

Argumente für festgelegte Renditen: Die Renditeverteilung mit Autocallables neu definieren

WisdomTree®

WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330

Argumente für festgelegte Renditen: Die Renditeverteilung mit Autocallables neu definieren

Traditionelle Aktienanlagen bieten ein hohes langfristiges Renditepotenzial, doch die Anlageergebnisse auf kurze und mittlere Sicht können mit großer Unsicherheit behaftet sein. Breite Renditeverteilungen und starke Kursrückgänge können Anleger vor Herausforderungen stellen, die diversifizierte Portfolios aufbauen wollen und eine stabilere Investmententwicklung anstreben.

Strategien mit festgelegter Rendite oder festgelegten Ergebnissen zielen darauf ab, diese Renditeverteilung neu zu gestalten. Dazu grenzen sie die Bandbreite möglicher Ergebnisse ein, behalten aber gleichzeitig das Engagement im langfristigen Börsenwachstum bei.

Autocallables zählen zu den am besten etablierten und skalierbarsten Formen der Kapitalanlage

mit festgelegten Ergebnissen. Durch die Kombination von Engagements sowohl in der Aktienrisikoprämie als auch in der Volatilitätsrisikoprämie im Rahmen einer vertraglichen Auszahlungsstruktur können Autocallables eine differenzierte Quelle aktienähnlicher Renditen bieten, wobei die Anlageergebnisse über mittel- bis langfristige Zeiträume potenziell besser steuerbar sind.

Bislang erfolgte der Zugang zu Autocallables größtenteils über einzelne strukturierte Produkte, was häufig mit einem Emittentenkonzentrationsrisiko, operativer Komplexität und eingeschränkter Portfolioflexibilität einherging. Durch die Struktur eines börsengehandelten Fonds (ETF) können Autocallables nun in einem diversifizierten, aktiv verwalteten und institutionellen Portfoliorahmen umgesetzt werden.

In diesem Beitrag befassen wir uns mit:

+ der Rolle von Autocallables bei der Neugestaltung der Renditeverteilungen von Aktien
+ den strukturellen Renditetreibern, die der Anlageklasse zugrunde liegen
+ der Bedeutung eines aktiven Portfoliomanagements
+ wie der Einsatz von ETFs durch institutionelle Anleger die langfristigen Anlageergebnisse verbessern könnte

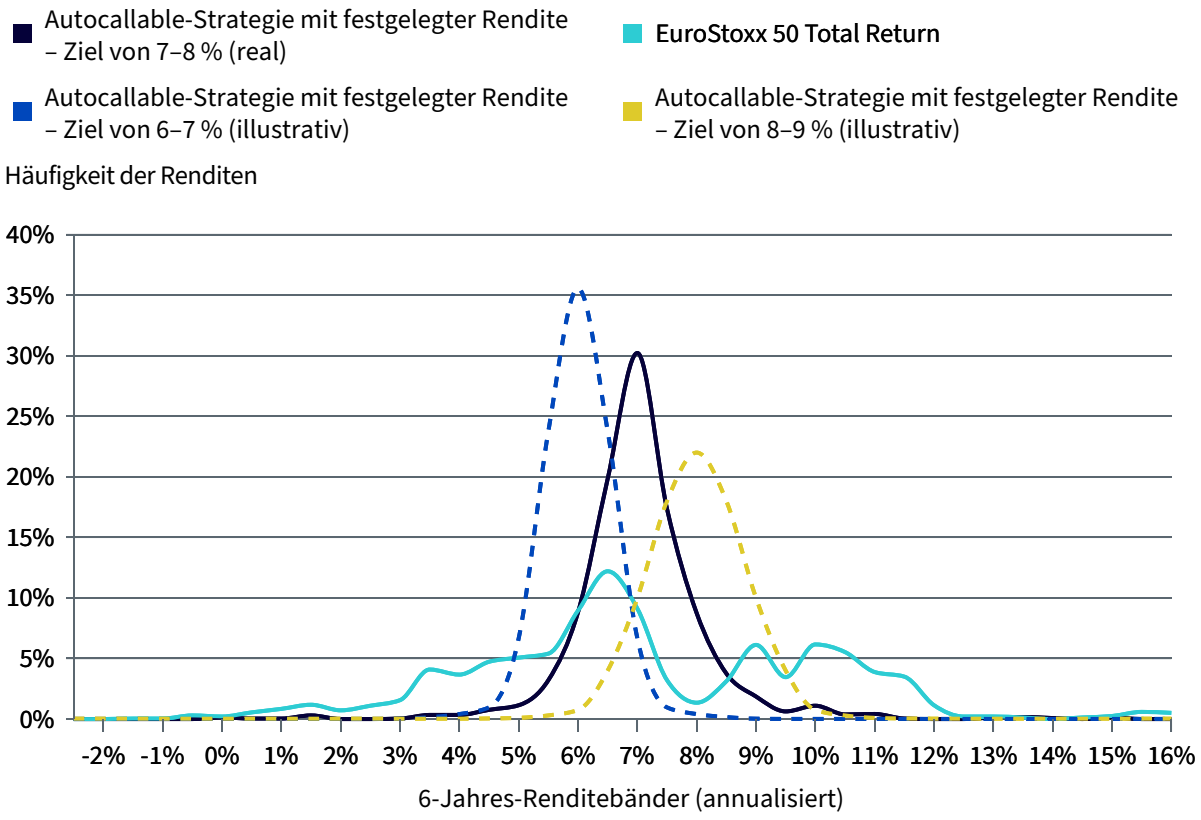
1. Neugestaltung der Renditeverteilungen

