

Diligencia debida: eligiendo un ETP sobre oro con respaldo físico

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Diligencia debida: eligiendo un ETP sobre oro con respaldo físico

De todos los metales preciosos, el oro es el más popular como inversión. Durante mucho tiempo ha sido considerado como un instrumento de diversificación de cartera muy válido, debido a su baja correlación con la economía y otros activos financieros, a su protección contra eventos políticos extremos y de estrés de mercado, así como un refugio durante períodos de bajos tipos de interés reales y gran expansión monetaria.

Sin embargo, es extremadamente escaso. Se estima que las existencias extraídas, rondan las 216.265 toneladas métricas, las cuales, si se distribuyeran por igual a todo en el mundo, equivaldrían a menos de 1 onza por persona[1].

Existen varios modos de incorporar oro a la cartera:

+ El oro puede ser tenido físicamente;
+ A través de productos cotizados en bolsa (ETPs), los cuales muchos de ellos están respaldados por la propia onza;
+ Utilizando derivados sofisticados como los futuros sobre oro; o
+ Manteniendo una exposición a los valores de las mineras de oro, cuyos precios se ven influidos por las variaciones del valor del metal

1 Metals Focus, Refinitiv GFMS, US Geological Survey, World Gold Council, febrero de 2025.

Dado su aumento de popularidad en las últimas dos décadas, en este análisis nos centraremos en los ETPs con respaldo físico, con el objetivo de proporcionar a los inversores criterios de referencia para determinar si una estructura de ETPs sobre oro específica, es “la mejor de su clase”.

Es importante que los inversores comprendan las diferencias entre los ETPs sobre oro individuales, para garantizar que el producto en el que están considerando invertir, cumpla intrínsecamente con sus objetivos de inversión. Creemos que la solidez de las estructuras y procesos de los ETPs sobre oro con respaldo físico, es clave para seleccionar un vehículo que posea la onza en versión física.

6 consideraciones clave de los ETPs con respaldo físico

Un estricto proceso de diligencia debida debe abarcar seis áreas clave:



Seguridad



Transparencia



Eficiencia de costes



Calidad de las tenencias físicas



Origen responsable



Historial

La seguridad

El ETP debe ser respaldado por lingotes físicos.

Para que funcionen como inversiones seguras, los ETPs con respaldo físico deben estar respaldados, valga la redundancia, por los lingotes de oro que cumplan con los requisitos de “Good Delivery[2]” (Buena entrega) de la LBMA (London Bullion Market Association). Dichos lingotes se mantienen depositados principalmente en cuentas asignadas propiedad del emisor (con la posibilidad de que montos pequeños no sean asignados para poder ser destinados a propósitos operativos de emisión y reembolsos).

+ Ni el efectivo, ni los certificados que representan el derecho a recibir lingotes, deben ser un sustituto de los lingotes físicos.

2 La LBMA cuenta con las listas de “ Good Delivery” de refinerías aprobadas de oro que cumplen con una serie de requerimientos esenciales, entre ellos, el contar con la capacidad demostrada de producir barras con estándares “Good Delivery”.

- Ni el emisor, ni el custodio ni ninguna otra contraparte, deben prestar, arrendar, operar o comprometer como capital colateral, a los lingotes depositados en la cuenta asignada.
- Las auditorías y las listas de barras deben ser verificables en la lista de “Good Delivery” de la LBMA.
- Los lingotes deben mantenerse en bóvedas fortificadas y de alta seguridad, diseñadas específicamente para el almacenamiento de lingotes.
- Los inversores no deben estar expuestos a ningún riesgo de crédito hacia el emisor, el custodio o cualquier otra contraparte:
- El emisor debe ser una entidad separada, sin que su riesgo de quiebra pueda interferir (todos los lingotes deben estar separados de los demás activos y pasivos del emisor).
- Los lingotes deben identificarse como propiedad del emisor y mantenerse depositados en forma asignada y como resultado, deben separarse de cualquier otro activo en poder del custodio (tanto físicamente como en sus libros y registros). La cuenta asignada no implica ninguna exposición al riesgo crediticio para el custodio. En una cuenta no asignada, si bien el cliente no posee barras o monedas específicas, tiene un derecho general a una cantidad determinada de oro. En este caso, el inversor no es el propietario legal de ningún oro físico, sino un acreedor del custodio. Por lo tanto, los ETPs respaldados completamente por lingotes de oro asignados, ofrecen mayor seguridad.

