Accordo di Mar-a-Lago: una possibile strategia per il deprezzamento del dollaro

Pubblicato il 14 aprile 2025

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- L'"Accordo di Mar-a-Lago" è un concetto speculativo secondo cui gli Stati Uniti avrebbero deliberatamente deciso di perseguire una strategia volta a indebolire il dollaro per incrementare le esportazioni e affrontare gli squilibri commerciali, sebbene non vi sia alcuna dichiarazione ufficiale in merito.
- Ispirata all'Accordo del Plaza del 1985, questa versione moderna prevede azioni unilaterali da parte degli USA, come pressioni diplomatiche, strumenti fiscali quali un fondo sovrano e politica industriale, per riallineare i valori delle valute.
- A causa dei mutati equilibri geopolitici, un coordinamento globale appare improbabile. L'Europa procede al riarmo in modo indipendente, riducendo l'influenza degli Stati Uniti, mentre la Cina rimane cauta, diffidente dopo l'esperienza storica del Giappone con l'apprezzamento forzato della valuta.
- I critici vedono più disaccordo che accordo, sostenendo che incontrerebbe resistenza a livello internazionale e che manca lo spirito di cooperazione necessario per interventi di successo sul mercato valutario.
- Se tale politica dovesse emergere, a trarne vantaggio potrebbero essere asset come l'oro, l'argento e le materie prime (a causa della loro relazione inversa con il dollaro), nonché le azioni con dividendi elevati e orientate al valore, considerate scommesse difensive in mercati turbolenti.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged, WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged, WisdomTree Core Physical Silver, WisdomTree Silver - EUR Daily Hedged, WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - EUR Hedged Acc, WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - GBP Hedged Acc, WisdomTree Enhanced Commodity ex-Agriculture UCITS ETF – EUR Hedged Acc, WisdomTree Broad Commodities Longer Dated - EUR Daily Hedged, WisdomTree US Equity Income UCITS ETF - EUR Hedged Acc Scopri di più

Negli ultimi mesi, il concetto del cosiddetto "Accordo di Mar-a-Lago" (un'ipotetica iniziativa politica volta al deprezzamento del dollaro statunitense) ha guadagnato terreno tra i commentatori di mercato. In questo post, esploriamo cosa potrebbe comportare una tale iniziativa, dove potrebbe incontrare resistenza e quali asset potrebbero trarne vantaggio se implementata. Per essere chiari, nessun politico ha ufficialmente sostenuto questo obiettivo strategico e rimaniamo scettici sulla fattibilità di un tale sistema. Tuttavia, riteniamo che valga la pena eseguire quest'esercizio mentale.

Il difficile compito di prevedere i movimenti valutari

Tra le elezioni statunitensi del 5 novembre 2024 e l'insediamento del presidente Trump il 20 gennaio 2025, lo US dollar Index si è apprezzato del 5,7%. La sua piattaforma a favore della crescita ha portato molti analisti ad anticipare un ritmo più lento per i tagli ai tassi rispetto ad altre economie, rafforzando una visione rialzista del dollaro. Inoltre, la sua retorica incentrata sui dazi era vista come positiva per la valuta, in base alla logica secondo cui gli stessi avrebbero ridotto la domanda di importazioni degli Stati Uniti, diminuendo la necessità di valute estere.

A gennaio 2025, il consenso riteneva che il dollaro sarebbe stato forte[1]. Eppure, da allora ha più che annullato tutti i guadagni post-elettorali e le prospettive, nella migliore delle ipotesi, sono diventate neutre[2].

Quest'inversione di tendenza potrebbe essere indice di preoccupazioni più ampie: rallentamento del commercio globale, escalation della guerra commerciale e percezione di instabilità politica a Washington. Ironia della sorte, i dazi, un tempo considerati favorevoli per il dollaro, sono ora accusati della sua debolezza.

Il deprezzamento del dollaro è un obiettivo politico?