Autocallables sind Kontrakte, die an die Wertentwicklung eines oder mehrerer Basiswerte gekoppelt sind, in der Regel Aktienindizes wie der Euro Stoxx 50, der S&P 500 oder der FTSE 100. Sie sind so konzipiert, dass sie unter bestimmten vertraglichen Bedingungen vordefinierte Renditeprofile und einen bedingten Schutz vor Kursverlusten bieten.

An regelmäßigen Beobachtungstagen wird die Anlage anhand eines vordefinierten Indexniveaus bewertet. Befindet sich der zugrunde liegende Index über diesem Niveau, wird die Anlage vorzeitig fällig und liefert eine vorab festgesetzte positive Rendite. Andernfalls läuft die Anlage bis zum nächsten Beobachtungstag weiter. Bei Fälligkeit hängt das Endergebnis von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index im Verhältnis zu vordefinierten Schutzbarrieren ab.

Das Ergebnisprofil von Autocallables kann sich daher erheblich von dem traditioneller Aktienanlagen unterscheiden. Anstatt uneingeschränkt an der allgemeinen Renditeverteilung des Aktienmarktes teilzuhaben, zielen Autocallables darauf ab, die Verteilung neu zu gestalten. Dazu verzichten sie auf einen Teil des Aufwärtspotenzials und erhalten im Gegenzug eine höhere Abwärtsresilienz und eine größere Wahrscheinlichkeit, Renditen innerhalb einer angestrebten Bandbreite zu erzielen.

Abbildung 1: Illustration - Autocallables können die Renditeverteilung umgestalten



Quelle: WisdomTree. Nur zur Veranschaulichung. Diese Analyse basiert auf Annahmen und stellt weder die tatsächliche noch eine garantierte Wertentwicklung des Fonds dar. Die tatsächlichen Ergebnisse können erheblich abweichen, einschließlich der Möglichkeit eines Kapitalverlusts. **Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Durch die Anlage in ein diversifiziertes Portfolio aus Autocallables lassen sich sowohl das Einstiegsrisiko („Market Timing“) als auch das Ausstiegsrisiko („Pin Risk“) verringern. Der Portfolioansatz zielt darauf ab, im Zeitverlauf eine gleichmäßigere und beständigere Investmententwicklung zu erzielen und gleichzeitig die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass die Renditen über rollierende mittelfristige Zeiträume innerhalb einer angestrebten Bandbreite liegen.

Dank des vertraglichen Charakters von Autocallables lassen sich zudem Stresstests für Engagements durchführen und Szenarioanalysen für ein breites Spektrum an Marktbedingungen erstellen. Das ermöglicht ein fundierteres Verständnis des potenziellen Verhaltens von Portfolios unter verschiedenen Marktbedingungen.

Abbildung 2: Potenzielle Ergebnisse lassen sich für verschiedene Marktszenarien in Modellen abbilden

	Marktbewegung	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%
Szenarioanaly	3 Monate	-18,82 %	-9,34 %	-2,37 %	2,17 %	4,05 %	4,54 %	4,93 %
	1 Jahr	-15,41 %	-5,02 %	3,06 %	7,65 %	9,58 %	10,17 %	10,65 %
	2 Jahre	-10,45 %	1,84 %	10,61 %	15,26 %	17,13 %	17,69 %	18,17 %
	3 Jahre	-4,74 %	9,36 %	18,31 %	22,90 %	24,73 %	25,25 %	25,73 %

