



Oktober 2024

Ideen für den US-Aktienmarkt bei Zinssenkungen der US-Notenbank

WisdomTree – Markteinblicke



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Dieser Bericht deckt drei Hauptstrategien ab: den WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF (DGRW), den WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF (QGRW) und den WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF (NTSX). Um die Bezugnahme im Text zu erleichtern, werden sie mit ihrem Kürzel bezeichnet.

Eine der häufigsten Fragen, die uns gestellt werden, lautet: „Wie sollten sich Anleger für die Zinssenkungen der US-Notenbank (Fed) positionieren?“ In diesem Beitrag stellen wir Ideen für die Grizzlybären, die überschwänglichen Bullen, die Unentschlossenen und alle dazwischen vor. Beginnen wir mit den Zinssätzen selbst. Abbildung 1 zeigt die Verteilung der Veränderungen der dreimonatigen T-Bills gegenüber den entsprechenden Veränderungen der zehnjährigen T-Note-Renditen im Zeitraum von 1962 bis 2024. Die Analysten erwarten im Zeitraum bis zur Sitzung des Offenmarktausschusses der Fed (FOMC) am 18. Dezember Zinssenkungen von insgesamt 75 Basispunkten (Bp). Da die letzte Fed-Sitzung im Jahr 2024 erst in einem Quartal stattfindet, präsentieren wir in der Tabelle die vierteljährlichen Veränderungen der kurzfristigen Zinssätze, die monatlich berechnet werden.

Wenn Sie dem Analystenkonsens zur Fed-Funds-Rate zustimmen, sollten Sie Ihren Fokus auf die Spalte ganz links richten. In der Vergangenheit waren am Markt 45 Szenarien zu beobachten (14+18+13 in der oberen linken Ecke der Tabelle), in denen die Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen in Quartalen fielen, in denen die kurzfristigen Zinssätze rapide sanken. In nur zehn Fällen (8+2 in der Tabelle) stiegen die Renditen von T-Notes bei fallenden kurzfristigen Zinsen.

Abbildung 1: Vierteljährliche Zinsänderungen, 1962–2024

Anzahl der Vorkommnisse	Dreimonatige Staatsanleihen					
	Rendite fiel um -1,0 % oder mehr	Rendite fiel zwischen -0,5 % und -1,0 %	Rendite fiel zwischen 0,0 % und -0,5 %	Rendite stieg zwischen 0,0 % und 0,5 %	Rendite stieg zwischen 0,5 % und 1,0 %	Rendite stieg um 1,0 % oder mehr
Rendite fiel um -1,0 % oder mehr	14	6	4	4	1	0
Rendite fiel zwischen -0,5 % und -1,0 %	18	16	39	11	4	0
Rendite fiel zwischen 0,0 % und -0,5 %	13	30	90	99	12	1
Rendite stieg zwischen 0,0 % und 0,5 %	8	14	71	149	44	13
Rendite stieg zwischen 0,5 % und 1,0 %	2	0	18	35	14	14
Rendite stieg um 1,0 % oder mehr	0	0	2	7	9	11
Gesamtzahl	55	66	224	305	84	39

Quelle: Refinitiv, 31. Januar 1962–31. August 2024. Die Zeitreihe besteht aus rollierenden monatlichen Beobachtungen der vierteljährlichen Veränderungen. Zum Beispiel ist die erste Beobachtung Januar–April 1962, dann Februar–Mai 1962 und so weiter. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Für die Leser, nach deren Einschätzung der Anleihemarkt standhaft bleiben wird, haben wir die Entwicklung von Anleihen im Jahr 2024 seit dem Tiefststand des Bloomberg US Treasury 7–10-Year Laddered Index am 25. April 2024 untersucht. Mit dem Rückgang der Anleiherenditen kam es zu einer allgemeinen Eintrübung bei verschiedenen Strategien, wobei der Markt dem Qualitätsspektrum wenig Aufmerksamkeit schenkte. Unser gehebeltes 90:60-Engagement in US-Anleihen und -Aktien übertraf auch den S&P 500 Index, da die ungewöhnlich positive Korrelation zwischen Aktien und Anleihen, die in der Vergangenheit die Performance des Fonds beeinträchtigt hatte, in letzter Zeit die Wertentwicklung stärkte.