In un contesto così mutevole, alcuni commentatori ipotizzano che l'amministrazione Trump stia perseguendo il deprezzamento del dollaro come strategia deliberata, volta a incrementare la competitività delle esportazioni statunitensi e a ridurre il deficit delle partite correnti.

Sebbene non vi sia stata alcuna dichiarazione formale, il presidente Trump e i suoi consiglieri sono da tempo contrari a un dollaro forte. In passato ha accusato le nazioni straniere di manipolazione valutaria[3], suggerendo di reagire lasciando indebolire il dollaro.

Accordo di Mar-a-Lago: strategia coordinata o miraggio narrativo?

Quasi 40 anni dopo l'Accordo del Plaza del 1985, un patto storico volto a indebolire un dollaro sopravvalutato, è emersa l'idea di un equivalente moderno. Soprannominato "Accordo di Mar-a-Lago", questo concetto immagina uno sforzo coordinato per riallineare il dollaro USA attraverso misure di politica diplomatica, fiscale e industriale.

Sebbene sia ancora speculativa, l'idea ha guadagnato terreno intellettuale in certi ambienti, spinta dallo slancio politico, dagli squilibri globali e dalle dinamiche di mercato.

Lezioni dall'Accordo del Plaza del 1985

L'Accordo del Plaza è stato un raro momento di coordinamento internazionale, che ha coinvolto Stati Uniti, Giappone, Germania, Francia e Regno Unito. È riuscito a ottenere un deprezzamento controllato del dollaro e a riequilibrare temporaneamente i flussi commerciali.



Tuttavia, il panorama geopolitico odierno è molto diverso e replicare tale coordinamento appare molto più difficile.

Cosa comporterebbe un Accordo di Mar-a-Lago?

1. **Riallineamento del dollaro tramite la leva diplomatica**

Gli Stati Uniti potrebbero usare l'accesso ai propri mercati e le garanzie di sicurezza come merce di scambio per persuadere gli alleati del G7, i partner mediorientali e i paesi dell'America latina a indebolire le proprie valute in modo coordinato. I paesi contrari potrebbero essere soggetti a dazi o restrizioni commerciali.

2. **Ingegneria fiscale per riorientare i flussi di capitale**

Creazione di un fondo sovrano statunitense per intervenire attivamente sui mercati valutari. Passaggio dal debito a breve termine ai titoli di Stato a lungo termine per ridurre il rischio di rifinanziamento e la pressione al ribasso sul dollaro. Alcuni ipotizzano addirittura una proposta radicale che vede il rifinanziamento del debito fruttifero in obbligazioni zero coupon.

3. **Reindustrializzazione e riallineamento della catena di fornitura**

Incentivi per la produzione nazionale e interventi per ridurre la dipendenza dalle catene di fornitura globali. Potenziale esclusione di partner fidati, come Canada e Messico, da settori cruciali come quello automobilistico.

Disaccordo, senza accordo

A differenza dell'Accordo del Plaza, che era un'iniziativa cooperativa, il concetto di Mar-a-Lago appare più unilaterale, ovvero l'espressione della volontà degli Stati Uniti piuttosto che un consenso multilaterale. Alcuni lo hanno definito il “disaccordo di Mar-a-Lago”.

Europa: riarmo a tutti i costi

La leva implicita nella proposta, ovvero la subordinazione del sostegno militare alla cooperazione valutaria, potrebbe già essere in diminuzione. I paesi europei hanno preso sul serio le minacce statunitensi e stanno ora abbandonando le tradizionali regole di bilancio per perseguire il riarmo militare. Se l'Europa si adopera comunque in tal senso, gli Stati Uniti avranno meno possibilità di ottenere il suo sostegno per svalutare il dollaro.

Cina: un osservatore cauto

I paragoni con l'esperienza del Giappone negli anni '80 sono frequenti. All'epoca, il Paese accettò l'apprezzamento della valuta sotto la pressione degli Stati Uniti, un fatto che molti ora ritengono abbia portato a bolle speculative e ai successivi “decenni perduti”. Per la Cina, tale episodio rappresenta un monito e difficilmente seguirà un percorso simile.

