
GLI INVESTITORI IN CERCA DI REDDITO TROVANO ANCORA DELLA "SOSTANZA" NEL SEGMENTO OBBLIGAZIONARIO

Le dinamiche domanda/offerta del segmento obbligazionario sono cambiate, spingendo i rendimenti al ribasso, in un contesto in cui gli investitori si sono apparentemente spostati sia sugli asset ritenuti sicuri che su quelli rischiosi alla ricerca della diversificazione del portafoglio. Gli investitori sufficientemente scaltri da includere un portafoglio di titoli obbligazionari diversificati hanno beneficiato, da inizio anno, di rendimenti positivi nella maggior parte delle classi di attivi a reddito fisso.

Tra i titoli di questo segmento che hanno performato particolarmente bene in raffronto ad altre asset class, azionario compreso, emergono le obbligazioni convertibili contingenti (o CoCo bond) di Additional Tier 1 (AT1), ossia strumenti ibridi emessi dalle banche europee che si collocano al di sopra del capitale netto dell'istituto all'interno della struttura patrimoniale. Dall'inizio dell'anno al 28 giugno 2019, i CoCo AT1 (senza copertura in USD) rappresentati dall'indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 hanno reso complessivamente il 10,6% mentre i titoli azionari delle banche europee rappresentati dall'indice STOXX 600 sono rimasti indietro, con un rendimento del solo 4,6%. Per lo stesso periodo, considerando questi indici, i titoli azionari delle banche europee hanno registrato una volatilità del 17,5% mentre i CoCo AT1 hanno riportato una volatilità più modesta del 4,4%. Un rapporto analogo, in termini di volatilità, tra i CoCo AT1 e i titoli azionari delle banche europee è stato registrato su base un anno e tre anni al 28 giugno 2019, come illustrato nel Grafico 1.

GRAFICO 1: PERFORMANCE CORRETTA PER IL RISCHIO

Indice total return		Rendimento (annuale in euro)	Volatilità (annuale)	Sharpe Ratio
YTD	iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1	9.66%	4.4%	2,23
	iBoxx EUR Liquid High Yield	6.52%	2.3%	2.96
	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap	5.46%	1.8%	3.06
	STOXX Europe 600 Banks	4.55%	17.5%	0.27
1 anno	iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1	7.79%	4.3%	1.88
	iBoxx EUR Liquid High Yield	4.56%	2.3%	2.10
	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap	4.85%	1.8%	2.93
	STOXX Europe 600 Banks	-13.32%	17.4%	-
3 anni	iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1	9.25%	4.5%	2.13
	iBoxx EUR Liquid High Yield	4.22%	1.8%	2.54
	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap	2.02%	2.0%	1.19
	STOXX Europe 600 Banks	6.12%	17.3%	0.37
Storia della performance comune (dal 31/12/2013)	iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1	6.46%	6.6%	1.00
	iBoxx EUR Liquid High Yield	3.54%	2.2%	1.67
	iBoxx EUR Liquid Corporates Large Cap	3.16%	2.0%	1.64
	STOXX Europe 600 Banks	-3.05%	22.0%	-

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Al 28 giugno 2019. Tutti gli indici obbligazionari sono total return, tutti gli indici azionari sono net total return. I calcoli includono dati ottenuti da test retrospettivi (backtesting). La performance dell'indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index si basa sulla versione EUR-hedged della strategia. Il calcolo live dell'indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index (EUR Hedged) è iniziato il 9 marzo 2018. I rendimenti dall'inizio dell'anno ad oggi (YTD) non sono annualizzati. Le stime sulla volatilità si basano sui rendimenti giornalieri. Il tasso risk-free dello Sharpe ratio è ottenuto tramite proxy facendo una media dell'Euribor a 3 mesi nel periodo interessato. **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.**

Di conseguenza, alcuni investitori potrebbero chiedersi se nelle operazioni in CoCo AT1 sia rimasta ancora della "sostanza". Noi riteniamo di sì.