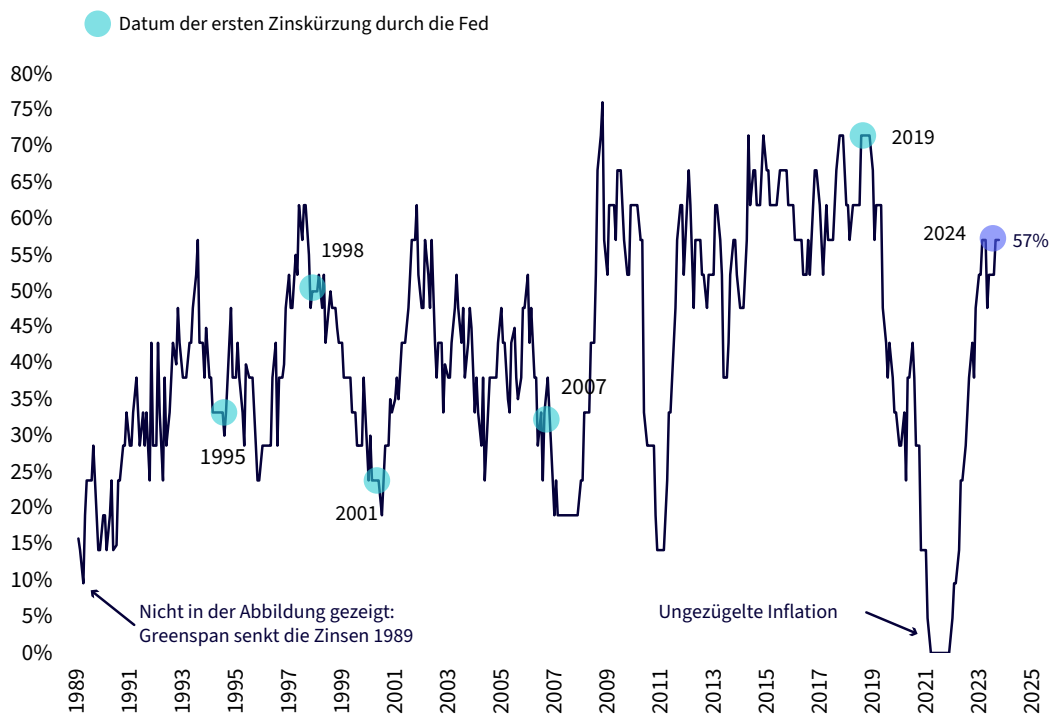
Abbildung 2: Renditen von US-Aktienfonds während des Höhenflugs bei Anleihen im Sommer

Ticker	25.04.24–19.09.24 Rendite (%)	Kategorie
I38505 Index	9,7%	Mittelfristige Anleihen
QGRW	17,9%	Wachstum
S&P 500	13,7%	Kombination
DGRW	14,1%	Rentable Dividendenzahler
NTSX	16,65%	Aktien – Anleihen

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 19. September 2024. I38505 Index bezieht sich auf den Bloomberg US Treasury 7–10-Year Laddered Index (TR). Auf der Grundlage von Netto-Gesamtrenditen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Marktindex zu investieren. Die dargestellte Wertentwicklung stellt die vergangene Wertentwicklung dar und ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Anlagerendite und der Kapitalwert einer Anlage schwanken. Daher können die Anteile von Anlegern bei der Rücknahme einen höheren oder niedrigeren Wert als ihre ursprünglichen Kosten aufweisen. Die aktuelle Wertentwicklung kann niedriger oder höher sein als die dargestellte Wertentwicklung.**

In Bezug auf die Frage, ob die Fed nachzieht und den Konsens erfüllt, sollten wir überlegen, ob die Inflation gut genug ist, um eine so aggressive Zinssenkung zu rechtfertigen, wie sie die Analysten erwarten. Ein Blick in die Details des Verbraucherpreisindex (VPI) zeigt, dass 57 % der Teilkomponenten im Juli und August auf der Höhe oder unter dem Inflationsziel der Fed von 2 % lagen (Abbildung 3). Das ist mehr als bei den ersten Zinssenkungen der Fed in den Jahren 1995, 1998, 2001 und 2007, aber nicht so viel wie bei Powells erstem Zinsschritt im Jahr 2019.