Transparencia

Es esencial la publicación de las tenencias de lingotes y las partes claramente identificables.

Contrapartes independientes

Las ETPs con respaldo físico deben tener participantes independientes autorizados, *market makers* (creadores de mercado), custodios y un fideicomisario que actúe en nombre de los mejores intereses de los inversores. Dicha independencia ha sido durante mucho tiempo un sello distintivo del buen gobierno corporativo para la industria de los fondos de inversión, lo cual aumenta la transparencia y reduce cualquier posible conflicto de interés.

Cotizaciones transparentes

La relación entre el Valor Neto del Activo y la fijación del London Gold PM, debe ser estable (reflejando sólo el coste histórico) y fácil de calcular. Esto permite a los market makers operar el producto de manera eficiente y proporcionar los mejores precios y ejecuciones de mercado. Esta relación se denomina Derecho al Metal y debería estar disponible en el sitio web del emisor; es la cantidad de metal a la que tienen derecho los titulares de valores en la fecha correspondiente deducidas las comisiones (comisión de gestión y alguna comisión en los productos de cobertura). El precio de un Valor se puede calcular en cualquier momento multiplicando el precio spot del oro del día anterior por el “derecho al metal”. Por lo tanto, el rendimiento esperado del producto debería ser aproximadamente la rentabilidad del precio spot del oro menos las tarifas aplicables.

Estructura tarifaria fácilmente entendible

Las tarifas deben estar claramente identificadas, desglosadas y su impacto en el Valor Neto del Activo, debería ser fácil de calcular. En un ETP sobre oro físico sin cobertura, la rentabilidad será aproximadamente el rendimiento del precio spot del oro menos la comisión de gestión. En un ETP sobre oro físico con cobertura, la rentabilidad será aproximadamente el rendimiento del precio al contado del oro menos la comisión por gestión y la comisión por la cobertura de la divisa. Estas tarifas ya estarán incorporadas en el derecho al metal a través de los contratos de ajuste del metal. En los ETPs sobre oro con cobertura, también es importante verificar si no hay tarifas adicionales integradas al producto que puedan afectar al rendimiento.

Procedimientos de auditoria confiables

La cuenta asignada del emisor debe ser auditada tanto por los rigurosos procedimientos de auditoría interna del custodio, como por un analista independiente de lingotes aprobado por la LBMA. Dicho procedimiento debe consistir en auditorías semestrales, al menos una de las cuales debe ser aleatoria y abarcar tanto una inspección física de la bóveda, como una conciliación de los lingotes con los registros del custodio y del emisor.

Lista de barras diarias

Tanto el emisor como los inversores deberían recibir estados de cuenta actualizados del respaldo de los lingotes en los ETPs.

+ El custodio debe proporcionar al emisor una lista de barras, actualizada diariamente para las creaciones y los reembolsos, mostrando identificadores reconocibles para cada barra mantenida. Estos generalmente incluyen un nombre de marca, la fecha de producción, un número de serie, un peso y una evaluación y deben estar disponibles para los inversores.
+ Los procedimientos mejoran la transparencia y establecen que el producto queda respaldado al 100% por las barras “Good Delivery” de la LBMA.

Eficiencia de costes

Los costes de la estructura del producto deberían ser lo más eficientes posibles.

Múltiples participantes autorizados (PAs)

La estructura debe permitir que múltiples PAs reduzcan el error de seguimiento. Los productos con un sólo PA pueden operarse con una prima, ya que no hay agentes de arbitraje independientes que garanticen que los precios se mantengan consistentes con el precio del oro físico subyacente.

Múltiples market makers (MMs)

La estructura debe permitir que varios MMs proporcionen liquidez, reduzcan los diferenciales y fomenten la fijación de precios justos del ETP. Los múltiples MMs y los PAs, también reducen el riesgo operacional en el caso de que cualquiera de ellos, ya no pueda participar en el mercado.

Entrega física

La entrega física puede ser un elemento importante para ciertos inversores en términos de acceder a una flexibilidad y seguridad adicional y en algunos casos, obtener un tratamiento fiscal beneficioso. Por el contrario, es posible que algunos inversores no deseen o no puedan recibir la entrega física de lingotes por razones reglamentarias y por lo tanto, buscarán estar seguros de que nunca se verán obligados a recibir una entrega física.