Per gli investitori alle prime armi: se osserviamo i toni delle banche centrali negli ultimi tempi, questa dinamica si è spostata considerevolmente dall'inizio dell'anno. La Banca centrale europea (BCE) farà uso di una varietà di strumenti nell'ambito del suo arsenale per stimolare l'inflazione e la crescita all'interno dell'Area euro con la prima fase della politica di allentamento che dovrebbe tendere ad un taglio dei tassi d'interesse pari a 10bp.

Per compensare alcune delle implicazioni negative che i tassi ufficiali ultra-bassi avranno sul sistema bancario europeo riteniamo che i membri del consiglio presumibilmente considereranno l'introduzione di un sistema di tassi a scaglioni. In tal caso, il tasso di deposito ufficiale si applicherebbe solo a una parte dei depositi bancari e, in un certo senso, assomiglierebbe a un sistema simile presente al momento in svariati Paesi, tra cui la Svezia. Ciò può aiutare a mitigare alcune delle implicazioni negative che tassi di deposito inferiori potrebbero avere sulla redditività delle banche.

Allo stesso tempo, se i dati economici mostrassero segnali di deterioramento entro la fine dell'anno, la BCE potrebbe reintrodurre una qualche forma di allentamento quantitativo (il quantitative easing o QE) a ulteriore supporto degli asset rischiosi.

Outlook per le banche europee che emettono bond CoCo AT1

I fondamentali stanno migliorando

1. Più upgrade che downgrade (si veda i Grafici 2A e 2B): in generale, le banche europee che emettono obbligazioni CoCo AT1 hanno beneficiato del miglioramento dei fondamentali, con quasi il 36% di upgrade dei meriti di credito nel 2017, il 30,2% nel 2018 e già il 9,3% nel 2019 ¹. Ciò riflette una tendenza positiva per questo segmento di banche europee poiché gli upgrade hanno superato il numero di declassamenti negli ultimi tre anni. L'outlook di lungo periodo di S&P nel 2019, per il campione di banche europee che emettono CoCo AT1, mostra un settore in gran parte stabile nel 2019: per ben 32 banche l'outlook è stabile, per 6 positivo e solo 4 hanno prospettive negative. Il rating medio delle banche europee che emettono CoCo AT1 è A-, a fine giugno 2019. L'88% delle banche spagnole nel nostro campione ha un outlook stabile con un rating medio dell'emittente di BBB. S&P ha inoltre osservato nella sua pubblicazione: "Le future azioni in termini di rating [sulle banche spagnole] dipenderanno probabilmente da sviluppi specifici delle singole banche piuttosto che da sviluppi sistemici" ².

