

AZIONARIO CINESE: UN APPROCCIO BILANCIATO

Gennaio 2020

Il 2019 è stato un anno eccezionale per i rendimenti. I mercati azionari cinesi hanno segnato un rialzo del 36%¹. Il flusso e riflusso delle frizioni commerciali USA-Cina si è protratto per tutto il 2019 e ciò ha rappresentato una costante fonte di volatilità per i titoli azionari cinesi. Tuttavia, l'ottimismo riguardante la risoluzione della "fase 1" dell'accordo commerciale USA-Cina, verso la fine dell'anno, ha tenuto a galla la performance delle borse cinesi. Anche l'annuncio di MSCI riguardante l'intenzione di quadruplicare il fattore d'inclusione delle A-share² dal 5% al 20% (portando così la ponderazione nell'indice MSCI Emerging Markets dallo 0,7% al 3,3%), ha contribuito a sostenere il segmento azionario cinese l'anno scorso. Ciò ha incoraggiato alcuni acquisti passivi di titoli cinesi onshore da parte di fondi che replicano meccanicamente l'indice, generando sui mercati della Cina onshore flussi esteri stimati a 60-89mld di USD. Ciononostante, gli investimenti esteri in titoli azionari della Cina onshore appaiono estremamente contenuti rispetto ai segmenti azionari di altri mercati emergenti e ciò di certo offre un ampio margine di miglioramento in tal senso.

Guardando al 2020, le prospettive di lungo periodo per il Paese del Dragone dipendono sostanzialmente dalla capacità della Cina di dismettere la vecchia formula di sviluppo industriale in favore dei nuovi driver di crescita della "new economy", come l'IT e i consumi. Ci aspettiamo che l'attuale rally del mercato azionario cinese prosegua nel 2020, in un contesto di volatilità. La nostra view si basa su tre fattori principali:

- 1 Distensione delle guerre commerciali USA-Cina.** Nell'ambito della fase 1 dell'accordo commerciale USA-Cina, gli Stati Uniti hanno congelato l'aumento dei dazi pianificato per il 15 dicembre e acconsentito a dimezzare l'aumento del mese di settembre 2019, nonché di "modificare in maniera significativa i provvedimenti sui dazi in conformità alla Section 301"³. In risposta, la Cina si è impegnata a incrementare cospicuamente le importazioni di beni e servizi dagli USA; a non deprezzare lo Yuan cinese (CNY) e ad apportare consistenti modifiche strutturali in termini di protezione della proprietà intellettuale, di trasferimenti tecnologici e apertura del settore finanziario. Anche se la guerra commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina di certo non può ancora considerarsi conclusa, l'annuncio della fase 1 dell'accordo ha evitato un inasprimento dei dazi nell'immediato, ridotto l'incertezza determinata dalle frizioni tra le due potenze e contenuto il disagio per questa situazione di tensione in altre parti del mondo.

¹ Replicato dall'indice Shanghai Shenzhen CSI 300, Fonte: Bloomberg dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2019, Ticker: SHSZ300 Index

² Le A-Share sono titoli di società per azioni cinesi che operano nelle borse di Shanghai o Shenzhen. Sono scambiati in Renminbi (Yuan cinese). Possono essere negoziati solo da residenti nella Repubblica Popolare Cinese o in base alle norme Qualified Foreign Investor (QFII), Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII) o tramite i programmi Stock Connect.

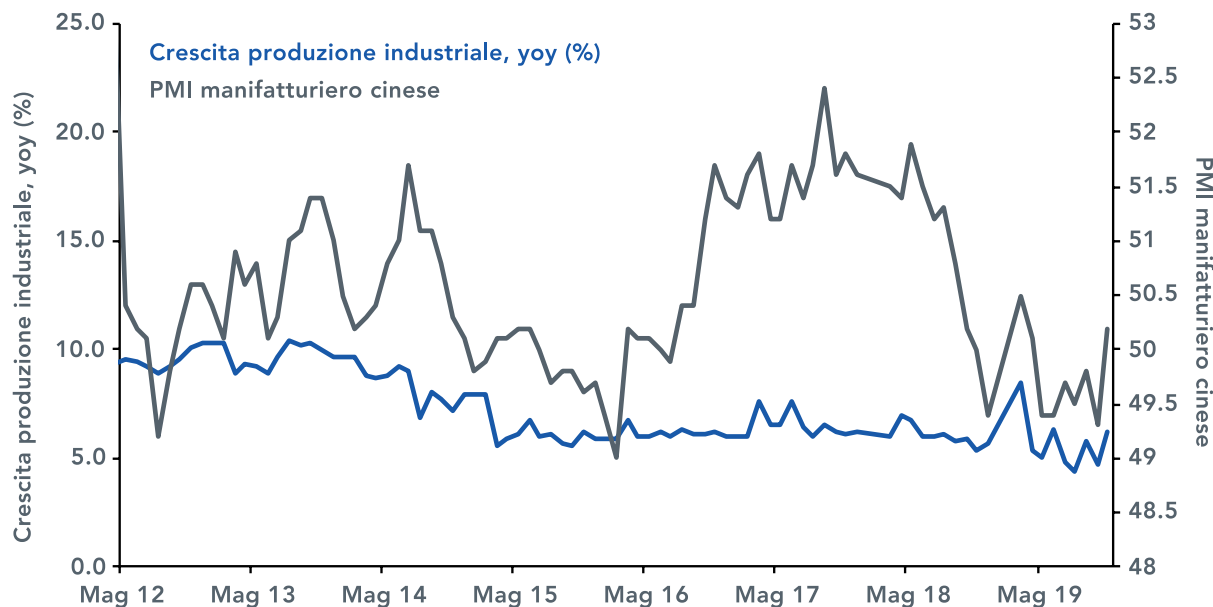
³ Office of United States Trade Representative website www.ustr.gov. Gli Stati Uniti avevano inizialmente imposto delle tariffe sulle importazioni dalla Cina, a seguito dei risultati dell'indagine della Section 301 del Trade Act sulle politiche e le pratiche della Cina legate al trasferimento di tecnologia, alla proprietà intellettuale e all'innovazione.