Anche se la Nazione sta valutando il passaggio a una crescita trainata dai consumi, come fece un tempo il Giappone, rimane profondamente diffidente di fronte all'idea di accettare un apprezzamento della valuta imposto dall'esterno.

Implicazioni sugli investimenti (se dovesse accadere)

Per ribadire quanto detto, pensiamo che la probabilità di un “Accordo di Mar-a-Lago” formale sia bassa. Ma se gli Stati Uniti perseguissero una politica di indebolimento del dollaro da una posizione di egemonia, potrebbero esserci diversi potenziali vincitori:

oro: già un bene favorito tra le banche centrali come quella cinese, l'oro potrebbe beneficiarne come riserva di valore senza rischio di credito. Gli investitori in oro con copertura valutaria possono inoltre trarre vantaggio da veri e propri effetti di conversione valutaria;

- GBSP - WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged
- GBSE - WisdomTree Physical Gold – EUR Daily Hedged

argento: si muove tipicamente in tandem con l'oro e potrebbe essere pronto a recuperare terreno;

- WSLV - WisdomTree Core Physical Silver
- ESVR - WisdomTree Silver - EUR Daily Hedged

materie prime: un dollaro più debole tende a far aumentare i prezzi delle materie prime. Tuttavia, se tale politica fosse accompagnata da restrizioni commerciali, i prezzi delle commodity potrebbero andare incontro a turbolenze a breve termine;

- WCOE - WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - EUR Hedged Acc

- WCOM - WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - GBP Hedged Acc
- EXAG - WisdomTree Enhanced Commodity ex-Agriculture UCITS ETF – EUR Hedged Acc
- EFCM - WisdomTree Broad Commodities Longer Dated - EUR Daily Hedged

titoli azionari: in un contesto caratterizzato da un dollaro debole, preferiamo i titoli orientati al valore e con dividendi elevati. Se l'economia rallenta e il dollaro si indebolisce, gli investitori potrebbero rivolgere la loro attenzione ai titoli che distribuiscono dividendi, adottando una strategia tipicamente difensiva che offre sia il potenziale di rivalutazione del capitale che un flusso di reddito costante. Il fattore high dividend è sinonimo di una strategia di investimento esposta a società che appaiono sottovalutate e che hanno dimostrato dividendi stabili e in aumento. Nomi solidi nei settori dei beni di consumo di prima necessità, dei servizi pubblici, degli industriali e della sanità, rinomati per la loro stabilità, stanno registrando guadagni impressionanti nonostante le esitazioni delle mega cap tecnologiche.

- DHSF - WisdomTree US Equity Income UCITS ETF - EUR Hedged Acc

Perché pensiamo che sia improbabile

Riteniamo che qualsiasi tentativo di svalutare il dollaro, se questo fosse davvero un obiettivo politico, sarebbe accolto con scetticismo o con una totale resistenza da parte delle altre nazioni. La storia dimostra che, per avere successo, gli interventi valutari richiedono un coordinamento ampio e un impegno costante. Nel contesto odierno, questo sembra sempre meno plausibile.

Tuttavia, come per molti altri aspetti dell'attuale amministrazione statunitense, non possiamo escludere nulla.

[1]Ad esempio, il 15 gennaio 2025, quando il DXY era a 109,1, il sondaggio di Bloomberg tra gli economisti indicava che le relative aspettative si limitavano a prevedere un calo del dollaro a 107,1 entro la fine dell'anno.
[2]Il 01 aprile 2025, quando il DXY era 104,1, il sondaggio di Bloomberg tra gli economisti indicava una mediana di 104,0 entro la fine dell'anno.
[3]Ad esempio, nel 2019 Trump ha ufficialmente definito la Cina un manipolatore valutario. Inoltre, l'ultima ondata di dazi annunciata il 2 aprile 2025, o “Giorno della liberazione”, sembra servirsi di un certo grado di manipolazione valutaria per determinare i livelli dei dazi.