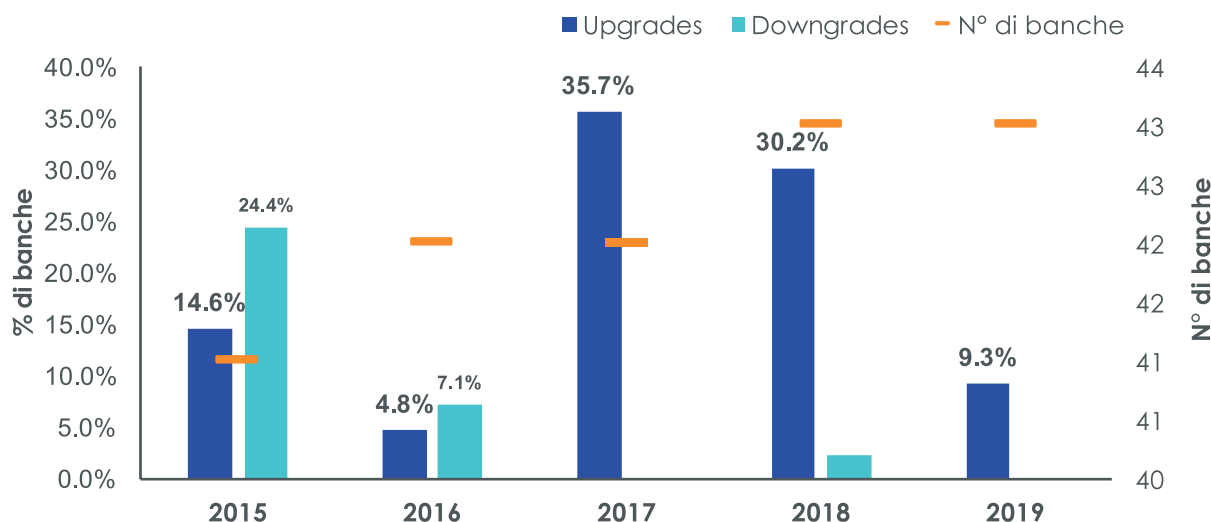
GRAFICO 2A: MERITO DI CREDITO DELLE BANCHE EUROPEE CHE EMETTONO COCO AT1

Rating	Ponderazione
AAA	0.0%
AA+	0.0%
AA	0.0%
AA-	5.0%
A+	12.7%
A	25.3%
A-	15.1%
BBB+	19.0%
BBB	21.2%
BBB-	1.0%
BB+	0.4%
BB	0.3%
BB-	0.0%
B+	0.0%
B	0.0%
B-	0.0%
CCC+	0.0%
CCC	0.0%
CCC-	0.0%
CC	0.0%
C	0.0%
D	0.0%

¹ Il nostro campione si basa sulle banche europee rappresentate dagli indici Markit che emettono obbligazioni CoCo AT1.

² Fonte: "S&P Global Ratings: Spanish Banks 2019 Outlook: On A Firmer Footing", 8 marzo 2019.

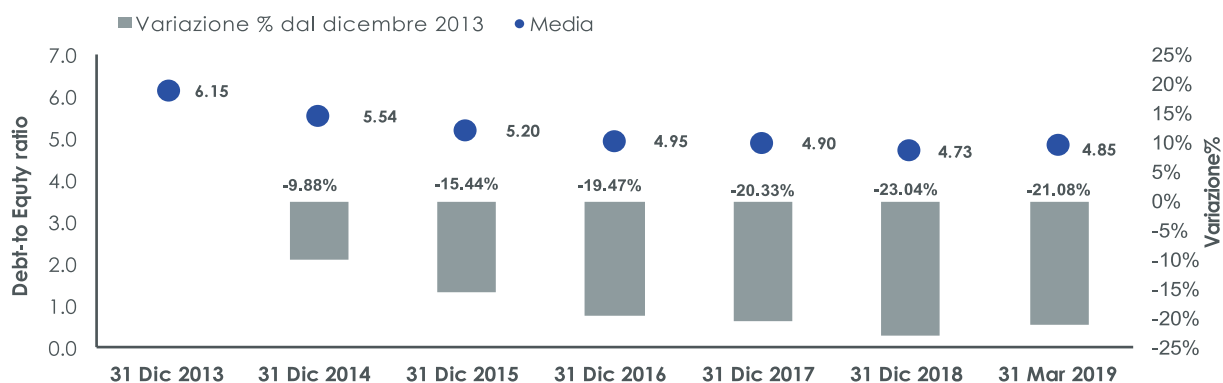
GRAFICO 2B: UPGRADE/DOWNGRADE TRIMESTRALI STORICI DEI RATING.



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal 31 dicembre 2014 al 28 giugno 2019. La distribuzione del merito di credito è al 28 giugno 2019. **L'universo delle banche** è rappresentato dalle banche dei Paesi europei incluse negli indici iBoxx GBP Contingent Convertible Index, iBoxx EUR Contingent Convertible Index e iBoxx USD Contingent Convertible Index al 28 giugno 2019. Le banche che non dispongono di dati sul merito di credito storico per due trimestri consecutivi in Bloomberg alla fine di un dato trimestre non vengono prese in considerazione per le cifre complessive di quel trimestre. **Il rating** è il merito di credito dell'emittente in valuta locale di lungo periodo attribuito da S&P e riportato su Bloomberg. **L'upgrade** è un miglioramento del rating alla fine di un dato trimestre in confronto alla fine di un trimestre precedente. **Il downgrade** è un peggioramento del rating alla fine di un dato trimestre in confronto alla fine di un trimestre precedente. **Gli upgrade/downgrade di un rating** si basano su dati trimestrali nell'ambito di ogni anno dato. **La ponderazione (%)** nella distribuzione del merito di credito si basa sul valore di mercato dei bond CoCo AT1 in confronto al valore totale di mercato dei bond CoCo AT1 nell'universo di banche considerato. Il valore di mercato dei bond CoCo AT1 è in aggregato a livello dell'emittente e computato sulla base dei tassi in WM Reuters. **Il numero di banche** è il numero massimo di banche per trimestre in un dato anno con i dati dei rating esistenti su Bloomberg. La % di banche è la percentuale di banche interessate da un upgrade o da un downgrade rispetto al **numero di banche in quel dato anno**. **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.**