Nel 2019, le importazioni degli USA dalla Cina sono scese di 35mldUSD, attestandosi a 497mldUSD, mentre le importazioni della Cina dagli Stati Uniti sono diminuite di più: di 40mldUSD, passando a 125mldUSD. Di conseguenza, ci aspettiamo che un accordo globale sia nel migliore interesse di ambo le parti e che il Presidente Trump non possa ignorare questo aspetto nell'affrontare un anno elettorale come il 2020. Con la conclusione della fase 1 dell'accordo commerciale, le due superpotenze hanno acconsentito a instaurare un meccanismo di risoluzione delle dispute e di consultazione regolare per mantenere relazioni commerciali più equilibrate⁴.

- 2 La politica dovrebbe restare generalmente accomodante.** Mentre i governi si concentrano sulla ristrutturazione economica e su una crescita sostenibile nel lungo periodo, ci aspettiamo che le misure di politica restino generalmente accomodanti nei diversi ambiti di maggior rilievo: monetario, fiscale, normativo e, in misura minore, immobiliare. Durante l'anno passato, il governo ha adottato un approccio di più lungo respiro, sostenendo l'economia tramite una grande attenzione al controllo dei rischi e frenando gli stimoli di breve termine per evitare gli squilibri macro-economici. Il 1° gennaio del 2020 la Banca popolare cinese ha annunciato che avrebbe ridotto di 50bp il coefficiente di riserva obbligatoria delle banche (RRR o Required Reserve Ratio) e ciò dovrebbe incoraggiare i finanziamenti a basso costo e di lungo periodo, a sostegno dell'ingente emissione di titoli speciali dei governi locali prevista a gennaio e febbraio 2020. Ci aspettiamo un nuovo taglio di altri 50bp del tasso di riserva delle banche nel corso del 2020. Ciò contribuirebbe a spingere la crescita del credito dal 10,8% nel 2019 all'11,4% nel 2020.
- 3 Stabilizzazione dei dati economici.** Le attività nazionali cinesi hanno mostrato significativi segnali di stabilizzazione verso la fine dell'anno, dopo lo stop al rialzo dei dazi nel mese di dicembre e la riduzione del precedente rialzo di settembre. Le vendite al dettaglio, piuttosto basse, sono salite anche grazie alla promozione del Single Day (la giornata dei single) dell'11 novembre in cui le vendite, di auto e non, hanno dato segnali di miglioramento. Inoltre, la stabilità della domanda interna ha contribuito a sostenere la produzione industriale con un incremento, migliore del previsto, del 6,2% rispetto all'anno scorso, nonostante la crescita contenuta delle esportazioni.

⁴ Customs General Administration PRC, U.S. Census Bureau, Bloomberg (crescita annualizzata al mese di agosto 2019).

GRAFICO 1: MIGLIORAMENTO DEI DATI MACRO-ECONOMICI VERSO LA FINE DEL 2019



PMI (Purchase Managers' Index): indice dei direttori d'acquisto.

Fonte: Bloomberg, WisdomTree al 29 novembre 2019. **I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Gli investimenti fissi nelle infrastrutture sono saliti al 5,2% mentre gli investimenti immobiliari sono scesi progressivamente ad un ritmo stabile dell'8,4%, contribuendo alla crescita complessiva degli investimenti fissi. I consumi sono stati il principale fattore trainante della crescita del PIL e continuano a essere sostenuti da una solida crescita occupazionale e dal reddito disponibile (6,1% in termini reali nel 2019). Il tasso di risparmio della Cina si attesta ben al 45%, cioè quasi il doppio rispetto a quello degli Stati Uniti. La tregua nella guerra commerciale USA-Cina potrebbe incoraggiare le esportazioni cinesi e le attività ad esse correlate, sostenendo così un conseguente slancio della crescita nel secondo trimestre del 2020.