Cualquier inversor que busque un reembolso físico debe considerar cuidadosamente muchos aspectos, tales como: la rentabilidad que obtendría con dicho reembolso físico, los países disponibles para la mecánica de la entrega física, la calidad y el tamaño de las barras y monedas disponibles, los plazos involucrados y la reputación y confiabilidad de cualquier agente de metales involucrado en el proceso.

Reembolso de efectivo

De estar permitido, esto no debe implicar costes innecesarios.

Liquidez

La liquidez es la medida de la operatividad de un producto. Es una consideración importante a la hora de determinar las diferencias entre los productos, debido a que aquellos más líquidos, tendrán un precio más competitivo. Esto es aún más importante en los mercados volátiles, cuando es primordial la necesidad de entrada /salida de una operación a un precio competitivo.

Todos los ETPs sobre oro con respaldo físico, tienen un acceso similar al oro subyacente, por lo que debería ser similar el impacto primario de mercado de emitir y reembolsar unidades de ETPs. Sin embargo, este no es el caso cuando uno mira la liquidez del mercado secundario.

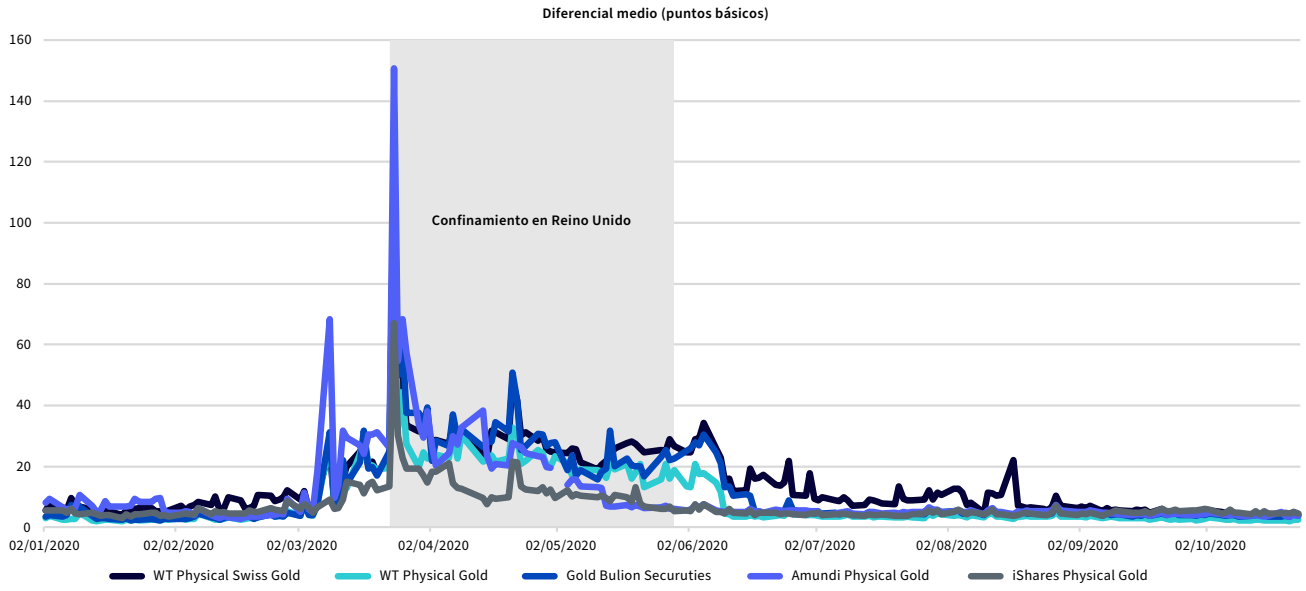
La liquidez del mercado secundario, especialmente la liquidez mostrada en la bolsa, puede diferir significativamente entre los ETPs. Las medidas clave de liquidez son: el diferencial de compra/venta, la “profundidad” del libro de órdenes (el número de órdenes) y el número de market makers.

+ El diferencial de compra/venta: la diferencia entre el mejor precio (el más bajo) al cual se puede comprar un ETP y el mejor precio (el más alto) al cual se puede venderlo en un momento dado.
+ La profundidad del libro de órdenes: el tamaño, el precio y la cantidad de órdenes dentro del libro de órdenes. Cuanto mayor sea la cantidad de unidades que se pueden comprar (vender) a un precio competitivo, mejor.
+ Los market makers: compiten para proporcionar los mejores precios en el libro de órdenes. En general, cuanto mayor sea el número, más competitivo será el diferencial.