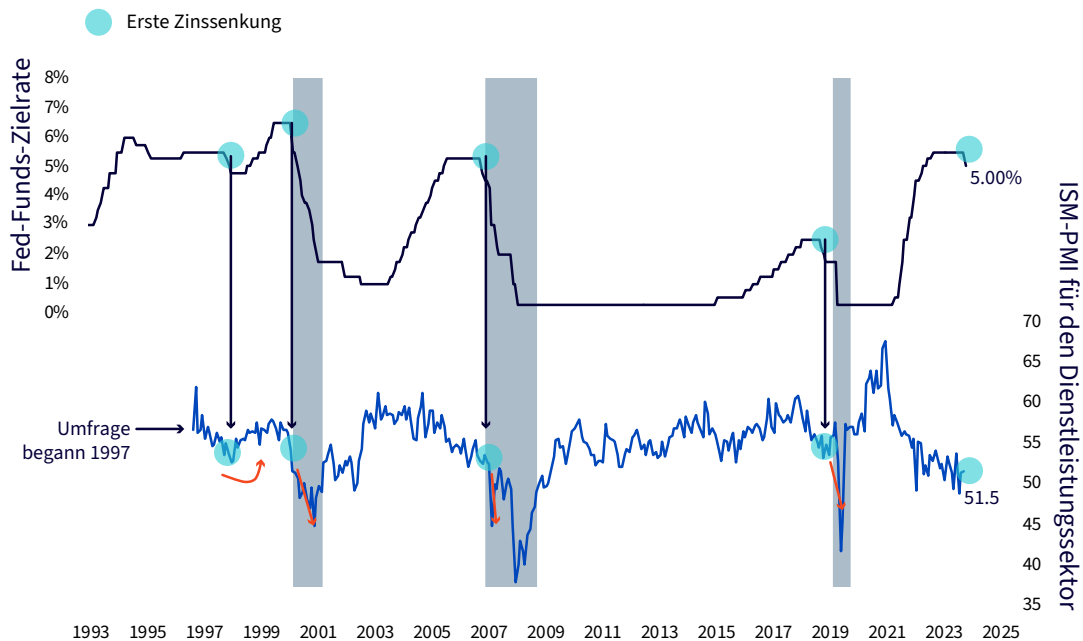
Abbildung 3: Prozentsatz der VPI-Komponenten < +2 % im letzten Jahr



Quelle: Refinitiv, BLS, Stand: August 2024, unter Verwendung von 19 bis 21 der größten Einzelposten des VPI-Berichts, je nach Datum der Einführung. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Für den pessimistisch eingestellten Leser folgt eine „Grizzlybär“-Tabelle. Angesichts der Schwierigkeiten im verarbeitenden Gewerbe beruht die Marktthese einer weichen Landung darauf, dass sich der ISM-PMI für den Dienstleistungssektor über Wasser hält. In der Vergangenheit haben Zinssenkungen der Fed keine solche Sicherheit geboten, zumindest was die drei Zyklen des 21. Jahrhunderts betrifft (Abbildung 4).

Abbildung 4: Fed-Funds-Rate vs. ISM-PMI für den Dienstleistungssektor



Quelle: Refinitiv, ISM, Stand: August 2024. Die derzeitige Fed-Funds-Rate liegt am oberen Ende einer Spanne von 4,75 % bis 5,00 % (Stand: 20.09.2024). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Für den bärish eingestellten Leser mag die Frage interessant sein, welche Mandate sich während der hässlichen Ereignisse des Jahres 2022 hielten, als der Markt vom 3. Januar bis zum 12. Oktober um 24,3 % abstürzte (Abbildung 5). DGRW, der Allwetter-Dividendenfonds, der sich aus rentablen Dividendenzahlern zusammensetzt, konnte in diesem Zeitraum wirklich glänzen. Das liegt daran, dass der Fonds 2021 vergeblich zusehen musste, wie seine Dividendenscreens Stay-at-home-Aktien, COVID-19-Themen und Ähnliches weitgehend unbeachtet ließen. Als im Jahr 2022 der Boden unter diesen Werten wegbrach, übertraf DGRW den S&P 500 um etwa 700 Bp.