CAPIRE LA COMPLESSITÀ DEL MERCATO AZIONARIO CINESE

L'accesso alle borse cinesi ha subito una considerevole evoluzione nel corso degli anni, a causa dei recenti sforzi del governo per aprire il mercato nazionale del Paese del Dragone. Prima del 2003, gli investitori esteri potevano accedere ai mercati cinesi esclusivamente tramite un limitato sottogruppo di aziende ubicate nella Cina continentale, note come H-Share cinesi, negoziate sul listino di Hong Kong e denominate in dollari di Hong Kong. Il governo cinese aveva reso disponibili per gli investitori esteri solo un esiguo sottogruppo di titoli cinesi, in forma di B-Share, H-Share, N-Share, Red Chip. A seconda della borsa di quotazione e degli investitori per i quali sono rese disponibili, esistono diverse classi azionarie cinesi. Nel 2014, gli investimenti esteri nelle A-Share cinesi hanno subito una svolta epocale, con il lancio del programma Shanghai-Hong Kong Stock Connect, che consente agli investitori esteri di acquistare azioni di classe A negoziate sulla borsa Shanghai Stock tramite intermediari basati a Hong Kong. Nel dicembre 2016, è stato lanciato un programma simile per consentire agli investitori esteri di accedere alla borsa di Shenzhen e ciò ha spianato la strada all'inclusione nell'Indice MSCI. Il mercato delle azioni di classe A cinesi è molto ampio, poiché rappresenta tutti i titoli e i settori negoziati nelle due borse del Paese. A confronto, B-Share, H-Share, N-Share, S-Share e red chip costituiscono una selezione ristretta di società appartenenti solo ad alcuni settori. Sulla base delle loro caratteristiche distinte, l'illustrazione di cui sotto evidenzia l'ampia varietà dei rendimenti dei diversi tipi di azioni in diversi periodi.

GRAFICO 2: VARIAZIONE DEI RENDIMENTI DELLE CLASSI AZIONARIE CINESI

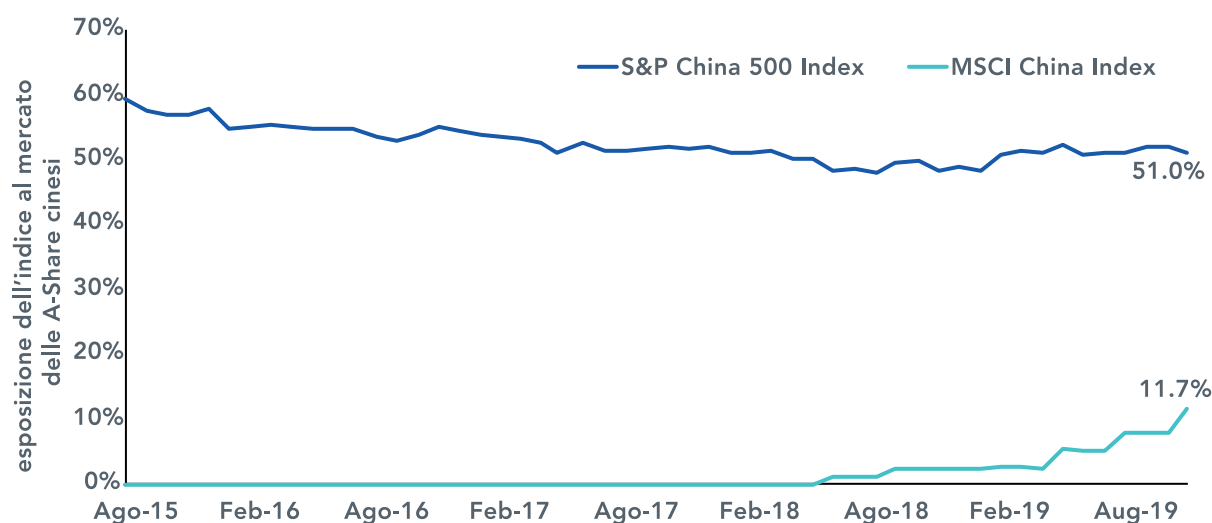
2008	2009	2010	2011	2012	2013
-46.4% Red Chips	137.8% B-Shares	59.9% N/S-Shares	0.6% N/S-Shares	27.8% B-Shares	76.0% N/S-Shares
-50.8% H-Shares	134.2% P Chips	33.0% B-Shares	-9.1% Red Chips	26.4% Red Chips	29.8% P Chips
-50.8% MSCI China	96.7% A-Shares	11.2% Red Chips	-18.4% MSCI China	26.4% P Chips	24.3% Red Chips
-61.8% A-Shares	95.9% N/S-Shares	4.6% MSCI China	-20.8% H-Shares	22.8% MSCI China	3.6% MSCI China
-63.9% P Chips	67.5% H-Shares	3.1% H-Shares	-22.8% P Chips	20.5% H-Shares	0.8% A-Shares
-66.0% B-Shares	62.3% MSCI China	-2.2% P Chips	-22.9% A-Shares	9.5% A-Shares	-1.3% H-Shares
- N/S-Shares	31.0% Red Chips	-4.4% A-Shares	-34.4% B-Shares	-9.8% N/S-Shares	-25.5% B-Shares
2014	2015	2016	2017	2018	2019
46.5% A-Shares	9.6% P Chips	10.7% P Chips	107.1% P Chips	-3.6% Red Chips	42.1% N/S-Shares
15.2% H-Shares	7.1% A-Shares	2.7% H-Shares	71.9% N/S-Shares	-12.3% H-Shares	37.5% A Shares
11.9% N/S-Shares	2.6% N/S-Shares	0.9% MSCI China	54.1% MSCI China	-16.7% B-Shares	28.8% P-Chips
9.5% B-Shares	-2.0% Red Chips	-2.2% N/S-Shares	30.3% H-Shares	-18.9% MSCI China	23.5% MSCI China
8.0% MSCI China	-7.8% MSCI China	-5.3% Red Chips	20.8% Red Chips	-24.8% P Chips	12.6% H-Shares
1.7% P Chips	-15.5% H-Shares	-19.1% A-Shares	20.3% A-Shares	-33.0% A-Shares	7.5% Red Chips
-1.1% Red Chips	-23.1% B-Shares	-32.5% B-Shares	-13.8% B-Shares	-35.8% N/S-Shares	-16.3% B-Shares

