L'anno del Drago cinese potrebbe riaccendere la fiamma nei mercati delle materie prime: commodity outlook

Pubblicato il 6 marzo 2024

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- Le materie prime hanno vissuto un anno difficile, ma le prospettive sono più rosee.
- I tagli ai tassi di interesse, ampiamente attesi, sono generalmente positivi per i prezzi delle commodity.
- La domanda cinese non è diminuita tanto quanto i prezzi indicherebbero. Inoltre, è probabile che il Paese aumenti gli stimoli per arginare il crollo del sentiment.
- L'entusiasmo per la transizione energetica potrebbe essersi affievolito, ma la determinazione dei politici rimane forte. La domanda di materie prime da tale fonte potrebbe sorprendere al rialzo.
- Prodotti correlati WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF – USD Acc, WisdomTree Enhanced Commodity ex-Agriculture UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

L'anno scorso le materie prime sono state sotto pressione, ma riteniamo che ci siano diversi motivi per essere cautamente ottimisti sull'asset class nel 2024, ovvero l'anno del Drago cinese.

Lo scorso anno, a determinare la performance negativa delle commodity sono stati principalmente:

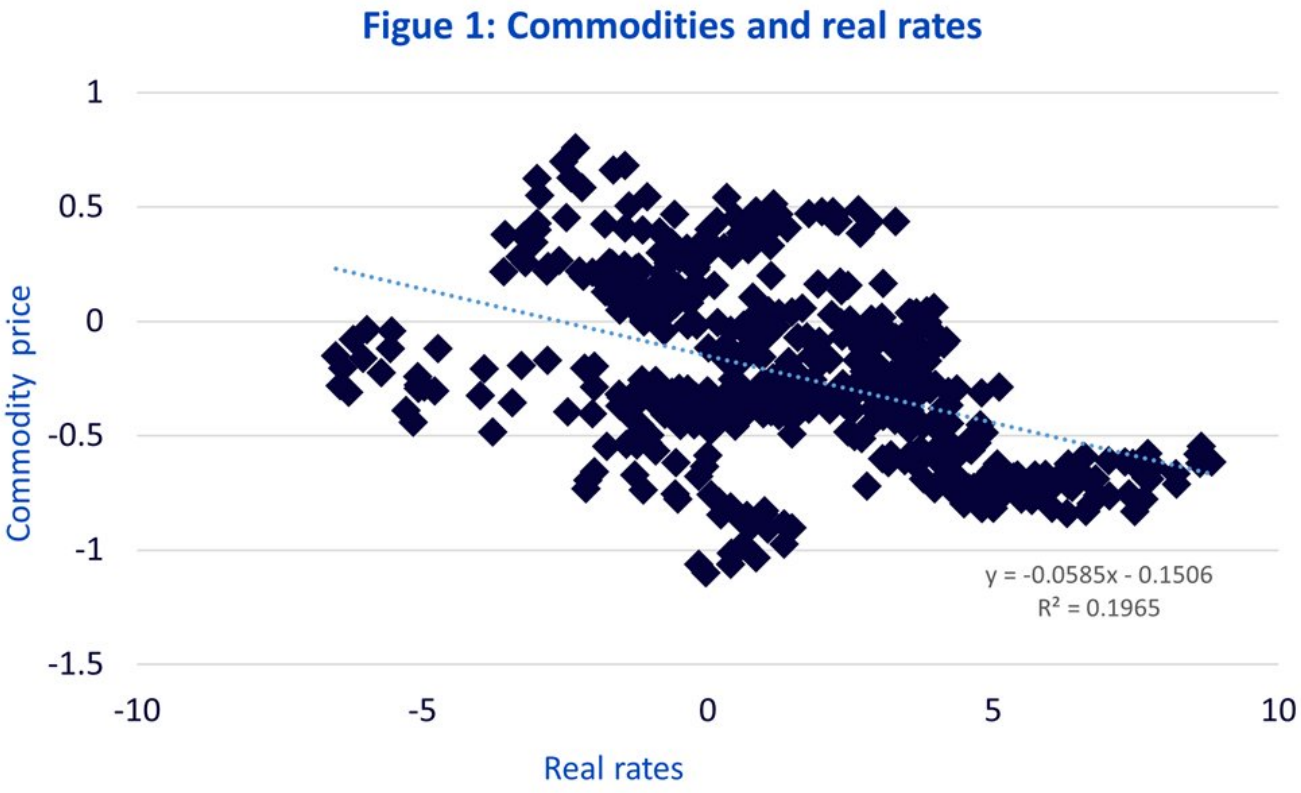
- aumento dei tassi di interesse in molti paesi sviluppati;
- stallo dell'economia cinese, messa sotto pressione dalla crisi del settore immobiliare;
- perdita di slancio del sentiment nei confronti della transizione energetica.