Todas estas medidas se combinan para producir un producto líquido, el cual puede ser especialmente importante en momentos de estrés de mercado (ver gráfico 1). Los market makers buscan ofrecer productos con grandes volúmenes. A medida que compiten para ofrecer el mejor precio, más market makers ajustan e igualan más los spreads y los niveles en el libro de órdenes.

El mismo principio es válido para el trading en mercados no regulados (OTC). Cuanto mayor sea el número de market makers para un producto, más competitivo será el precio del producto.

Gráfico 1 - La pandemia de la COVID-19 2020: los spreads promedio de compraventa en los ETPs físicos sobre oro



Fuente: Bloomberg, al 18 de noviembre de 2020. La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.

Al evaluar la liquidez, es importante observar el comportamiento de los diferenciales de compra/venta en momentos en los que los mercados pueden sufrir tensiones y la volatilidad es elevada. En el gráfico precedente, podemos ver un ejemplo de la reacción del mercado cuando comenzó la pandemia de coronavirus de 2020. Como vemos en él, la crisis tuvo un impacto claro en los spreads de compra venta de los ETPs sobre oro. Las medidas de confinamiento que se implementaron en marzo de 2020, provocaron una volatilidad extrema en los mercados financieros. El oro se vio particularmente afectado por estos eventos, ya que de repente los inversores se cuestionaron si el oro físico podía transportarse entre varios centros de liquidez alrededor del mundo, algo de lo que dependía la funcionalidad del mercado. Esto resultó en una distorsión sin precedentes entre el precio de los futuros sobre oro y el oro físico. Asimismo, los spreads secundarios se dispararon a niveles jamás vistos a medida que los precios eficientes se distorsionaban muchísimo. Sin embargo, durante las siguientes semanas y meses, el mercado logró ajustarse a las condiciones de trading y las distorsiones se atenuaron a medida que los confinamientos fueron levantándose lentamente.

Calidad de las tenencias físicas

Las barras “Good Delivery” de Londres aprobadas por la LBMA, son primordiales. Los ETPs con respaldo físico deben proporcionar acceso a los lingotes con la seguridad, la confiabilidad y la solidez del mercado mayorista no regulado de lingotes de Londres. De este modo, los lingotes se deben mantener los requisitos de barra “Good Delivery” de Londres. Este es un punto crítico, ya que las barras que no son “Good Delivery” de la LBMA, no se pueden vender en el mercado OTC de Londres.

El custodio debe ser una firma miembro de la LBMA

Los custodios que operan en estos mercados, tienen bóvedas reconocidas internacionalmente que cumplen con los estándares requeridos para la seguridad y el espacio de almacenaje.

Los lingotes deben ser barras "Good Delivery" de la LBMA

+ Estas barras tienen un número fijo de onzas y una finura (pureza) requerida de 99.5%. Deben llevar el sello de un fundidor /ensayador aprobado por la LBMA.
+ Son las únicas barras permitidas para la entrega en el mercado OTC de Londres.
+ Los lingotes retenidos Loco London[3] son los más líquidos. Si se mantuviesen en otro lugar (por ejemplo, Loco Zurich[4]), los lingotes deberían depositarse en un custodio o sub-custodio que sea miembro de la LBMA.
+ La retención de lingotes de oro fuera de Londres, puede dar lugar al trading de metales con una prima o un descuento sobre el precio fijo de Londres.
+ La emisión fuera de Londres también puede requerir un loco swap con Londres; en el caso de una escasez de metal, el precio del swap podría aumentar considerablemente.