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, FTSE Russell (per le descrizioni). Dati al 31 dicembre 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. Le azioni di classe A cinesi (**A-Share**) sono titoli di società per azioni cinesi che operano sulle borse valori di Shanghai o di Shenzhen. Sono scambiati in Renminbi (Yuan cinese). Possono essere negoziati esclusivamente da residenti nella Repubblica Popolare Cinese o in base alle norme Qualified Foreign Investor (QFII), Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII) o tramite i programmi Stock Connect. Le azioni di classe (B-Share) sono titoli di società per azioni cinesi che operano sulle borse valori di Shanghai o di Shenzhen. Sono scambiati in Dollari USA sulla borsa di Shanghai e in Dollari di Hong Kong sulla borsa di Shenzhen. Possono essere negoziati da non residenti nella Repubblica Popolare Cinese e anche da residenti nella Repubblica Popolare Cinese tramite appositi conti per le transazioni in valuta estera. Le azioni di classe H cinesi (**H-Share**) sono titoli di società costituite nella Repubblica Popolare Cinese che operano sulla borsa valori di Hong Kong. Sono scambiati in Dollari di Hong Kong. Come altri titoli negoziati sulla borsa di Hong Kong non ci sono restrizioni riguardo ai soggetti autorizzati a negoziare in azioni di classe H. Una **Red chip** è una società costituita al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) che opera sulla borsa valori di Hong Kong ed è detenuta in percentuale significativa, direttamente o indirettamente, da enti statali della Cina continentale, da cui provengono la maggior parte delle sue entrate o degli attivi. Una **P Chip** è una società controllata da società o individui della Cina continentale, da cui ha origine e in cui è stata istituita. Deve essere costituita al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e operare sulla borsa valori di Hong Kong, mentre la maggior parte delle sue entrate o degli attivi proviene dalla Cina continentale. Una **S Chip** è una società controllata da società o individui della Cina continentale, da cui ha origine e in cui è stata istituita. Deve essere costituita al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e operare sulla borsa valori di Singapore, mentre la maggior parte delle sue entrate o degli attivi proviene dalla Cina continentale. Le azioni di classe N cinesi (**N-Share**) devono essere costituite al di fuori della Repubblica Popolare Cinese (PRC) e operare sulla borsa valori di New York, il NASDAQ o il NYSE American, mentre la maggior parte delle sue entrate o degli attivi proviene dalla Cina continentale. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative.**

PER ACCEDERE ALLA CINA NEL 2020 CI VORRÀ EQUILIBRIO

Come appare evidente dalla dispersione dei rendimenti delle diverse classi azionarie, in qualità di investitori, è essenziale ottenere un'esposizione bilanciata alle diverse classi azionarie per diversificare il rischio, oltre che per ottenere un'esposizione più "completa" sull'azionario cinese. Riteniamo che, rispetto ad altri indici, lo S&P China 500 sia il più adatto ad offrire un simile equilibrio. Inoltre, lo S&P China 500 Index pone la giusta attenzione al mercato nazionale cinese, orientando l'allocazione verso le azioni di classe A, una caratteristica che gli indici MSCI hanno iniziato solo di recente a prendere in considerazione.