Crediamo che tutti e tre i fenomeni invertiranno la rotta quest’anno.

Tassi d’interesse in calo

Il consenso è fortemente convinto che nel corso dell'anno assisteremo a una riduzione dei tassi d'interesse. Se all'inizio del 2024 pensavamo che i mercati si stessero sbilanciando sulla tempistica e l'entità dei tagli, ora gli stessi hanno corretto le loro previsioni e stanno ipotizzando che i primi tagli da parte della Federal Reserve e della Banca centrale europea si verificheranno verso la metà dell'anno.

Riteniamo che i tagli dei tassi saranno positivi per la maggior parte delle asset class cicliche, comprese le materie prime. Secondo le nostre osservazioni, tassi d'interesse reali più bassi sono positivi per i prezzi delle materie prime (Figura 1). La linea di tendenza indica che un calo dell'1% dei tassi reali sarebbe coerente con un aumento del 6% dei prezzi delle broad commodity.



Fonte: Bloomberg, WisdomTree. Giugno 1976 - gennaio 2024. Il prezzo delle materie prime è il livello del Bloomberg Commodity Index - il livello dell'Indice dei prezzi al consumo degli Stati Uniti. I tassi reali sono i rendimenti nominali dei titoli di Stato USA a due anni - l'inflazione CPI negli Stati Uniti. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

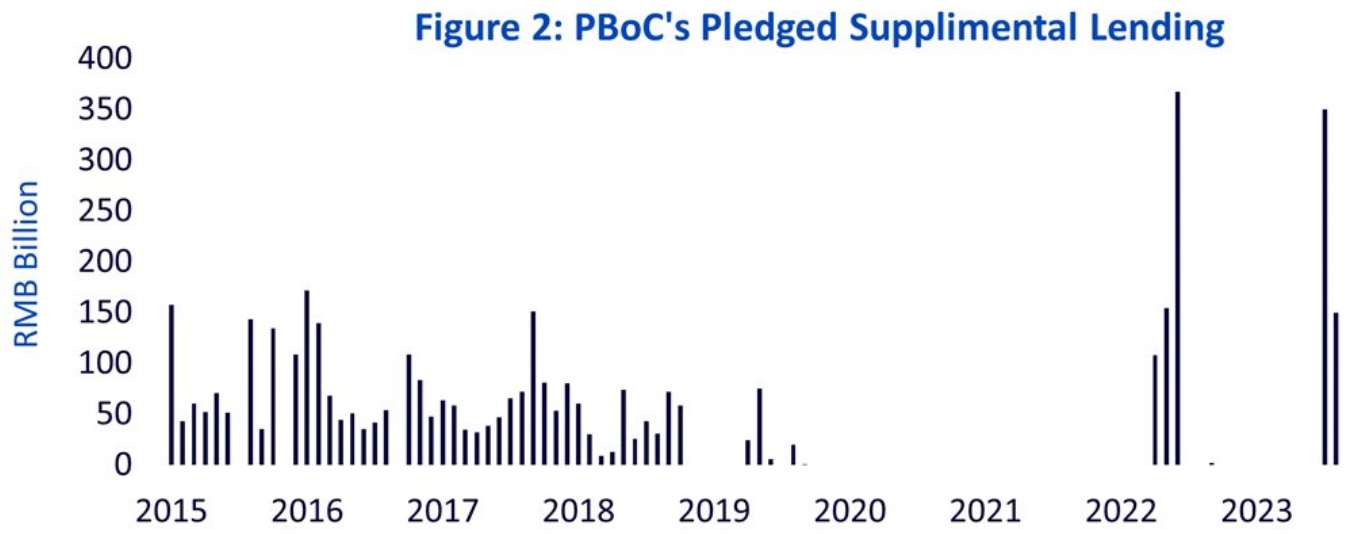
L'anno del Drago cinese potrebbe riaccendere la fiamma nei mercati delle materie prime