Fuentes de extracción responsables

+ Desde 2012, la LBMA ha solicitado a los refinadores Good Delivery el cumplimiento de los estándares de su "Directriz Responsable de Extracción de Oro". El programa de Extracción Responsable de la LBMA de metales preciosos protege la integridad de la cadena de suministro global en los mercados mayoristas de metales preciosos.
+ La Directriz Responsable de Extracción de Oro se estableció con el fin de combatir el lavado de dinero, el financiamiento del terrorismo y los abusos de los derechos humanos en todo el mundo. Este marco es obligatorio para todos los refinadores Good Delivery que cotizan y que desean vender en el Mercado de Lingotes de Londres. Esto tiene como objetivo asegurar a los inversores y consumidores que todo el stock de metales preciosos de Londres, está libre de conflictos debido al cumplimiento de un proceso auditado e independiente. Desde enero de 2012, los refinadores de oro Good Delivery se han sometido a auditorías anuales de acuerdo con la Directriz sobre Oro de la LBMA.
+ Los ETPs sobre oro que maximizan la exposición a las barras de oro pos-2012, proporcionan a los inversores productos que cumplen estos estándares éticos redoblados.

La versión 8 de las RGG, publicada en diciembre de 2018 y vigente desde el 1 de enero de 2019, amplió el alcance de los requisitos de abastecimiento responsable para incluir consideraciones ambientales, de sostenibilidad y de gobierno corporativo (ESG). La versión 9, publicada en 2021 y vigente desde 2022, se basó en la versión 8, reforzando la gobernanza y la supervisión de los

3 Loco London: los lingotes de oro físico depositados en Londres.

4 Loco Zurich: los lingotes de oro físico depositados en Zúrich.

auditores, y aportó aclaraciones sobre el oro reciclado. Por lo tanto, los ETP de oro respaldados por estas últimas añadas cuentan con una mayor credibilidad ESG.

Historial

Los ETPs sobre oro con respaldo físico, son únicos en el mundo de los productos cotizados en bolsa; a diferencia de todos los demás productos financieros, implican la gestión y la custodia de un activo físico: lingotes de oro. Es esencial que los inversores estudien cuidadosamente el historial del emisor y evalúen si comprenden perfectamente la mecánica y la necesidad de seguridad del mercado de metales preciosos.

Es por ello que es crucial que todos los participantes involucrados en la gestión del producto, como el custodio, el registrador y el fideicomisario, sean independientes entre sí y posean un historial probado que cumpla con sus funciones respectivas. Además, para cualquier producto cotizado, la liquidez es primordial. Un producto competitivo debe ser respaldado por una red de proveedores de liquidez (participantes autorizados y market makers), para garantizar los spreads de compra/venta ajustados y los procesos eficientes de emisión/reembolsos. Esto proporciona profundidad necesaria para que haya mayores colocaciones de capital institucional. Asimismo, es importante notar que los spreads en bolsa más ajustados se traducen en costes operativos más reducidos para los minoristas/intermediarios. Como resultado, los productos con un PA individual o limitado deberían ser evitados.

Productos relacionados

Productos	ISIN	Ticker	Cobertura cambiaria	Entrega física	MER*	Tasa de cobertura FX
WisdomTree Physical Swiss Gold	JE00B588CD74	SGBS	No	Sí	0,15%	
WisdomTree Core Physical Gold	JE00BN2CJ301	WGLD	No	Sí	0,12%	
WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged	JE00B8DFY052	GBSE	Sí	No	0,12%	0,10%
WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged	JE00B7VG2M16	GBSP	Sí	No	0,12%	0,10%
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	PHAU	No	No	0,39%	

* MER: Comisión de gastos por gestión

	Chequeo de puntos de la diligencia debida	Sí	No
Seguridad	Totalmente respaldado por lingotes físicos depositados principalmente en una cuenta asignada		
	Sin préstamos, ni financiamientos contra lingotes		
	Emisor remoto de quiebra con activos segregados		
	Sin riesgo de crédito para el custodio		
	Riesgo operacional limitado		
	No se pueden emitir nuevos ETPs sin la entrega previa de oro, a la cuenta de oro que el emisor mantiene con el custodio		
Transparencia	Todas las contrapartes principales son independientes (PAs, custodio, MMs, fideicomisario, registrador, auditores y emisor)		
	Cotizaciones transparentes y simples		
	Estructura de tarifas fácilmente comprensible		
	Procedimientos de auditoría confiables que se publican, incluyendo al menos una auditoría aleatoria de la bóveda del custodio		
	Listas de barras publicadas con identificadores únicos de la LBMA		
Eficiencia de costes	Múltiples PAs para garantizar oportunidades de arbitraje y fomentar un precio justo del ETP		
	Múltiples market makers para garantizar la máxima liquidez y reducir los spreads		
	Liquidez: spreads ajustados y error de seguimiento mínimo		
	Entrega física		
Calidad de las tenencias físicas	Barras “Good Delivery” de la LBMA		
	Depositadas con una firma miembro de la LBMA		
	Depositadas por un custodio que es un compensador *(clearer) loco London*, en bóvedas que cumplen con los estándares requeridos de seguridad y tamaño		
Extracción responsable	Las barras de oro “Good Delivery” de la LBMA pos-2012, proporcionan a los inversores productos que cumplen con los estándares éticos redoblados		
Historial	El emisor tiene una larga trayectoria operativa en diferentes condiciones de mercado		
	Todos los socios tienen mucha experiencia en sus respectivas áreas		
	El tamaño del fondo es suficiente y refleja una amplia aceptación entre los inversores		