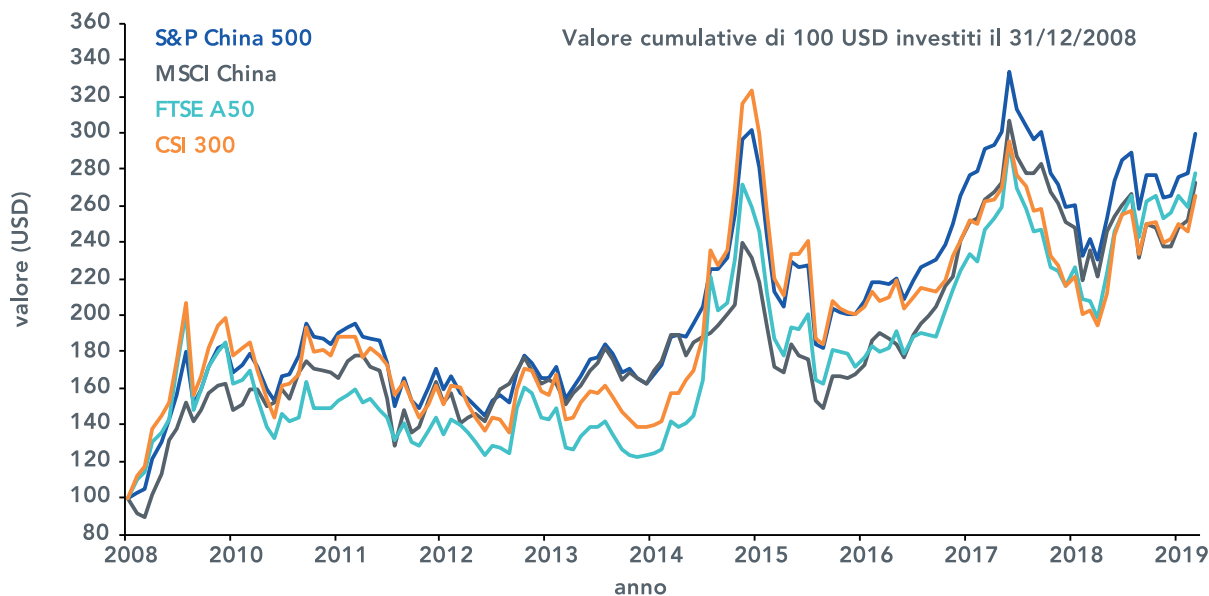
GRAFICO 3: CONFRONTO DELL'ESPOSIZIONE STORICA ALLE A-SHARE CINESI



Fonte: Factset, WisdomTree al 29 novembre 2019. **I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Dall'inizio del 2019, il mercato azionario cinese ha dimostrato una forte crescita e l'indice S&P China 500 si è trovato nella posizione migliore per approfittare del rimbalzo, vista la sua esposizione di quasi il 51% alle azioni di classe A, rispetto all'attuale ponderazione dell'11,7% dell'indice MSCI China. Questa allocazione è stata il principale fattore trainante per quasi 626bp di sovraperformance dello S&P China 500 Index contro l'indice MSCI China nel 2019. Dal confronto della performance cumulativa dello S&P China 500 con indici della stessa categoria emerge che esso ha offerto il profilo di rischio più efficiente dal dicembre 2008.

GRAFICO 4: DALLA CRISI FINANZIARIA, LO S&P CHINA 500 HA AVUTO UNA PERFORMANCE MIGLIORE RISPETTO AD ALTRI INDICI DELLA STESSA CATEGORIA



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Include dati basati sulla metodologia del backtesting. L'indice S&P China 500 ha iniziato i calcoli in tempo reale il 28 agosto 2015. Dati mensili dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative.**

GRAFICO 5: DALLA CRISI FINANZIARIA, LO S&P CHINA 500 INDEX HA MOSTRATO UNO SHARPE RATIO FAVOREVOLE IN CONFRONTO AD ALTRI INDICI DELLA STESSA CATEGORIA

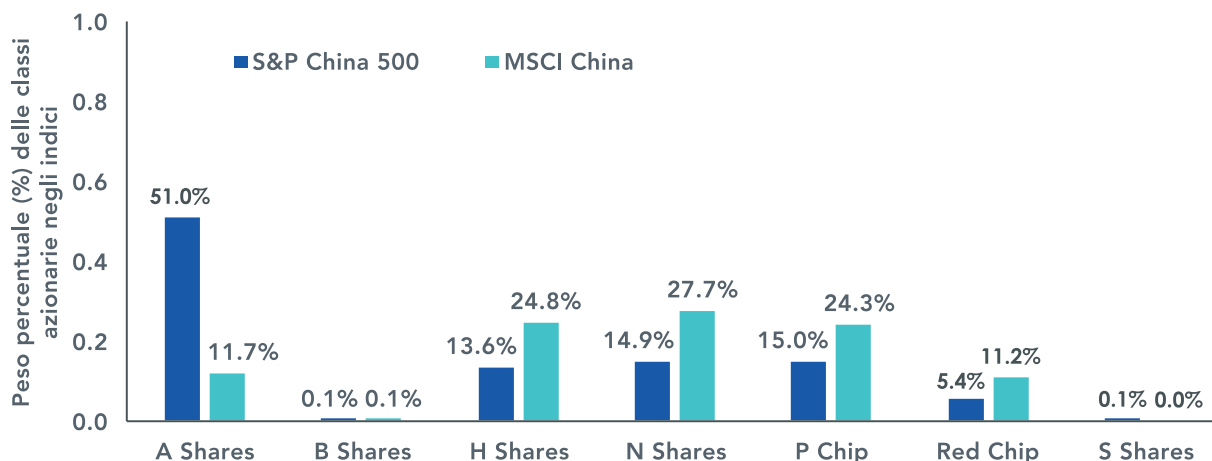
	S&P China 500	MSCI China	CSI 300	FTSE A50
Rendimento annualizzato	10.5%	9.6%	9.3%	9.7%
Standard deviation	22.0%	21.4%	26.6%	27.5%
Sharpe Ratio	0.42	0.39	0.31	0.31