Dopo la delusione del 2023, la Cina farà un salto di qualità nel 2024? Il Paese annuncerà i suoi obiettivi di crescita economica a marzo 2024. Nella Central Economic Work Conference di dicembre 2023, il messaggio trasmesso è stato misto: "perseguire il progresso garantendo la stabilità, consolidare la stabilità attraverso il progresso e istituire il nuovo prima di abolire il vecchio"[1]. Da tali parole è difficile cogliere un invito a compiere azioni coraggiose.

Il crollo del settore immobiliare cinese si è protratto troppo a lungo per consentire ai politici di continuare con l'approccio frammentario che ha caratterizzato gli stimoli nel 2023. Il sentiment si è già gravemente deteriorato e il mercato ha bisogno di sostegno. In risposta al generale declino del sentiment, le autorità

cinesi si sono affidate al cosiddetto "National Team", un gruppo di fondi statali che ha acquistato titoli azionari a febbraio 2024. Questo ha certamente portato a un rialzo dei mercati azionari dopo la riapertura in seguito alle celebrazioni del Capodanno cinese. Per andare al cuore del problema, i politici potrebbero concentrarsi proprio sul settore immobiliare.

Questi si sono lanciati su "tre grandi progetti": alloggi a prezzi accessibili, ristrutturazione dei villaggi urbani e strutture pubbliche di emergenza. Un aumento dei finanziamenti per il Programma di prestiti supplementari su pegno (PSL)[2] della Banca popolare della Cina (PBoC) sembra indicare che la spesa per questi progetti crescerà (Figura 2). Il sostegno attraverso questo canale non prevede un taglio dei tassi su larga scala.



Fonte: Bloomberg, WisdomTree. Giugno 2015 - gennaio 2024. Dati mensili. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

A febbraio 2024, la PBoC ha inoltre effettuato il taglio più consistente dei tassi ipotecari dal 2019. La riluttanza a tagliare i tassi d'interesse su scala più ampia deriva dal timore di un deprezzamento della valuta. Ma se altri paesi agiranno in tal senso (cfr. sezione precedente), la Cina si sentirà meno frenata.

Occorre inoltre sottolineare che la domanda di materie prime da parte del Paese non ha subito gravi contrazioni. La debolezza dei prezzi delle commodity sembra derivare dalla percezione che la mancanza di forza dell'economia produrrà una diminuzione della relativa domanda.

Ad esempio, riteniamo che la Cina abbia incrementato la spesa per le reti elettriche in un periodo in cui i prezzi del rame erano relativamente bassi, con l'obiettivo di accelerare opportunisticamente la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Il rame è essenziale per le tecnologie rinnovabili e per migliorare l'infrastruttura di rete necessaria ad accogliere un numero crescente di veicoli elettrici in circolazione.

Xin san yang

A quanto pare, tra i funzionari cinesi e i mezzi di informazione statali circola una nuova parola d'ordine, "Xin san yang", ovvero "i nuovi tre", in riferimento alle celle solari, alle batterie agli ioni di litio e ai veicoli elettrici (EV). La Cina è leader nella produzione ed esportazione di tali beni. Mentre i "vecchi tre", ossia elettrodomestici, mobili e abbigliamento, hanno contribuito negativamente alla crescita delle esportazioni nel 2023, i "nuovi tre" hanno registrato risultati positivi.