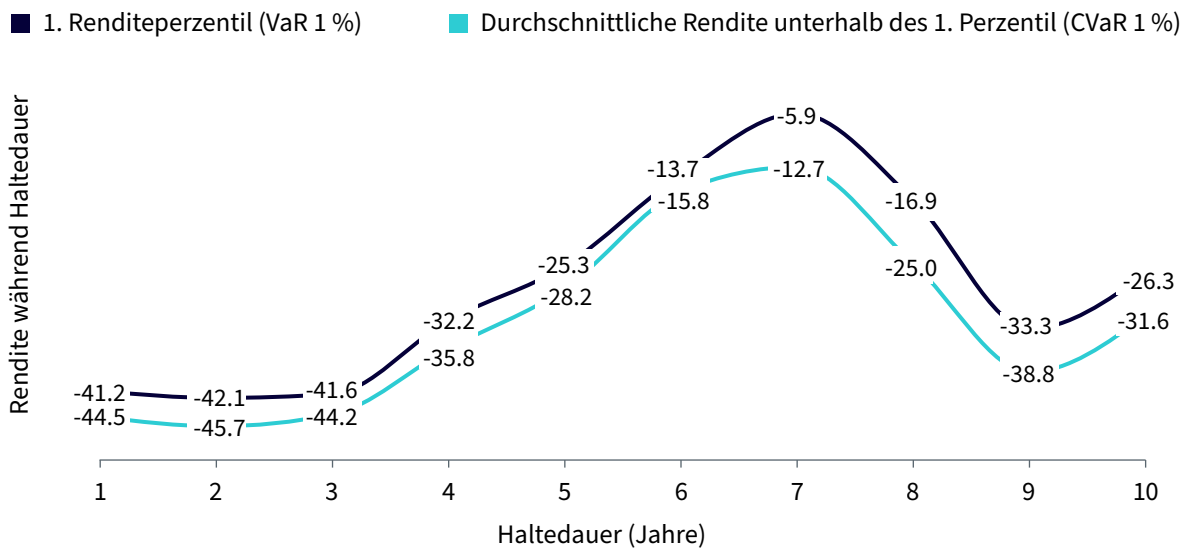
Quelle: WisdomTree. Nur zur Veranschaulichung. Die dargestellten Szenarien zeigen Schätzungen der zukünftigen Wertentwicklung auf der Grundlage von Beispielbedingungen am Derivatemarkt und stellen keinen genauen oder zuverlässigen Hinweis dar. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Längere Laufzeiten sind für Anlagen mit festgelegten Ergebnissen besonders wichtig. Die Autocall-Funktion ermöglicht eine vorzeitige Rückzahlung der Anlage bei günstigen Marktbedingungen, während die längere maximale Laufzeit den zugrunde liegenden Aktienmärkten und Autocallables zusätzliche Zeit gibt, sich von Phasen mit Marktstress zu erholen.

Das ist wichtig, da Strukturen mit kürzeren Laufzeiten Verluste realisieren können, bevor sich die Märkte von Kursrückgängen erholt haben. Dadurch sinkt die Wahrscheinlichkeit, das angestrebte Anlageergebnis zu erreichen. Umgekehrt können deutlich längere Laufzeiten das Risiko erhöhen, mehreren Marktzyklen und „Double-Dip“-Szenarien ausgesetzt zu sein.

Abbildung 3 veranschaulicht diesen Zusammenhang und zeigt, wie sich negative Ergebnisse bei globalen Aktien über verschiedene Anlagehorizonte hinweg entwickeln. Die Abbildung verdeutlicht, warum Laufzeiten von etwa sechs bis sieben Jahren ein attraktives Gleichgewicht darstellen können: Sie lassen genügend Zeit für eine Erholung nach Marktrückgängen und begrenzen gleichzeitig das Risiko, mehreren Marktzyklen ausgesetzt zu sein.

Abbildung 3: Längere Anlagehorizonte verringern das Risiko von Kapitalverlusten



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Die Ergebnisse wurden anhand der MSCI Global Equity Market Returns vom 31.12.1969 bis zum 24.04.2026 berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

2. Strukturelle Renditetreiber

Autocallables leiten ihr Renditeprofil aus dem Engagement in zwei wichtigen strukturellen Marktprämien ab:

+ der Aktienrisikoprämie (Equity Risk Premium, „ERP“)
+ und der Volatilitätsrisikoprämie (Volatility Risk Premium, „VRP“)

Die **Aktienrisikoprämie** ist die Mehrrendite, die Anleger für das Halten von Aktien anstelle von risikofreien Anlagen verlangen. Sie entschädigt für das Eingehen nicht diversifizierbarer Risiken: Ertragszyklizität, Drawdowns, Bewertungskorrekturen, Liquiditätsengpässe und Ungewissheit hinsichtlich der langfristigen Cashflows. Autocallables profitieren durch ihre aktiengebundene Auszahlungsstruktur vom Engagement in der Aktienrisikoprämie. In der Vergangenheit lagen die realisierten Aktienmarktrenditen über lange Anlagehorizonte hinweg tendenziell über den aus Optionen abgeleiteten Forward-Renditen (berechnet anhand der risikofreien Zinssätze und der Dividendenrendite des Index), was die Vergütung widerspiegelt, die Anleger für das Eingehen des Aktienmarktrisikos verlangen.

Abbildung 4 veranschaulicht diesen Zusammenhang für die großen Marktindizes in Europa, in den USA und im Vereinigten Königreich, wo die realisierten Renditen über einen Zeitraum von sechs Jahren historisch gesehen deutlich häufiger die impliziten Forward-Renditen übertroffen haben als über einen Zeitraum von einem Jahr.