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Include dati basati sulla metodologia del backtesting. L'indice S&P China 500 ha iniziato i calcoli in tempo reale il 28 agosto 2015. Dati mensili dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2019. Tutti i rendimenti sono in USD. Sono stati usati indici net total return. I dati relativi al rischio e al rendimento sono stati annualizzati. La standard deviation è la misura del rischio. Il rendimento dei Treasury USA a 3 anni è stato usato come tasso risk free per calcolare gli Sharpe Ratio. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative.**

L'INDICE S&P CHINA 500 OFFRE MAGGIORE DIVERSITÀ PER SETTORI E TIPOLOGIA DI AZIONI

Oltre ad offrire una maggiore allocazione degli investimenti nelle A-Share, in confronto all'indice MSCI China, lo S&P China 500 Index presenta un parametro di misura più accurato del mercato cinese, grazie ad una copertura onnicomprensiva di tutte le classi azionarie del Paese.

GRAFICO 6: RIPARTIZIONE DELLE PARTECIPAZIONI PER TIPOLOGIA AZIONARIA IN ENTRAMBI GLI INDICI



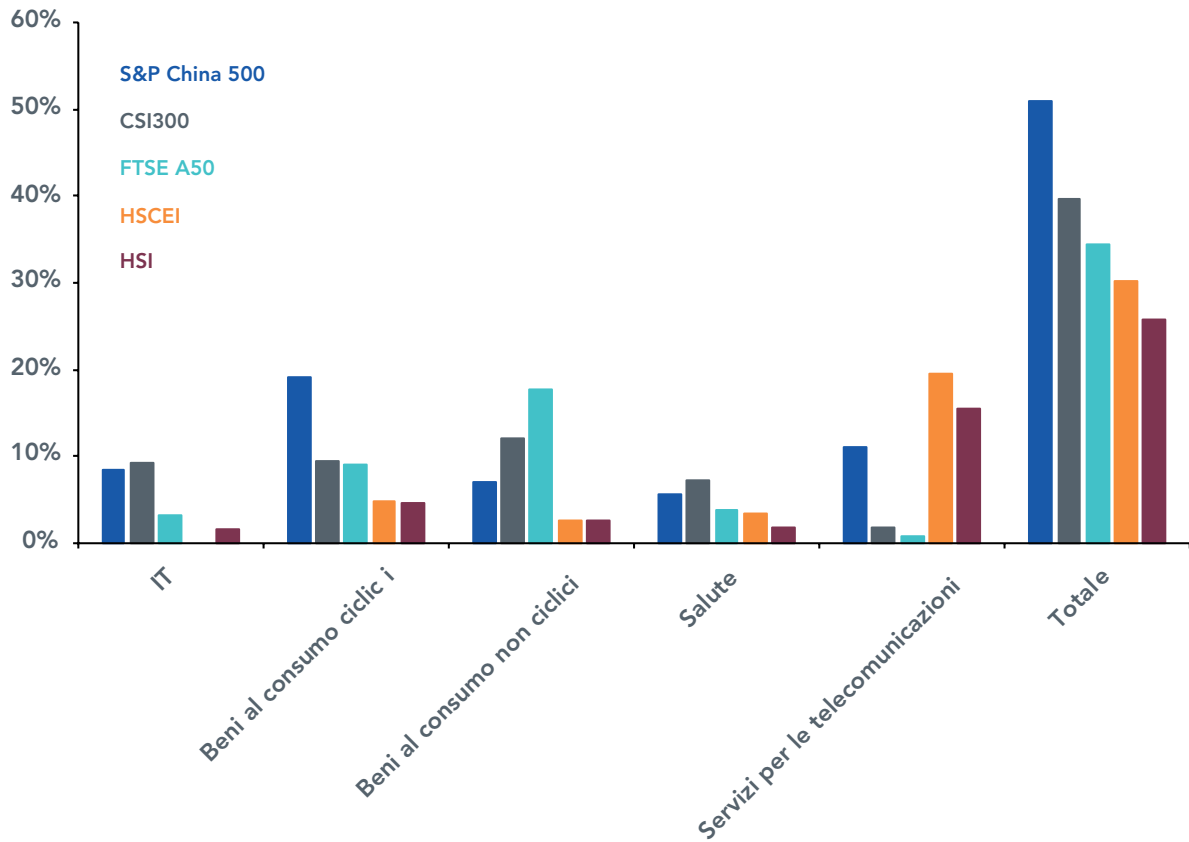
Fonte: Factset, WisdomTree al 29 novembre 2019. **I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

La maggior parte degli indici che consente di accedere al mercato cinese tende ad avere una forte concentrazione sui titoli finanziari (51,83% per il FTSE China A50 Index, 34,85% per il CSI 300 Index e 47,92% per l'HSCEI Index (al 31 dicembre 2019), mentre lo S&P China 500 ha una concentrazione inferiore sui finanziari, al 22,70%. Lo S&P China 500 Index ha un'allocazione più bilanciata delle ponderazioni sui settori, come il grafico seguente illustra con chiarezza. In effetti, è maggiore il numero di ponderazioni distribuite nei settori della "new economy", come i Servizi per le telecomunicazioni (11,03%), i Beni al consumo ciclici (19,01%), l'IT (8,34%), i Beni al consumo non ciclici (7,02%) e la Salute (6%), al 31 dicembre 2019.