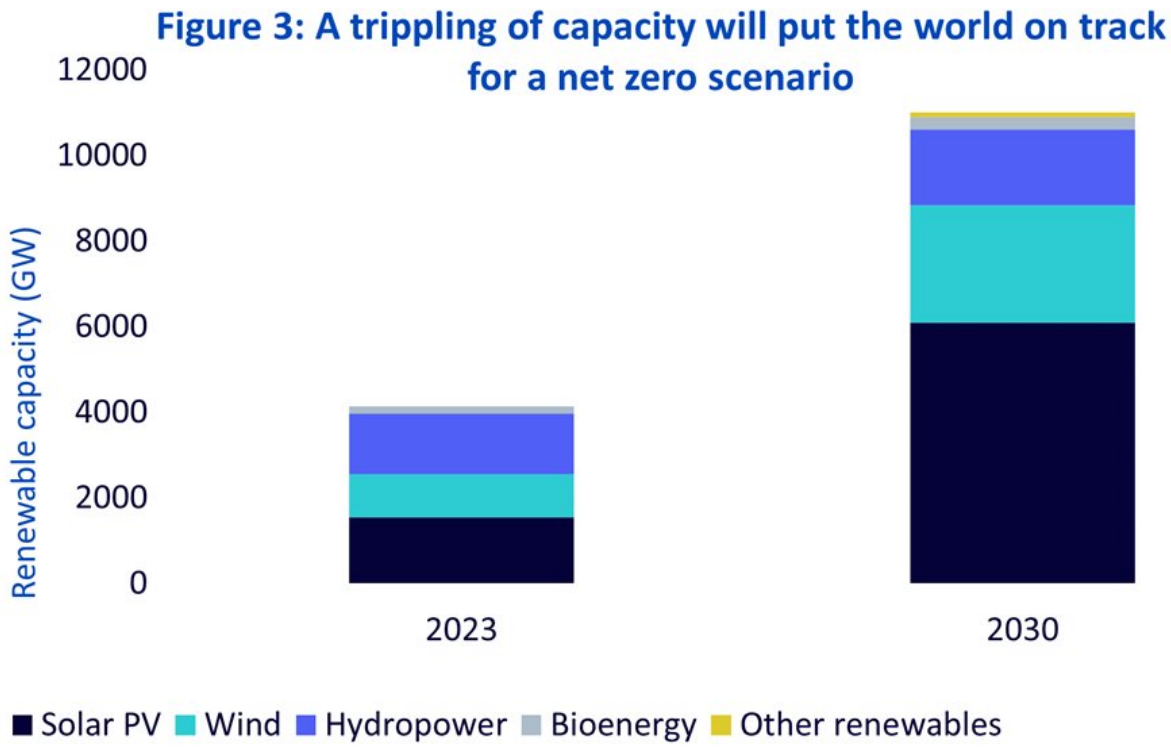
Le celle solari, le batterie agli ioni di litio e i veicoli elettrici sono industrie che richiedono un'elevata quantità di metalli e l'ampliamento del mercato internazionale potrebbe in qualche modo compensare il rallentamento della relativa domanda da parte del settore immobiliare nazionale. Inoltre, mentre quest'ultimo utilizza maggiormente l'acciaio e i minerali ferrosi, i "nuovi tre" impiegano maggiormente i metalli base.

Transizione energetica

Nel lungo periodo, le nostre prospettive per le materie prime dipendono dalla realizzazione della transizione energetica: la migrazione dai combustibili fossili e la maggiore dipendenza dalle energie rinnovabili nel tentativo di ridurre i gas a effetto serra.

Dopo il forte slancio del 2021/2022, l'interesse degli investitori per la stessa ha iniziato a scemare nel 2023. Il 2022 ha segnato un punto di svolta, data la portata dell'Inflation Reduction Act (IRA) firmato negli Stati Uniti (nonostante il nome, si tratta di una legge concepita per stimolare gli investimenti nelle tecnologie verdi). Tuttavia, nel 2023 l'Unione europea ha adottato la sua legislazione Pronti per il 55 (che mira a ridurre le emissioni di gas a effetto serra del 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990). Inoltre, sta per firmare la legge sulle materie prime essenziali (CRMA). La CRMA è simile all'IRA statunitense: fornisce crediti d'imposta a chi rilocalizza la catena di approvvigionamento di veicoli elettrici, turbine eoliche e altri beni verdi (ma su scala più ridotta).