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. Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. 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 trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo. Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors". La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica. 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 (l'"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. Jersey ETCs I prodotti illustrati in questo documento sono emessi da WisdomTree Metal Securities Limited, WisdomTree Hedged Metal Securities Limited, WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited (L'"Emittente"). L'Emittente è disciplinato dalla Jersey Financial Services Commission. Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente 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 nei titoli offerti dall'Emittente. WisdomTree Metal Securities Limited I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette e a rivalsa limitata esclusivamente dell'Emittente e non sono obbligazioni di/garantite da HSBC Bank plc e JP Morgan Chase Bank, N.A., le rispettive affiliate o qualsiasi altro soggetto o le rispettive affiliate. HSBC Bank plc e JP Morgan Chase Bank, N.A. declinano ogni e qualsiasi responsabilità, derivante da contratto, illecito o altro cagionato rispetto al presente documento e al suo contenuto o derivante in relazione ad esso. WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette e a rivalsa limitata soltanto dell'Emittente pertinente e non sono obbligazioni di o garantiti da Citigroup Global Markets Limited (“CGML”), Citigroup Global Markets Holdings Inc. (“CGMH”)

Merrill Lynch International (“MLI”), Bank of America Corporation (“BAC”) o da alcuna loro affiliata. CGML, CGMH, MLI e BAC disconoscono qualsiasi responsabilità, sia essa civile, contrattuale o di altra natura, che potrebbe avere in ordine al presente documento o al suo contenuto altrimenti derivante dal presente documento. “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 uso per determinati scopi da parte di WisdomTree UK Limited e dalle sue affiliate autorizzate, tra cui WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited (congiuntamente, WisdomTree). Bloomberg non è affiliato con WisdomTree e non approva, avalla, rivede o raccomanda gli Exchange-Traded Product a cui si fa riferimento nel presente documento. Bloomberg non garantisce la tempestività, l'accuratezza o la completezza di alcun dato o informazione relativa agli indici WisdomTree Hedged Metal Securities Limited I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette e a rivalsa limitata esclusivamente dell'Emittente e non sono obbligazioni di/garantiti da Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC e JP Morgan Chase Bank, N.A., le rispettive affiliate o qualsiasi altro soggetto o le rispettive affiliate. Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC e JP Morgan Chase Bank, N.A. declinano ogni e qualsiasi responsabilità, derivante da contratto, illecito o altro cagionato rispetto al presente documento e al suo contenuto o derivante in relazione ad esso. Gli indici Morgan Stanley Indices sono di proprietà esclusiva di Morgan Stanley & Co. LLC ("Morgan Stanley"). I nomi Morgan Stanley e gli indici Morgan Stanley sono marchi di servizio di Morgan Stanley o delle rispettive affiliate e hanno ottenuto la licenza d'uso per determinati scopi da parte di WisdomTree Management Jersey Limited in merito ai titoli emessi dall'Emittente. I titoli emessi dall'Emittente non sono sponsorizzati, sostenuti o promossi da Morgan Stanley, e Morgan Stanley declina ogni responsabilità in relazione a tali titoli finanziari. Il prospetto informativo dell'Emittente contiene una descrizione più dettagliata del rapporto limitato esistente tra Morgan Stanley e l'Emittente e qualsiasi titolo finanziario correlato. Nessun acquirente, venditore o detentore di titoli emessi dall'Emittente, o qualsiasi altra persona o soggetto, potrà utilizzare o fare riferimento ai nomi commerciali, marchi registrati o marchi di servizio di Morgan Stanley per sponsorizzare, avallare, pubblicizzare sul mercato o promuovere questo prodotto senza prima contattare Morgan Stanley al fine di stabilire se occorre il permesso da parte di Morgan Stanley. In nessun caso persone o entità potranno rivendicare alcuna affiliazione con Morgan Stanley senza il previo permesso scritto di Morgan Stanley. 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 Maltese:** Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.