Abbildung 5: Fonds während des Bärenmarktes 2022

Ticker	03.01.2022–12.10.2022 Rendite (%)	Kategorie
QGRW	Noch nicht aufgelegt	Wachstum
NTSX	Noch nicht aufgelegt	Aktien – Anleihen
DGRW	-17,2 %	Rentable Dividendenzahler
S&P 500	-24,3 %	Kombination

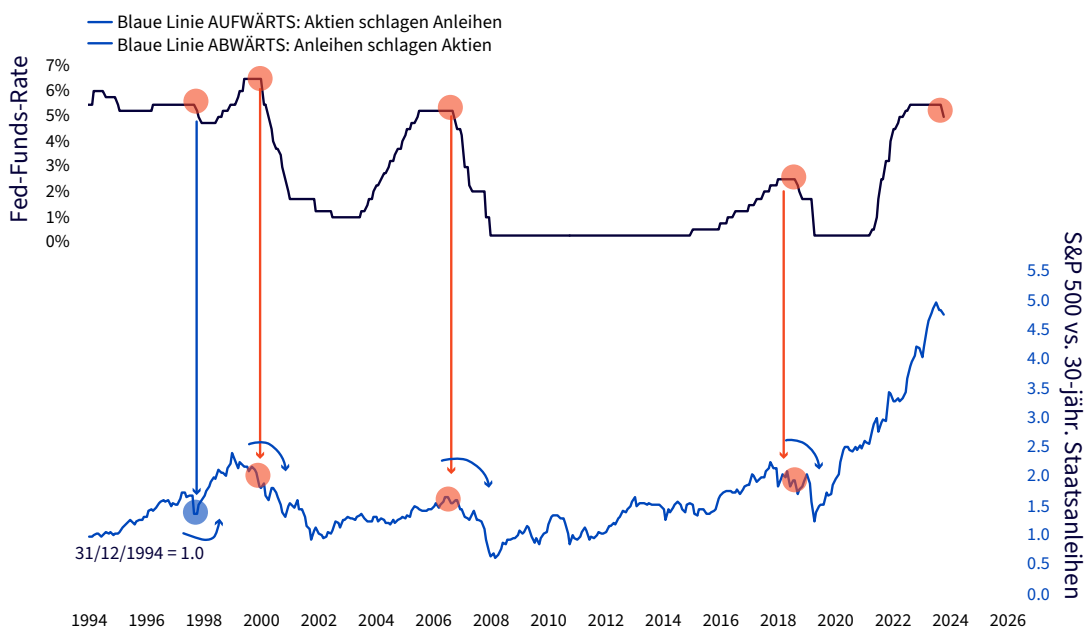
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Marktindex zu investieren. Die dargestellte Wertentwicklung stellt die vergangene Wertentwicklung dar und ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Anlagerendite und der Kapitalwert einer Anlage schwanken. Daher können die Anteile von Anlegern bei der Rücknahme einen höheren oder niedrigeren Wert als ihre ursprünglichen Kosten aufweisen. Die aktuelle Wertentwicklung kann niedriger oder höher sein als die dargestellte Wertentwicklung.**

Das fragliche Image der Fed

Obwohl Zinssenkungen die Kapitalkosten für Unternehmen verringern, steht die Fed in dem Ruf, zu spät zu handeln, um den Schmerz der systemischen Zusammenbrüche in jedem Zyklus zu lindern – sei es Dot-Com, Lehman usw.

Vor vier Lockerungszyklen gelang es dem ehemaligen Fed-Vorsitzenden Alan Greenspan, eine potenzielle Katastrophe abzuwenden, als er 1998 Zinskürzungen einleitete. Der Hedgefonds Long Term Capital Management platzte und barg aufgrund seiner hohen Hebelung ein systemisches Risiko. Die Zinssenkungen schmierten das Getriebe des Systems und setzten den Bullenlauf des Marktes fort, der seit dem Ende des Golfkriegs zu Beginn des Jahrzehnts in vollem Gange war. Der S&P 500 erreichte seinen Höchststand im August 2000. Aus Abbildung 6 geht hervor, dass der S&P 500 nach Greenspans Zinssenkungen von 1998 langfristige Anleihen in den Schatten stellte.

Abbildung 6: Aktien vs. 30-jährige Staatsanleihen



Quelle: Refinitiv, Stand: 20. September 2024. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Marktindex zu investieren.**

In den drei darauffolgenden Zyklen blieb dieses Glück jedoch aus. Greenspans nächster Versuch eines Zaubertricks begann in den ersten Januartagen des Jahres 2001. Er funktionierte nicht. Der im Jahr 2000 eingetretene Bärenmarkt hielt bis Oktober 2002 an. Die nächste politische Lockerung war der Versuch des ehemaligen Fed-Vorsitzenden Ben Bernanke, die schweren Verluste in der Panik von 2007–2009 einzudämmen. Er funktionierte auch nicht. Und schließlich werden wir nie erfahren, wie die alternative Geschichte der Jahre 2019–2020 aussieht, in der es nie zu Lockdowns kam. Von Februar bis März 2020, nur wenige Monate nach den Zinssenkungen von Jay Powell von 2019, rutschte der Markt ab.