La COP28, tenutasi a dicembre 2023, si è conclusa con una tabella di marcia per "passare dai combustibili fossili ad altre fonti"; questa rappresenta una novità assoluta per una conferenza delle Nazioni Unite sul clima, che potrebbe potenzialmente rilanciare la transizione energetica. Sebbene le lunghe discussioni non abbiano portato a un accordo sull'"eliminazione graduale" (phase out), l'aver evitato una situazione di stallo consente di pianificare e dedicare risorse alla strategia di "riduzione graduale" (phase down). Alla COP28, più di 130 governi nazionali, tra cui l'Unione europea, hanno deciso di collaborare per triplicare la capacità di energia rinnovabile installata nel mondo, portandola ad almeno 11.000 gigawatt entro il 2030. Questo valore sarebbe in linea con lo scenario dell'Agenzia internazionale dell'energia che prevede emissioni nette zero entro il 2050 (se abbinato al raddoppiamento del tasso di miglioramento dell'efficienza energetica ogni anno fino al 2030), come illustrato nella Figura 3.



Fonte: WisdomTree, “Renewables 2023” dell’Agenzia internazionale dell’energia, gennaio 2024. Le previsioni per il 2030 si riferiscono a uno scenario net zero superiore alle previsioni dello scenario di base. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Conclusioni

Dopo un 2023 difficile, le materie prime sembrano pronte a vivere una svolta grazie al taglio dei tassi d’interesse. Il rally di fine dicembre 2023 offre un assaggio di ciò che potrebbe accadere in seguito ai tagli.

Sebbene il più grande consumatore di materie prime, la Cina, stia ancora affrontando una situazione economica difficile, riconosciamo che la sua domanda di materie prime rimane resiliente mentre modifica il proprio "modello di business". Questo potrebbe significare, però, che alcune commodity andranno meglio di altre. Riteniamo che la Cina continuerà a fornire stimoli e la sua capacità di farlo potrebbe migliorare con l'allentamento della politica monetaria da parte di altri paesi del mondo (dato che la Nazione teme un deprezzamento della valuta).

Mentre l'attenzione degli investitori per la transizione energetica si starebbe affievolendo, la determinazione dei politici si sta intensificando. Gli accordi rivoluzionari della COP28 ne sono un esempio. Il nostro outlook a lungo termine per le materie prime è influenzato dalla transizione energetica e riteniamo che il potenziale deficit dell’offerta dei metalli nel medio-lungo periodo genererà un superciclo.

L'Outlook completo può essere visualizzato qui.

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

[2] Il programma PSL, avviato nel 2014, era stato originariamente concepito per contribuire a sostenere un'eventuale flessione del settore immobiliare finanziando la riqualificazione urbana e facendo così salire i prezzi degli immobili. La Cina ha fatto ampio affidamento sui prestiti PSL per sostenere la ristrutturazione delle baraccopoli nel periodo 2015-2018.

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. **Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta. Solo per clienti professionali. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento. Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi. Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile. Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire

le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali. WisdomTree Issuer ICAV I prodotti illustrati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV (l'"Emittente WT"). L'Emittente WT è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile e con separazione delle passività tra comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese come un veicolo di gestione patrimoniale collettiva irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). L'Emittente WT è costituito come Organismo d'Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") ai sensi del diritto

irlandese ed emetterà una classe distinta di azioni (le "Azioni") per ciascun comparto. Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente WT (il "Prospetto WT") prima di effettuare qualsiasi investimento e di riferirsi al capitolo intitolato "Fattori di rischio", per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nelle Azioni. WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF “Bloomberg®” e “Bloomberg Commodty Index (es) SM” a cui si fa riferimento nel presente documento sono marchi di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue affiliate, tra cui Bloomberg Index Services Limited (“BISL”), l'amministratore degli indici (collettivamente, “Bloomberg”) e sono concessi in licenza per d'uso per determinati scopi da parte di WisdomTree UK Limited e dalle sue affiliate autorizzate, tra cui WisdomTree Management Limited e WisdomTree Issuer ICAV (congiuntamente, WisdomTree). Bloomberg non è affiliato con WisdomTree e Bloomberg non approva, sostiene, esamina o raccomanda il WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF. Bloomberg non garantisce la tempestività, l'accuratezza o la completezza di alcun dato o informazione relativa agli indici. WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF La metodologia e le regole che disciplinano l'Indice (in appresso la "Metodologia dell'Indice" e l'"Indice") sono di natura esclusiva e non possono essere riprodotte o diffuse senza il preventivo consenso scritto dello "Sponsor dell'Indice" (come **definito nel "Regolamento dell'Indice" disponibile su http:** //www.wisdomtree.eu/home). Lo Sponsor dell'Indice, l'agente di calcolo dell'Indice (qualora tale soggetto sia diverso dallo Sponsor dell'Indice, in appresso l'"Agente di Calcolo dell'Indice") e, se del caso, il consulente per gli investimenti dell'Indice (in appresso il "Consulente per gli investimenti dell'Indice") non garantiscono l'assenza di errori o omissioni nel calcolo o nella diffusione dell'Indice. La Metodologia dell'Indice si basa su determinate ipotesi, modelli di pricing e metodi di calcolo adottati dallo Sponsor dell'Indice, dall'Agente di Calcolo dell'Indice e, se del caso, dal Consulente per gli investimenti dell'Indice, e può presentare alcune limitazioni intrinseche. Le informazioni elaborate sulla base di diversi modelli, metodi di calcolo o ipotesi possono condurre a risultati diversi. Non è consentito l'uso o la riproduzione della Metodologia dell'Indice in alcun modo, né lo Sponsor dell'Indice né alcuno dei suoi agenti può