Abbildung 4: Die realisierten Marktrenditen übertrafen die impliziten Erwartungen durchweg

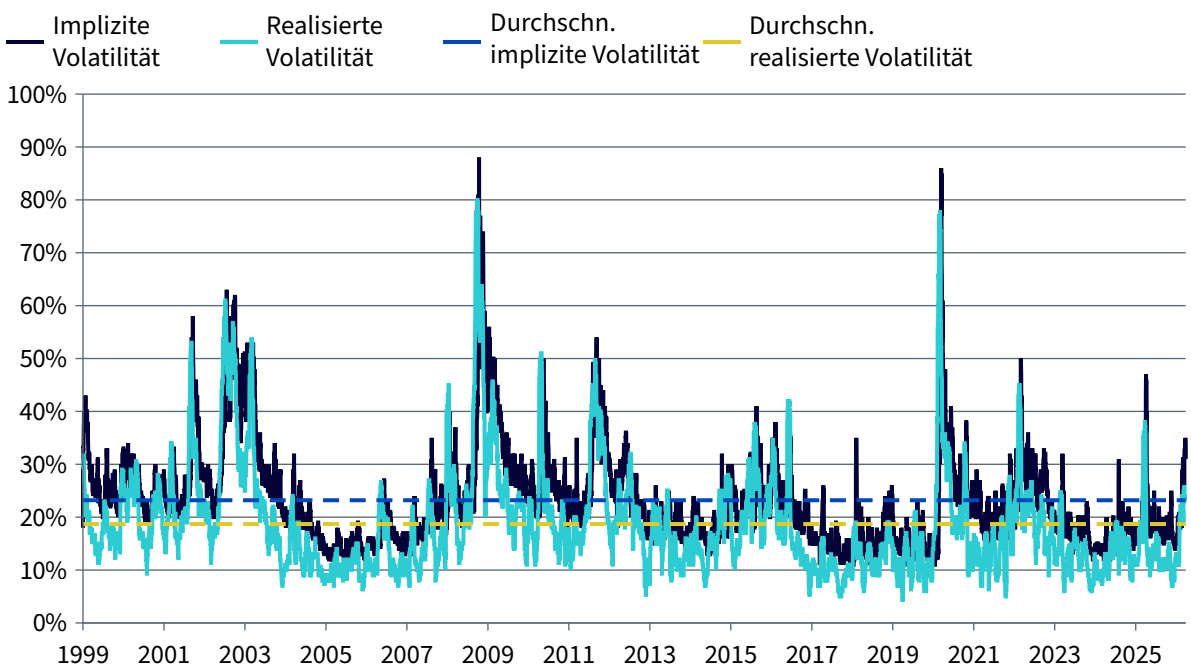
% der Zeit, in der die Marktrendite die implizite Forward-Rendite übertraf	Europäische Large Caps	US-Large-Caps	UK-Large-Caps
Haltedauer von 1 Jahr	68 %	84 %	74 %
Haltedauer von 6 Jahren	93 %	100 %	94 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, GS Marquee. Die risikoneutralen Forward-Renditen wurden anhand von aus Optionen abgeleiteten Forward-Daten berechnet, die realisierten Marktrenditen anhand der Kursrenditen der relevanten Marktindizes im Zeitraum vom 31.01.2002 bis zum 31.03.2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die **Volatilitätsrisikoprämie** spiegelt die Tendenz wider, dass die aus Optionen abgeleitete implizite Volatilität im Zeitverlauf die später realisierte Volatilität übersteigt. Abbildung 5 vergleicht die aus dem VIX[1] abgeleitete implizite Ein-Monat-Volatilität mit der realisierten Volatilität des S&P 500. In der Vergangenheit lag die implizite Volatilität (marineblaue Linie) im Allgemeinen über der realisierten Volatilität (blaugrüne Linie). Das lässt darauf schließen, dass Anleger häufig eine Prämie für die Absicherung gegen Kursverluste gezahlt haben.

1 Der VIX-Index wird aus den Optionspreisen des S&P 500 über verschiedene Ausübungspreise hinweg abgeleitet und spiegelt die Quadratwurzel der vom Markt implizierten Volatilität für eine bestimmte Restlaufzeit wider.

Abbildung 5: In der Vergangenheit haben Anleger zu viel für Absicherung gegen Kursverluste bezahlt