Wir waren nie ganz sicher, wie wir das Jahr 2020 im Zusammenhang mit Powells Maßnahmen von 2019 bewerten sollten. Tatsache ist aber, dass die Fed die Zinssätze gesenkt hat und der Aktienmarkt kurz darauf in den Keller ging. Daher müssen wir es als dreimal hintereinander kennzeichnen.

Sektoren

Die historische Bilanz der Sektorrotation ist uneinheitlich. Seit der Regierung Ford gab es elf identifizierbare Daten für die „erste Zinssenkung“ (Abbildung 7). In acht dieser Fälle schlugen die Bereiche zyklische Konsumgüter und Gesundheitswesen den breiten Markt in den folgenden zwölf Monaten.

Von den schwachen Performern verzeichnete Telekommunikation nach der ersten Zinssenkung der Fed notorisch eine schlechte Bilanz. Dieser Sektor verdient jedoch zwei Sternchen. Erstens war er Teil der berüchtigten „TMT“-Blase – Technologie, Medien und Telekommunikation – zur Jahrtausendwende, sodass wir vielleicht einen Schlusstrich sowohl unter die Manie nach 1998 als auch unter den Zusammenbruch von 2001 ziehen sollten.

Das zweite Sternchen ist die Evolution des Sektors selbst. Im Jahr 2018 fügte Standard & Poor's Unternehmen aus den Bereichen Social Media und Gaming dem bisherigen Telekommunikationskorb hinzu und benannte ihn in „Communication Services“ bzw. Kommunikationsdienste um. Jetzt ist der Sektor ein Sammelsurium aus Telefongesellschaften, Videospielen und Dopaminschüben. Das sollten Sie im Hinterkopf behalten, wenn Sie die früheren Daten betrachten.

Abbildung 7: Gesamtrendite, 12 M. nach der ersten Zinskürzung durch die Fed

Datum der ersten Zinskürzung des Zyklus	US-Gesamtmarkt	Finanzwesen	Industriewerte	Technologie	Grundstoffe	Zyklische Konsumgüter	Basiskonsumgüter	Energie	Gesundheitswesen	Telekommunikation	Versorger	Immobilien
19.11.74	38,5 %	27,6 %	40,8 %	29,5 %	47,2 %	53,6 %	49,1 %	30,2 %	31,4 %	21,0 %	42,4 %	102,6 %
15.05.80	25,9 %	30,9 %	39,1 %	25,2 %	34,3 %	31,2 %	21,1 %	21,3 %	27,6 %	20,4 %	7,4 %	57,3 %
17.11.81	27,3 %	28,4 %	30,1 %	55,8 %	19,2 %	53,4 %	39,3 %	-10,6 %	34,7 %	14,1 %	23,2 %	50,7 %
15.07.82	53,9 %	79,9 %	60,9 %	90,0 %	68,4 %	67,3 %	36,6 %	43,9 %	35,1 %	35,1 %	31,9 %	101,9 %
10.10.84	18,3 %	34,1 %	14,3 %	1,3 %	16,9 %	14,7 %	26,6 %	10,5 %	29,8 %	23,6 %	22,7 %	29,5 %
13.07.90	12,3 %	16,5 %	2,8 %	-3,6 %	13,6 %	9,6 %	21,1 %	4,9 %	24,1 %	2,5 %	12,2 %	-6,0 %
06.07.95	23,1 %	25,2 %	28,9 %	14,2 %	7,6 %	16,7 %	31,3 %	27,6 %	32,9 %	20,4 %	14,3 %	22,6 %
29.09.98	22,1 %	8,6 %	41,6 %	73,8 %	6,4 %	26,4 %	-4,7 %	11,6 %	-0,8 %	41,0 %	-2,6 %	-8,0 %
03.01.01	-11,5 %	-8,7 %	-9,8 %	-29,2 %	4,1 %	-1,1 %	0,1 %	-8,1 %	-5,6 %	-20,5 %	-20,3 %	9,4 %
18.09.07	-17,0 %	-32,7 %	-18,0 %	-18,8 %	-7,9 %	-12,9 %	-0,6 %	-11,4 %	-8,0 %	-30,1 %	-13,2 %	-9,6 %
01.08.19	13,6 %	-11,5 %	3,5 %	44,3 %	7,6 %	23,9 %	6,3 %	-36,4 %	22,0 %	13,6 %	1,2 %	-3,4 %
Median	22,1 %	25,2 %	28,9 %	25,2 %	13,6 %	23,9 %	21,1 %	10,5 %	27,6 %	20,4 %	12,2 %	22,6 %
Durchschnitt	18,8 %	18,0 %	21,3 %	25,7 %	19,8 %	25,7 %	20,6 %	7,6 %	20,3 %	12,8 %	10,8 %	31,5 %
% Zeit mit Outperformance des Sektors		64 %	64 %	36 %	55 %	73 %	64 %	27 %	73 %	27 %	27 %	64 %