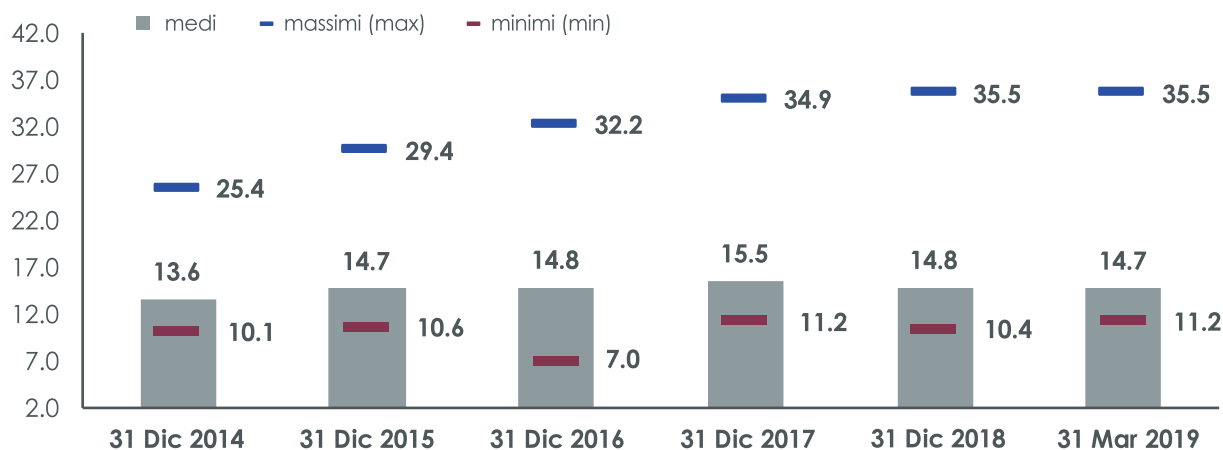
2. Rapporto di leva per la valutazione della struttura patrimoniale (si veda il Grafico 3): il rapporto debito/patrimonio netto offre un'indicazione generale di quanto le banche siano state aggressive nel finanziare la propria crescita contraendo debiti e l'ammontare dello sforzo aggiuntivo di cui gravano il proprio conto economico tramite pagamenti d'interessi extra ai titolari di obbligazioni. Considerato il nostro campione di dati annuali rappresentati dal grafico 3, i rapporti debito/patrimonio netto delle banche europee che emettono CoCo AT1 sono scesi del 23% dal 2013 al dicembre 2018, con un modesto rialzo del 2,5% nel 1° trimestre del 2019.

GRAFICO 3: RAPPORTO DEBITO/PATRIMONIO NETTO MEDIO E VARIAZIONE % DAL DICEMBRE 2013 PER LE BANCHE EUROPEE CHE EMETTONO COCO AT1.