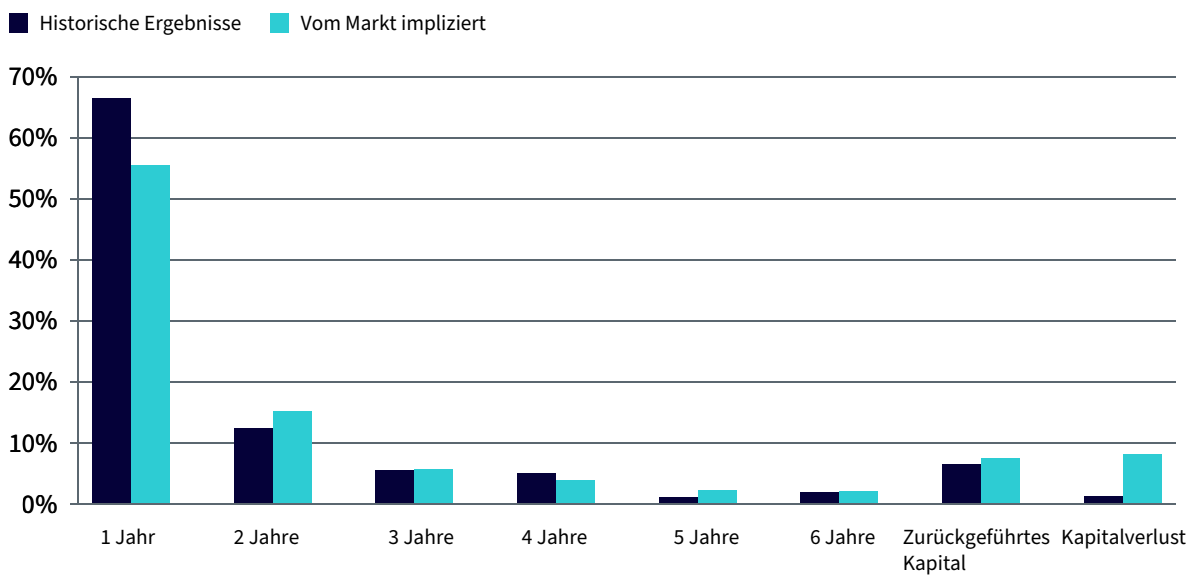
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Die implizite Volatilität wird anhand des VIX-Index gemessen, während die realisierte Volatilität anhand eines gleitenden 20-Tage-Fensters auf Basis der täglichen Kursrenditen des S&P 500 vom 01.04.1999 bis zum 28.04.2026 ermittelt wird. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Dieser Effekt zeigt sich auch in der Form der Volatilitätsoberfläche. Die Anlegernachfrage nach Absicherung gegen Kursverluste trägt häufig zu einer Abwärtsverzerrung bei, bei der Optionen mit niedrigeren Ausübungspreisen strukturell höhere implizite Volatilitätswerte aufweisen. Daher ist die Absicherung nach unten tendenziell mit höheren Optionsprämien verbunden.

Bei Autocallables wird die festgelegte Rendite teilweise durch das Engagement in Verkaufsoptionalität nach unten finanziert. Eine höhere implizite Volatilität und eine steilere Abwärtsverzerrung verbessern daher die erzielbaren Renditen und das Schutzniveau. Bei Strategien mit festgelegten Ergebnissen ist darauf zu achten, dass die Strategie ein positives Engagement in dieser VRP aufweist, da sie ein wesentlicher Bestandteil der langfristigen Renditen ist, die Anleger erzielen sollten.

Die Auswirkungen des ERP- und VRP-Engagements von Autocallables sind in Abbildung 6 durch einen Vergleich der historisch realisierten Ergebnisse mit den aus Derivatepreismodellen abgeleiteten Wahrscheinlichkeiten dargestellt.

Abbildung 6: In der Vergangenheit haben die Ergebnisse von Autocallables die Modellwahrscheinlichkeiten wiederholt übertroffen



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Die historischen Barriereergebnisse basieren auf dem europäischen Large-Cap-Markt vom 01.01.1987 bis zum 20.04.2026. Die vom Markt implizierte Wahrscheinlichkeit wird anhand proprietärer Bewertungsmodelle für Aktienderivate berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Kapitalverluste sind in der Vergangenheit seltener aufgetreten, als es die Derivatemodelle vermuten lassen, da diese Modelle die Auswirkungen von ERP und VRP auf die realisierten Marktergebnisse nicht vollständig erfassen können. Auch wenn diese historischen Zusammenhänge im Laufe der Zeit beständig geblieben sind, können sich zukünftige Marktbedingungen anders entwickeln. Allerdings hat sich die Differenz zwischen realisierten und vom Modell implizierten Ergebnissen über längere Anlagehorizonte hinweg tendenziell vergrößert. Beispielsweise beträgt die Differenz zwischen den historischen und den durch Modelle implizierten Wahrscheinlichkeiten für einen Rückgang des europäischen Marktes um 35 % über einen Zeithorizont von einem Jahr bzw. sechs Jahren etwa 2 % bzw. 10 %. Das unterstreicht die Bedeutung längerer Laufzeiten bei der Kapitalanlage mit festgelegten Ergebnissen. Autocallables mit längerer Laufzeit geben den zugrunde liegenden Märkten zusätzliche Zeit, sich von Phasen des Marktstresses zu erholen, und ermöglichen es Anlegern gleichzeitig, im Laufe der Zeit stärker von ERP und VRP zu profitieren. Infolgedessen können längerfristige Strukturen mit definierten Ergebnissen die Wahrscheinlichkeit im Vergleich zu Ansätzen mit kürzerer Laufzeit erhöhen, das gewünschte Anlageergebnis zu erzielen.