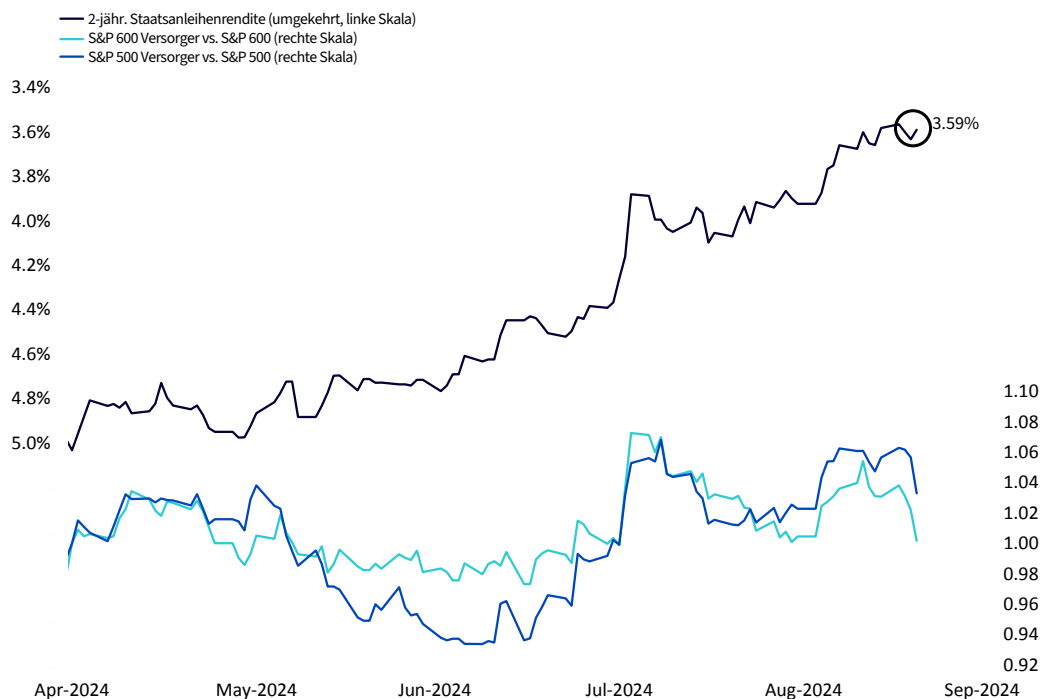
Quelle: Refinitiv, unter Verwendung von Datastream-Gesamtrenditeaggregaten, 31. Dezember 1973 bis 30. August 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Der andere Sektor, der am schlechtesten abschnitt, ist der Versorgungssektor, der sich in den zwölf Monaten nach der ersten Kürzung nur in drei der elf Zyklen überdurchschnittlich entwickelte.

In diesem Zyklus ist zu beachten, dass viele Anleger Versorger als alternative Anlagemöglichkeit für künstliche Intelligenz (KI) betrachten, da Rechenzentren Strom verschlingen. Daher ist die Situation in diesem Zyklus ein wenig speziell.

Zu Beginn dieses Sommers schien die relative Performance der Versorger eng an die Zinsen gekoppelt zu sein. Das galt vor allem nach der Mitte Juli erfolgten Veröffentlichung des VPI-Berichts für Juni, der einen starken Einbruch der Renditen auf zweijährige Staatsanleihen und eine heftige Rallye auslöste. Dennoch hat sich der Sektor in letzter Zeit unterdurchschnittlich entwickelt. Anleger, die nach einem Zusammenhang zwischen den Zinsen und diesem traditionell zinssensiblen Sektor suchen, finden ihn derzeit einfach nicht.