GRAFICO 7: CONFRONTO FRA I SETTORI DELLA "NEW ECONOMY" PER INDICI

	IT	Beni al consumo ciclici	Beni al consumo non ciclici	Salute	Servizi per le telecomunicazioni	Totale
S&P China 500	8%	19%	7%	6%	11%	51%
CSI300	9%	9%	12%	7%	2%	40%
FTSE A50	3%	9%	18%	4%	1%	34%
HSCEI	0%	5%	3%	3%	19%	30%
HSI	2%	5%	3%	2%	15%	26%

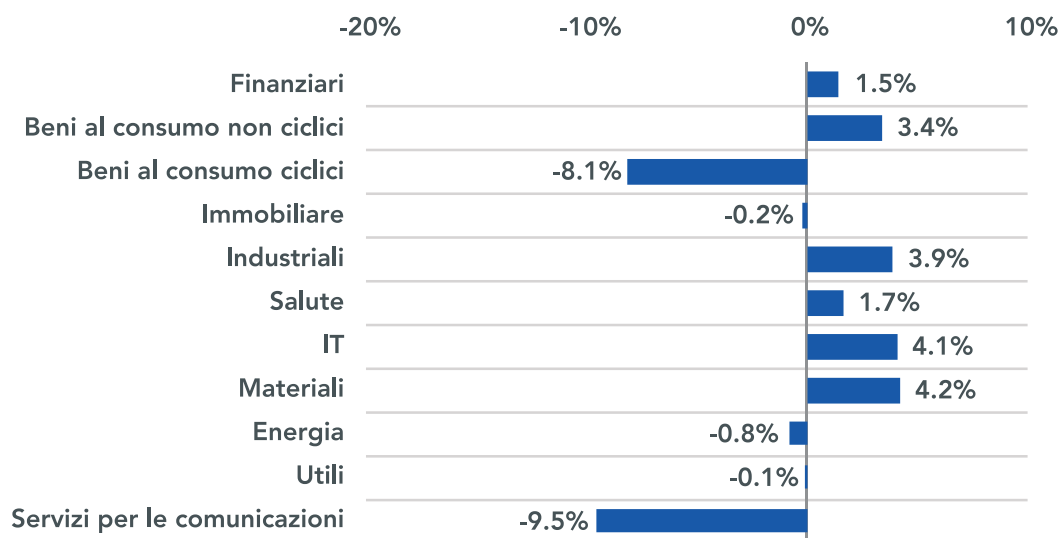
Source: Factset. WisdomTree as of 31 December 2019. **Historical performance is not an indication of future performance and any investments may go down in value. You cannot invest directly in an index. Please Note: S&P China 500 : ICBCCS S&P China 500 Index ; CSI 300 : CSI 300 Index ; FTSE A50 : FTSE China A50 Index ; HSCEI : Hang Seng China Enterprises Index ; HSI : Hang Seng Index.**



Fonte: Factset. WisdomTree al 31 dicembre 2019. **I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Ciò, insieme alla diversità delle classi di attivi, contribuisce ad un livello di rischio inferiore dell'indice rispetto ad indici analoghi. Inoltre, il grafico di cui sotto confronta la scomposizione delle partecipazioni tra settori dello S&P China 500 Index contro l'MSCI China Index.

GRAFICO 8: CONFRONTO DELLA SCOMPOSIZIONE DELLE PARTECIPAZIONI TRA SETTORI DELLO S&P CHINA 500 INDEX CONTRO L'MSCI CHINA INDEX



Fonte: Factset. WisdomTree al 29 novembre 2019. **I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Alla luce di quanto sopra, WisdomTree offre l'opportunità d'investire nell'economia cinese adottando un approccio più bilanciato tramite il prodotto ICBCCS WisdomTree S&P China 500 UCITS ETF (Ticker di Bloomberg: CHIN LN Equity). Considerate le nostre iniziative e la convinzione riguardo all'opportunità offerta dalla Cina nel lungo periodo, ridurremo il TER (Total Expense Ratio) sullo ICBCCS WisdomTree S&P China 500 UCITS ETF da 75bp a 55bp a far data dal 17 dicembre 2019.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni 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 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.