essere ritenuto responsabile di perdite di sorta, siano esse derivanti direttamente o indirettamente dall'uso dell'Indice o della Metodologia dell'Indice, o comunque relativamente ad essi. Lo Sponsor dell'Indice si riserva il diritto di modificare o adattare la Metodologia dell'Indice di volta in volta in conformità con le norme che disciplinano l'Indice e non si assume alcuna responsabilità per qualsiasi modifica o adattamento. Lo Sponsor dell'Indice e l'Agente di Calcolo dell'Indice non sono in alcun modo tenuti a continuare il calcolo, la pubblicazione o la diffusione dell'Indice e declinano ogni responsabilità per l'eventuale sospensione o interruzione del relativo calcolo qualora avvenga in conformità con le norme che disciplinano l'Indice. Lo Sponsor dell'Indice, l'Agente di Calcolo dell'Indice e, se del caso, il Consulente per gli investimenti dell'Indice declinano ogni responsabilità relativa alla pubblicazione o all'utilizzo del livello dell'Indice in un dato momento. La Metodologia dell'Indice **prevede alcuni costi insiti nella strategia a copertura, tra cui:** costi di frizione, di replica e per pronti contro termine nella gestione dell'Indice. Tali costi (se presenti) possono variare nel tempo in base alle condizioni di mercato secondo quanto stabilito dallo Sponsor dell'Indice nella sua ragionevole attività commerciale. Lo Sponsor dell'Indice e i suoi agenti possono effettuare operazioni in derivati o emettere strumenti finanziari (insieme, in appresso, i "Prodotti") legati all'Indice. I Prodotti non sono in alcun modo sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi dallo sponsor di qualsiasi componente dell'indice (o parte di esso) che comprenda l'Indice (ciascuno di essi, in appresso, un "Indice di Riferimento"), che non sia affiliato con BNP Paribas (ciascuno di tali sponsor, in appresso, uno "Sponsor dell'Indice di Riferimento"). Lo Sponsor dell'Indice di Riferimento non rilascia alcuna dichiarazione, espressa o implicita, in merito ai risultati che potrebbero essere ottenuti con l'utilizzo del relativo Indice di Riferimento e / o la posizione in cui si trovi il relativo Indice di Riferimento in un determinato momento per qualsiasi data specifica o meno. Gli Sponsor dell'Indice di Riferimento non possono essere ritenuti responsabili (per negligenza o altro) nei confronti di alcun individuo e per qualsiasi errore nel relativo Indice di Riferimento, e lo Sponsor di tale Indice di Riferimento non è soggetto ad alcun obbligo di notifica nei confronti di alcun soggetto riguardo a eventuali errori ivi contenuti. Nessuno Sponsor dell'Indice di Riferimento rilascia alcuna dichiarazione di alcun tipo, espressa o implicita, in merito al vantaggio di acquistare o assumere alcun rischio in relazione ai Prodotti. Lo Sponsor dell'Indice e i suoi agenti non hanno alcun diritto, né possono rivalersi, nei confronti dello Sponsor dell'Indice di Riferimento nel caso in cui un Indice di Riferimento non sia pubblicato contenga errori di calcolo, o in base a qualsiasi altro elemento correlato con un Indice di Riferimento, la sua produzione, la sua posizione o i suoi componenti. Lo Sponsor dell'Indice e i suoi agenti declinano ogni responsabilità nei confronti di altre parti per qualsiasi atto o omissione da parte di qualsiasi Sponsor dell'Indice di Riferimento in relazione al calcolo, all'adattamento o alla manutenzione del relativo Indice di Riferimento, e non sono affiliati né controllano alcun Indice di Riferimento o relativo Sponsor dell'Indice di Riferimento, o il calcolo, la composizione o la diffusione di un Indice di Riferimento. Seppure l'Agente di Calcolo dell'Indice