Abbildung 8: Die relative Performance von Versorgern orientiert sich nicht mehr an den Zinsen



Quelle: Refinitiv, Stand: 28. August 2024. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Marktindex zu investieren.**

Abbildung 9 kann Lesern mit ausgeprägten Sichtweisen zu Sektoren als Orientierungshilfe dienen. Wir haben in der Tabelle eine zusätzliche Zeile für die Kombination aus Dividende und Wachstum eingefügt: 2/3 DGRW und 1/3 QGRW. Diese Mischung ist für Anleger sinnvoll, die keine ausgeprägte sektorale Ausrichtung haben wollen.

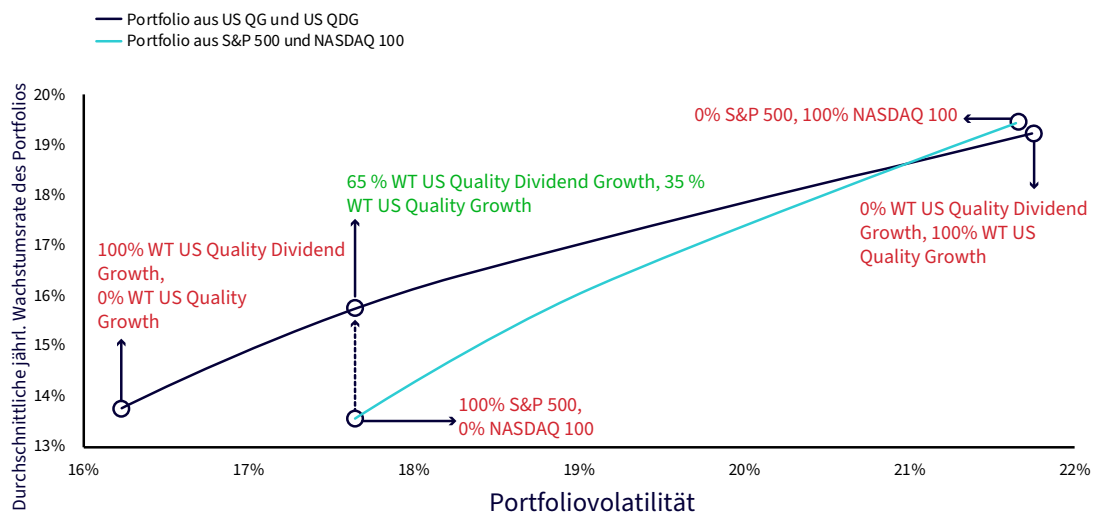
Abbildung 9: WisdomTree Sektorgewichtungen

Ticker	Finanzwesen	Industriewerte	Technologie	Grundstoffe	Zyklische Konsumgüter	Basiskonsumgüter	Energie	Gesundheitswesen	Kommunikationsdienste*	Versorger	Immobilien
DGRW	12,9 %	9,4 %	29,8 %	2,3 %	10,1 %	11,4 %	0,7 %	17,6 %	5,4 %	0,1 %	0,3 %
QGRW	6,3 %	1,6 %	55,0 %	0,1 %	14,3 %	0,3 %	0,2 %	6,5 %	15,8 %	0,0 %	0,0 %
2/3 DGRW + 1/3 QGRW	10,7 %	6,8 %	38,2 %	1,6 %	11,5 %	7,7 %	0,5 %	13,9 %	8,9 %	0,1 %	0,2 %
S&P 500	13,1 %	8,4 %	31,4 %	2,3 %	10,0 %	5,8 %	3,7 %	11,9 %	8,9 %	2,4 %	2,3 %

Quelle: WisdomTree, Stand: 31.8.2024.

Um die Kombination aus 2/3 DGRW und 1/3 QGRW zusätzlich zu beleuchten, haben wir eine Analyse der Effizienzgrenze durchgeführt, die die potenzielle Überlegenheit der Kombination im Vergleich zu traditionellen Benchmarks wie dem S&P 500 und dem NASDAQ 100 zeigt. Der gemeinsame Nenner „Qualität“ sorgt dafür, dass die risikobereinigte Performance überdurchschnittlich und weniger anfällig für große Drawdowns ist. Es ist anzumerken, dass die Kombination aus DGRW und QGRW bei der gleichen Volatilität wie der S&P 500 eine um mehr als 150 Bp höhere Rendite als der Index erzielte. Das könnte ein guter Weg für Anleger sein, die nicht auf einen bestimmten Sektor setzen wollen.