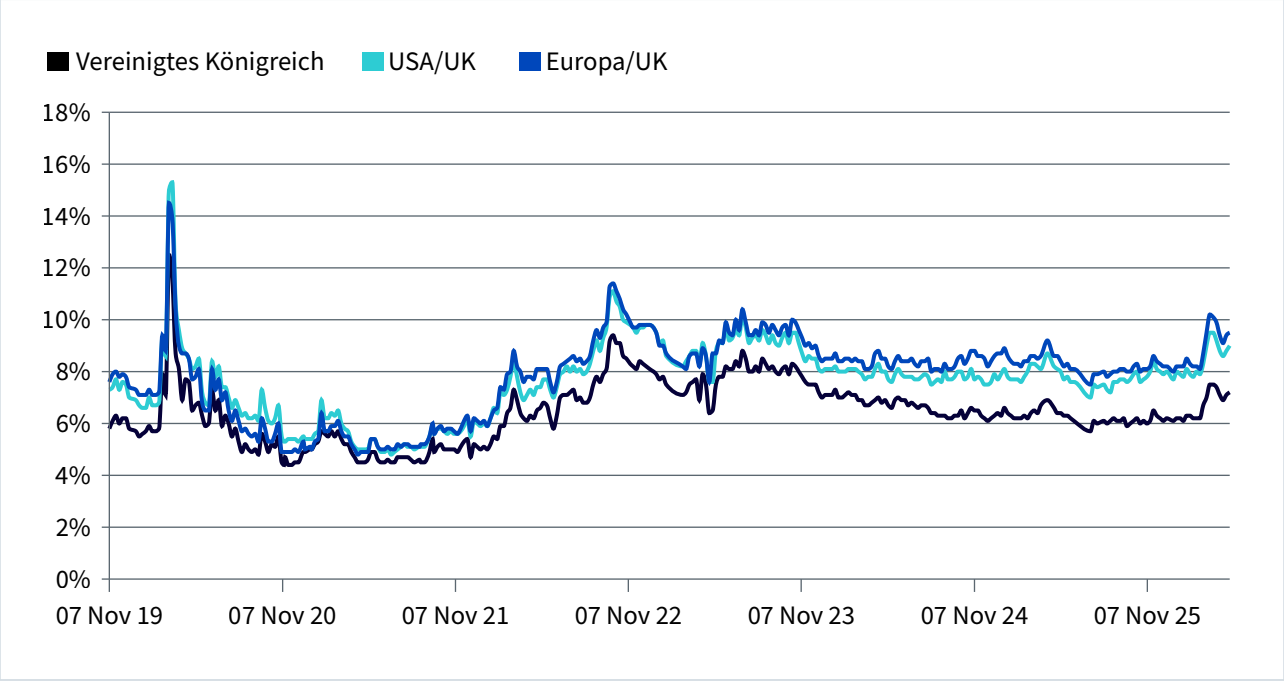
3. Warum ein aktives Management wichtig ist

Autocallables sind keine statischen Instrumente. Ihre Preisgestaltung, ihre Attraktivität und ihr Risikoprofil entwickeln sich im Laufe der Zeit mit den sich ändernden Marktbedingungen kontinuierlich weiter.

Veränderungen bei Zinsen, impliziter Volatilität, impliziten Dividenden und impliziter Korrelation können die erzielbaren Renditen, das Schutzniveau und die relativen Wertchancen bei verschiedenen Strukturen und zugrunde liegenden Indizes erheblich beeinflussen.

Die Möglichkeit, diese Engagements aktiv zu steuern, ist beim Defined-Outcome-Investing von besonderer Bedeutung, wo die Ansätze zur Umsetzung erheblich voneinander abweichen können.

Abbildung 7: Dynamische Märkte belohnen ein aktives Management



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, 07.11.2019–30.04.2026. Nur zur Veranschaulichung. Gibt das durchschnittliche Preisniveau einer von WisdomTree durchgeführten wöchentlichen Umfrage zu den von den Gegenparteien angebotenen Preisen für defensive Autocallables wieder. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Dieses dynamische Preisumfeld eröffnet bedeutende Chancen für ein aktives Management. Die Wahl des zugrunde liegenden Index ist einer der wichtigsten Einflussfaktoren für die Preisgestaltung und das langfristige Anlageverhalten, da sich die verschiedenen Aktienmärkte

hinsichtlich impliziter Volatilität, Dividendenerwartungen, Liquidität und Korrelationsdynamik unterscheiden.

Die Möglichkeit, diese Engagements aktiv zu steuern, ist beim Defined-Outcome-Investing von besonderer Bedeutung, wo die Ansätze zur Umsetzung erheblich voneinander abweichen können.