L'ICBCCS WisdomTree S&P China 500 UCITS ETF ("ICBCCS ETF") è emesso da ICBC Credit Suisse UCITS ETF SICAV ("l'Emittente"), società di investimento multicomparto a capitale variabile, costituita sotto forma di société anonyme nel Granducato di Lussemburgo e autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier. L'Emittente si classifica come organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari ai sensi delle leggi del Granducato di Lussemburgo ed è autorizzato ad amministrare comparti divisi con passività separate tra loro e ad emettere diverse classi di azioni all'interno di ciascun comparto. Si consiglia agli investitori di leggere il prospetto dell'Emittente ("Prospetto ICBC") prima di effettuare qualsiasi investimento e di riferirsi al capitolo intitolato "Considerazioni sul rischio" e a quello intitolato "Avvertenze sul rischio" nella sezione del Prospetto ICBC dedicata al proprio comparto per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nelle Azioni.

L'indice S&P China 500 ("Indice") è un prodotto di S&P Dow Jones Indices LLC o delle sue consociate ("SPDJ") ed è stato concesso in licenza d'uso da ICBC Credit Suisse Asset Management (International) Co., Ltd. ("ICBCCSI"). Standard & Poor's® e S&P® sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P") e Dow Jones® è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). I marchi sono stati concessi in licenza a SPDJI e sono stati concessi in sublicenza d'uso per determinati scopi da parte di ICBCCSI.

ICBCCS ETF non è sponsorizzata, approvata, venduta o promossa da SPDJI, Dow Jones, S&P o da nessuna delle rispettive consociate (collettivamente, "S&P Dow Jones Indices"). S&P Dow Jones Indices non rilascia dichiarazioni o garanzie, esplicite o implicite, ai proprietari di ICBCCS ETF né a qualsiasi altro soggetto in relazione all'opportunità di investire in titoli, in generale, o in partecipazioni di ICBCCS ETF, in particolare, né in merito alla capacità dell'Indice di replicare l'andamento del mercato generale. L'unico rapporto che intercorre tra S&P Dow Jones Indices e ICBCCSI in ordine all'Indice consiste nella concessione in licenza dell'Indice e di alcuni marchi commerciali, di servizio e/o nomi commerciali di S&P Dow Jones Indices. L'Indice è stabilito, composto e calcolato da S&P Dow Jones Indices indipendentemente da ICBCCSI o da ICBCCS ETF. S&P Dow Jones Indices non è tenuta a prendere in considerazione le esigenze di ICBCCSI o dei proprietari di ICBCCS ETF nel determinare, comporre o calcolare l'Indice. S&P Dow Jones Indices non è responsabile per e non ha preso parte alla determinazione dei prezzi e dell'importo di ICBCCS ETF né è responsabile delle tempistiche decise per l'emissione o la vendita di ICBCCS ETF né è responsabile/ha preso parte alla determinazione o al calcolo dell'equazione rispetto alla quale ICBCCS ETF deve essere convertito in contanti, restituito o rimborsato, a seconda dei casi. S&P Dow Jones Indices non ha obblighi né responsabilità in relazione all'amministrazione, al marketing o alla negoziazione di ICBCCS ETF. Non vi è alcuna garanzia che i prodotti d'investimento basati sull'Indice replichino in modo esatto l'andamento dell'indice né che forniscano rendimenti positivi. S&P Dow Jones Indices LLC e le sue controllate non sono consulenti finanziari. L'inclusione di un titolo all'interno di un indice non costituisce una raccomandazione di S&P Dow Jones Indices di acquistare, vendere o detenere il suddetto titolo, né è da considerarsi alla stregua di una consulenza agli investimenti.

S&P Dow Jones Indices non garantisce l'adeguatezza, l'esattezza, la tempestività e/o la completezza dell'Indice o di qualsiasi dato ad esso correlato, né di qualsiasi comunicazione, quali, a titolo meramente esemplificativo, comunicazioni orali o scritte (comprese le comunicazioni elettroniche) in relazione allo stesso. S&P Dow Jones Indices non sarà passibile di richieste di risarcimento del danno né sarà responsabile per eventuali errori, omissioni o ritardi. S&P Dow Jones Indices non fornisce alcuna garanzia esplicita o implicita, e declina espressamente tutte le garanzie di commerciabilità o idoneità per una particolare destinazione d'uso o finalità o per quanto attiene ai risultati che ICBCCSI, i proprietari di ICBCCS ETF, o qualsiasi altra persona fisica o giuridica potranno conseguire dall'uso dell'Indice o in relazione a qualsiasi dato ad esso correlato. Fermo restando quanto sopra, S&P Dow Jones Indices non potrà essere in nessun caso ritenuta responsabile per danni indiretti, speciali, incidentali, punitivi o consequenziali, quali, a titolo

meramente esemplificativo, lucro cessante, mancate opportunità di vendita, perdite di tempo o di avviamento, anche laddove sia stata informata della possibilità di tali danni, siano essi di natura contrattuale, extracontrattuale, correlati a responsabilità oggettiva o di altra natura. Non vi sono terzi beneficiari di alcun accordo o contratto tra S&P Dow Jones Indices e ICBCCSI, ad eccezione dei licenzianti di S&P Dow Jones Indices.