dovesse ottenere informazioni relative a ciascun Indice di Riferimento da fonti disponibili al pubblico che ritiene affidabili, non verificherà in modo indipendente tali informazioni e, di conseguenza, nessuna dichiarazione, garanzia o impegno (esplicito o implicito) è fatto e nessuna responsabilità è accettata dallo Sponsor dell'Indice o da alcuno dei suoi agenti o dall'Agente di Calcolo dell'Indice circa l'esattezza, la completezza e la tempestività delle informazioni relative a un Indice di Riferimento. Lo Sponsor dell'Indice e / o i suoi agenti possono rivestire, rispetto all'Indice e / o ai prodotti legati all'Indice, diversi ruoli, fra

cui, a titolo esclusivamente esemplificativo, la posizione di market-maker, garante di copertura, emittente di componenti dell'Indice, Sponsor dell'Indice e / o Agente di Calcolo dell'Indice. Tali attività potrebbero comportare potenziali conflitti di interesse che potrebbero influenzare il prezzo o il valore di un prodotto.

WisdomTree Enhanced Commodity ex-Agriculture UCITS ETF

Il Morgan Stanley RADAR ex Agriculture & Livestock Commodity Index ("Indice") è di proprietà esclusiva di Morgan Stanley Capital Group Inc. e/o delle sue affiliate (collettivamente "Morgan Stanley"), che ha stipulato un contratto con S&P Opco, LLC (una controllata di S&P Dow Jones Indices LLC) ("S&P Dow Jones Indices") per mantenere e calcolare l'Indice. I Componenti che costituiscono l'Indice sono di proprietà di S&P Dow Jones Indices, delle sue affiliate e/o dei licenziatari di terze parti e sono stati concessi in licenza d'uso da S&P Dow Jones Indices a Morgan Stanley in relazione all'Indice. S&P Dow Jones Indices, le sue affiliate e i licenziatari di terze parti non avranno alcuna responsabilità per eventuali errori o omissioni relativi al calcolo dell'Indice.

L'Indice non è sponsorizzato, spinto, venduto o promosso da S&P Dow Jones Indices, dalle sue affiliate o dai suoi licenziatari terzi e né S&P Dow Jones Indices, né le sue affiliate né i suoi licenziatari terzi rilasciano alcuna dichiarazione in merito all'opportunità di investire nell'Indice. I nomi Morgan Stanley e Morgan Stanley Index sono marchi di servizio di Morgan Stanley e sono stati concessi in licenza d'uso a WisdomTree per scopi specifici. Il Fondo a cui si fa riferimento nel presente documento non è sponsorizzato, spinto o promosso da Morgan Stanley. Né Morgan Stanley né altre parti (inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, agenti di calcolo o fornitori di dati) forniscono garanzie espresse o implicite e con la presente declinano espressamente tutte le garanzie di commerciabilità o idoneità per uno scopo particolare rispetto all'Indice o a qualsiasi dato relativo all'Indice. Senza limitazione alcuna a quanto anzidetto, in nessun caso Morgan Stanley o qualsiasi altra parte (inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, agenti di calcolo o fornitori di dati) avrà alcuna responsabilità per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o di altro tipo (incluse le perdite di profitti) in relazione all'Indice, ai dati relativi all'Indice, al Fondo o a qualsiasi azione o quota di investimento, anche se informato della possibilità di tali danni.

La valutazione della conformità agli UCITS è effettuata esclusivamente da WisdomTree e non si basa su dichiarazioni, garanzie o impegni di Morgan Stanley o delle sue affiliate.

Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: **https:** //www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente

modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

Per investitori francesi

Le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.