Abbildung 10: Effizienzgrenze des WisdomTree US Quality Growth und WisdomTree US Quality Dividend Growth vs. S&P 500 und NASDAQ 100



Quelle: WisdomTree, FactSet, Bloomberg. Basierend auf Backtesting-Daten vom 30. April 2013 bis 30. Juni 2023. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Schließlich wollen wir sicherstellen, dass es ein Pure Play für den Leser gibt, der bereits in den Glorreichen Sieben¹ investiert ist und sich long und erheblich im Thema KI engagiert. Von den drei Fonds in diesem Bericht ist QGRW am stärksten „NASDAQ-lastig“ (Abbildung 11). Die Strategie basiert auf Fundamentaldaten wie Qualität und Wachstum und orientiert sich an den Sektoren bzw. Marktsegmenten, die das höchste Wachstum aufweisen. Somit ist sie zukunftsicher, wenn der Markt zunehmend die Titel bevorzugt, die nicht zu den Glorreichen Sieben gehören.

Abbildung 11: Wertentwicklung seit Auflegung des QGRW Index (WTQGRWUN)

Ticker	30.11.23–30.09.24 (%)	Kategorie
QGRW (stellvertretend durch den WTQGRWUN-Index)	33,1 %	Wachstum
S&P 500	27,2 %	Kombination
DGRW	26,0 %	Rentable Dividendenzahler
NTSX	27,3 %	Aktien – Anleihen

Quelle: WisdomTree. Auf der Grundlage von Netto-Gesamttrenditen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Es ist nicht möglich, direkt in einen Marktindex zu investieren. Die dargestellte Wertentwicklung stellt die vergangene Wertentwicklung dar und ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Anlagerendite und der Kapitalwert einer Anlage schwanken. Daher können die Anteile von Anlegern bei der Rücknahme einen höheren oder niedrigeren Wert als ihre ursprünglichen Kosten aufweisen. Die aktuelle Wertentwicklung kann niedriger oder höher sein als die dargestellte Wertentwicklung.**

Fazit

Insgesamt scheint der Markt Aktien jeglicher Couleur belohnen zu wollen, wie es in einigen Zinssenkungszyklen der 1990er-Jahre der Fall war. Allerdings haben die Zyklen dieses Jahrhunderts eine schlechte Erfolgsbilanz für die Aktienmarktentwicklung in den Monaten (und manchmal Jahren) nach den ersten Zinssenkungen der Fed. Mit anderen Worten: Die Fed hat 2001, 2007 und 2019 zu lange gewartet, also respektieren wir das Argument, dass sie vielleicht auch dieses Mal den gleichen Fehler gemacht hat.

Eine Kombination aus DGRW und QGRW könnte sich als vorteilhaft erweisen, da DGRW für seine Robustheit nach unten bekannt ist, die sich auszahlen könnte, wenn die Fed tatsächlich einen Fehler begangen hat. QGRW war unser großer Gewinner im Bullenmarkt nach 2022, da er Mitglieder der Glorreichen Sieben umfasst. Beide zusammen ergeben einen Mix, der bei den Rentabilitätskennzahlen sehr gut abschneidet, was unserer Meinung nach von größter Bedeutung sein wird, wenn der Markt negative wirtschaftliche Überraschungen erfährt.

¹ Die Glorreichen Sieben sind eine Gruppe von leistungsstarken Unternehmen auf dem US-Aktienmarkt: Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA und Tesla.

Anleger, die eine Diversifikation über die Anlageklasse Aktien anstreben, könnten NTSX in Betracht ziehen. Mit einem diversifizierten 1,5-fach gehebelten 90:60-Engagement in Aktien und Anleihen könnte die Strategie die Vorteile der Aktienabsicherung bieten, ohne das Engagement in Aktien aufzugeben. In einem Szenario, in dem Aktien weiterhin gut abschneiden (unser optimistischer Fall), würden Anleger den größten Teil des Aufschwungs verbuchen. Sollten sich Aktien jedoch nicht gut entwickeln (unser pessimistisches Szenario), könnte das Anleihenengagement dazu beitragen, die Aktienrenditen abzusichern und einen gewissen Schutz vor Abwärtsbewegungen zu bieten.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar.

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindex, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters

von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

WisdomTree Issuer ICAV

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaft mit variablem Kapital und Haftungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

(„OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert.

Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu. Wo dies nach nationalen Vorschriften erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT-Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen.

Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen zurückzugeben.

Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger

Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.

Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: <https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle.

Für französische Anleger: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW,

der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.