Viele Defined-Outcome- oder Autocallable-ETFs verfolgen den Ansatz, einen eigenen Index zu erstellen und diesen über einen einzigen Swap-Anbieter zu handeln. Dieser Ansatz ist operativ einfacher, kann jedoch die Preisgestaltungsmöglichkeiten für Anleger verschlechtern und die Flexibilität einschränken, von Veränderungen bei Zinsen, impliziter Volatilität, impliziten Dividenden und impliziter Korrelation zu profitieren. Der Referenzindex wird zudem häufig so optimiert, dass die nominalen Preismerkmale oder die Ergebnisse historischer Backtests auf Kosten der tatsächlichen Anlegerperformance verbessert werden.

Das Verhalten proprietärer Indizes kann sich daher aufgrund von Merkmalen wie Dekrementierungsmechanismen, Volatilitätskontrollen oder synthetischen Überlagerungen erheblich von den breiteren Märkten unterscheiden, auf die sie sich beziehen, wodurch die Transparenz, Vorhersehbarkeit und Intuitivität der langfristig erzielten Wertentwicklung beeinträchtigt werden.

WisdomTree fokussiert sich stattdessen auf die aktive Verwaltung eines diversifizierten Portfolios aus Autocallables, die an große, transparente, liquide und viel beachtete Aktienindizes der Industrieländer wie den EuroStoxx 50, den S&P 500 und den FTSE 100 gekoppelt sind. Dieser institutionelle Ansatz ist operativ komplexer, wird jedoch durch unser internes Portfoliomanagement-Team ermöglicht, das solche Strategien bereits seit 2013 verwaltet. Der Ansatz zielt darauf ab, die langfristigen Anlegerergebnisse durch aktive Portfoliokonstruktion, wettbewerbsfähige Ausführung über mehrere Gegenparteien und transparente zugrunde liegende Marktengagements zu verbessern.

Durch ein aktives Management können Portfoliomanager darüber hinaus Folgendes optimieren:

+ Auszahlungsprofile
+ Autocall-Barrieren
+ Absicherungsniveaus gegen Kursverluste
+ Laufzeitprofile
+ sowie Indexpaarungen

in sich wandelnden Marktumfeldern.

Die Strategie konzentriert sich in erster Linie auf Strukturen mit Laufzeiten zwischen sechs und sieben Jahren, was im Großen und Ganzen der Dauer eines typischen Marktzyklus entspricht. Dadurch besteht mehr Raum für die Erholung der zugrunde liegenden Aktienmärkte nach Phasen von Marktstress, während gleichzeitig die Wahrscheinlichkeit steigt, das angestrebte Anlageergebnis mittel- bis langfristig zu erzielen.

Das Resultat ist ein Portfolioansatz, der nicht nur auf die Maximierung der nominalen Renditen, sondern auch auf die Verbesserung der Beständigkeit, Widerstandsfähigkeit und Vorhersehbarkeit der Anlageergebnisse im Zeitverlauf abzielt.

4. Einführung von institutionellen ETFs

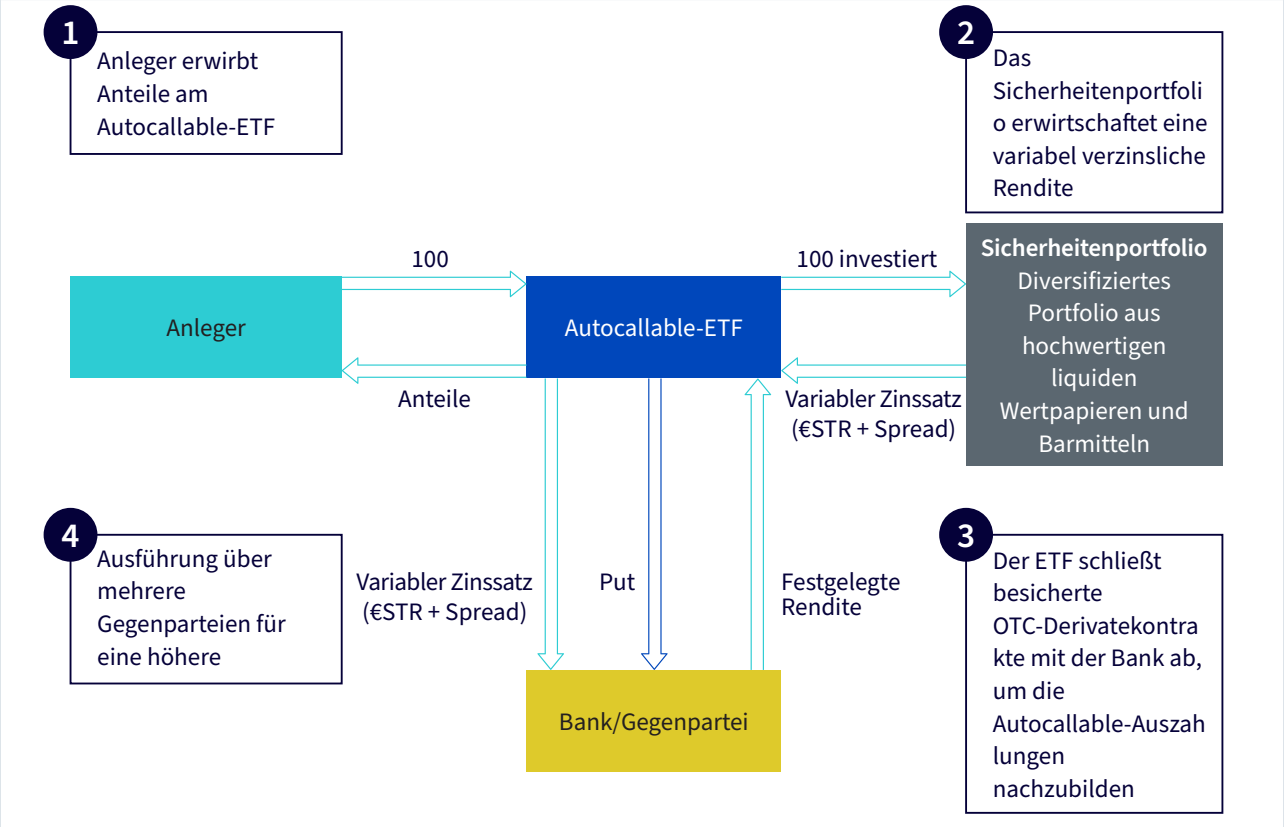
Autocallables wurden bislang vor allem über einzelne strukturierte Produkte gehandelt. Diese Produkte haben in der Vergangenheit zwar attraktive Anlageergebnisse[2] erzielt, waren jedoch häufig mit einem Kreditrisiko des Emittenten, Liquiditätsbeschränkungen und operativer Komplexität verbunden.