Información Importante

Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Esta comunicación publicitaria está dirigida a inversores profesionales, aunque es posible que los productos de WisdomTree a los que se refiere este documento estén disponibles para cualquier inversor en algunas jurisdicciones, con sujeción a las leyes y normativas aplicables. Dado que puede que el producto no esté autorizado en su jurisdicción o que su oferta esté restringida en esta, cada persona física o jurídica debe cerciorarse plenamente de las leyes y normativas de la jurisdicción en cuestión. Se recomienda a los inversores que, antes de cualquier solicitud, obtengan todo el asesoramiento jurídico, normativo, fiscal y de inversiones que sea necesario acerca de la idoneidad y las consecuencias de invertir en los productos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio, los

riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a future.

Jersey ETCs

Los productos mencionados en este documento son emitidos por WisdomTree Metal Securities Limited, WisdomTree Hedged Metal Securities Limited y Gold Bullion Securities Limited (el «Emisor»). El Emisor está sujeto a la supervisión de la Jersey Financial Services Commission. Para obtener información sobre los riesgos inherentes a una inversión en los valores emitidos por el Emisor, los inversores deben consultar la sección de «Factores de riesgo» del folleto correspondiente.

WisdomTree Metal Securities Limited

Los valores emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de HSBC Bank plc ni de JP Morgan Chase Bank,

N.A. o sus filiales, o de otra entidad o sus filiales, ni están garantizados por estas entidades. HSBC Bank plc y JP Morgan Chase Bank, N.A. renuncian expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato o acto ilícito, o en cualquier otra causa que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.

WisdomTree Hedged Metal Securities Limited

Los títulos emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC y JP Morgan Chase Bank, N.A., ni de ninguna de sus filiales, ni de ninguna otra entidad ni ninguna de sus filiales, ni están garantizados por ninguna de las mencionadas entidades. Cada una de las entidades Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC y JP Morgan Chase Bank, N.A. renuncia expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato, acto ilícito o cualquier otra causa, que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.

Los índices Morgan Stanley son propiedad exclusiva de Morgan Stanley & Co. LLC («Morgan Stanley»). Morgan Stanley y los nombres de los índices Morgan Stanley son marcas de servicio de Morgan Stanley o sus filiales y WisdomTree Management Jersey Limited ha obtenido una licencia para su uso con ciertos fines respecto a los valores emitidos por el Emisor. Morgan Stanley no patrocina, refrenda ni promociona los títulos emitidos por el Emisor y no asume responsabilidad alguna con respecto a ninguno de dichos títulos financieros. El folleto del Emisor recoge una descripción más detallada de la relación limitada que Morgan Stanley tiene con el Emisor y con cualesquiera títulos financieros relacionados con este último. Ningún comprador, vendedor o tenedor de títulos emitidos por el Emisor, ni ninguna otra persona o entidad, debe utilizar o referirse a ninguna denominación comercial, marca comercial o marca de servicio de Morgan Stanley para patrocinar, refrendar, comercializar o promocionar este producto sin contactar primero con Morgan Stanley para determinar si se requiere su autorización. Bajo ninguna circunstancia podrá ninguna persona o entidad afirmar tener ninguna afiliación con Morgan Stanley sin el permiso previo por escrito de Morgan Stanley.

Gold Bullion Securities

Los valores emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de HSBC Bank plc o sus filiales, ni de otra entidad o sus filiales, ni están garantizados por estas entidades. HSBC Bank plc renuncia expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato o acto ilícito, o en cualquier otra causa (salvo lo mencionado anteriormente), que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330