Anstatt direkt in unbesicherte strukturierte Wertpapiere zu investieren, erzielen die WisdomTree-ETFs ein Engagement in Autocallable-Auszahlungen durch besicherte OTC[3]-Derivatekontrakte mit mehreren Gegenparteien. Diese Kontrakte werden täglich besichert, wodurch das Kontrahentenrisiko im Vergleich zu herkömmlichen strukturierten Produkten stark verringert wird.

2 Eine empirische Studie des Bundesverbands für Strukturierte Wertpapiere (BSW) aus dem Jahr 2025, in der 12.445 an den EURO STOXX 50 gebundene Autocallable-Zertifikate analysiert wurden, die zwischen 2018 und 2025 auf dem deutschen Markt emittiert wurden, ergab, dass 99,94 % davon im Beobachtungszeitraum eine positive Rendite erzielten. Leitung: Prof. Dr. Christian Koziol, Universität Tübingen. Historische Beobachtungen können erheblich von zukünftigen tatsächlichen Ergebnissen abweichen, und die beschriebenen Zusammenhänge müssen nicht zwangsläufig bestehen bleiben.

3 OTC = Over-the-Counter (außerbörslicher Handel).

Abbildung 8: Rahmen für die Implementierung institutioneller ETFs



Die ETFs handeln mit einer Vielzahl von Gegenparteien, die bei jedem Geschäft zu gleichen Bedingungen miteinander konkurrieren, was eine wettbewerbsorientierte Ausführung und Preiseffizienz fördert.

Bei Fälligkeit der Autocallables legt das Portfoliomanagement-Team die Erlöse unter Berücksichtigung der aktuellen Marktbedingungen, relativer Wertchancen und der bestehenden Portfolioengagements in neue Strukturen an. In Verbindung mit der täglichen Liquidität an der Börse erhalten Anleger so über ein einziges offenes Anlageinstrument Zugang zu einem kontinuierlich verwalteten und diversifizierten Autocallable-Portfolio.

Fazit

Autocallables stellen eine differenzierte Form des Defined-Outcome-Investing dar, die traditionelle Renditeverteilungen von Aktien neu definieren kann. Mittels Kombination von Engagements sowohl in der Volatilitätsrisikoprämie als auch in der Aktienrisikoprämie in einer vertraglichen Auszahlungsstruktur können Autocallables über mittel- bis langfristige Anlagehorizonte eine besser kontrollierbare Quelle aktienähnlicher Renditen bieten.

Durch einen diversifizierten Portfolioaufbau, aktives Management und den Einsatz institutioneller ETFs können sich Autocallables von individuellen strukturierten Produkten zu

skalierbaren Portfoliobausteinen entwickeln, die auf eine Verbesserung der Konsistenz und Widerstandsfähigkeit der langfristigen Anlageergebnisse ausgelegt sind.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und der Schweiz herausgegebene Marketingmitteilungen: Dieses Dokument wurde von der WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR, außer der Schweiz, herausgegebene Marketingmitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited oder Atlantic House Investments Limited, beides von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassene und regulierte Gesellschaften, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited und Atlantic House Investments Limited werden im gesamten Text als „WisdomTree“ (sofern zutreffend) bezeichnet. Unsere Richtlinie zu Interessenkonflikten und unser Bestandsverzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine 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 Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.



WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330