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal 31 dicembre 2014 al 31 marzo 2019. **L'universo delle banche** è rappresentato dalle banche dei Paesi europei incluse negli indici iBoxx GBP Contingent Convertible Index, iBoxx EUR Contingent Convertible Index e iBoxx USD Contingent Convertible al 28 giugno 2019. Le banche che non dispongono di dati sul merito di credito storico per due trimestri consecutivi in Bloomberg ad una certa data illustrata nel Grafico non vengono prese in considerazione per le cifre complessive di quella data. La media è calcolata facendo una media dei rapporti debito/patrimonio netto delle banche dell'universo considerato con i dati disponibili per le date illustrate nel Grafico. Il rapporto debito/patrimonio netto è il debito complessivo rispetto al rapporto del patrimonio netto totale secondo quanto definito e riportato da Bloomberg. **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.**

- 3.** Rapporti patrimoniali in aumento: il rapporto del capitale primario di classe 1 (CET1) è il capitale primario di classe 1 di una banca diviso per il totale dei suoi asset ponderati per il rischio. Per le banche è importante mantenere riserve patrimoniali adeguate in grado di assorbire perdite inaspettate che potrebbero incidere sull'operatività dell'istituto di credito. Dopo la crisi finanziaria del 2008, le autorità regolamentatrici si sono rese conto che le banche non erano state adeguatamente capitalizzate per affrontare un ribasso estremo dei mercati come avvenuto durante la crisi Lehman. Quindi, nel 2013, l'Unione Europea (UE) ha adottato un pacchetto legislativo volto a rafforzare le normative del settore bancario e ad implementare gli accordi di Basilea III nel quadro legislativo dell'UE. Basilea III è stata implementata per stabilire standard internazionali che regolamentino il controllo e il monitoraggio dell'adeguatezza patrimoniale delle banche, rialzando i requisiti patrimoniali minimi e limitando il tipo di capitale che una banca può includere nei suoi diversi livelli e strutture. Per ciò che concerne la Banca dei regolamenti internazionali, dal 1° gennaio 2015, il requisito di CET1 minimo più alto è passato al 4,5%. Come illustrato nel Grafico 4, in media il rapporto di CET1 delle banche europee che emettono CoCo AT1 si è attestato decisamente al disopra del requisito minimo dal 2014 collocandosi in media al 13% o percentuale superiore.

GRAFICO 4: RAPPORTI CET1 MEDI MINIMI E MASSIMI DELLE BANCHE EUROPEE CHE EMETTONO COCO AT1


Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal 31 dicembre 2014 al 31 marzo 2019. **L'universo delle banche** è rappresentato dalle banche dei Paesi europei incluse negli indici iBoxx GBP Contingent Convertible Index, iBoxx EUR Contingent Convertible Index e iBoxx USD Contingent Convertible al 28 giugno 2019. Le banche che non dispongono di dati su Bloomberg alla fine di un certo anno non vengono prese in considerazione per le cifre complessive di quell'anno. La media è calcolata per i rapporti CET1 delle banche nell'universo considerate con dati disponibili alle date illustrate nel Grafico. Se per una data banca, i dati non sono disponibili per le date raffigurate nel Grafico, allora l'analisi utilizzerà i dati disponibili alla data più recente. **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.**

Le valorizzazioni restano vicine alla media dell'indice per il settore

1. **I rendimenti si aggirano intorno alla media dell'indice**, in calo rispetto al picco toccato di recente nel dicembre 2018, ma rimangono al di sopra dei minimi osservati a gennaio 2018 utilizzando un indice ampio che cattura l'esposizione alle obbligazioni CoCo AT1 emesse da banche europee e denominate in USD, EUR e GBP (indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index) (si veda il Grafico 5). Dato che le valorizzazioni correnti sono vicine alla media dell'indice, riteniamo che la componente di reddito dei CoCo AT1 sarà il principale motore dei rendimenti totali quest'anno; nel mentre la classe di attivi continuerà a vedere un forte supporto da parte degli investitori che chiedono un rendimento più elevato poiché la BCE contempla tassi più bassi e la possibilità di un allentamento quantitativo in grado di fornire ulteriore sostegno agli asset rischiosi. Lo spread aggiustato per opzione (OAS) è attualmente di circa 453bp per questo indice ampio che beneficia dell'esposizione su tutte le valute e in particolare sui CoCo AT1 denominati in EUR e GBP che presentano OAS più elevati rispetto ai bond CoCo AT1 denominati in USD.

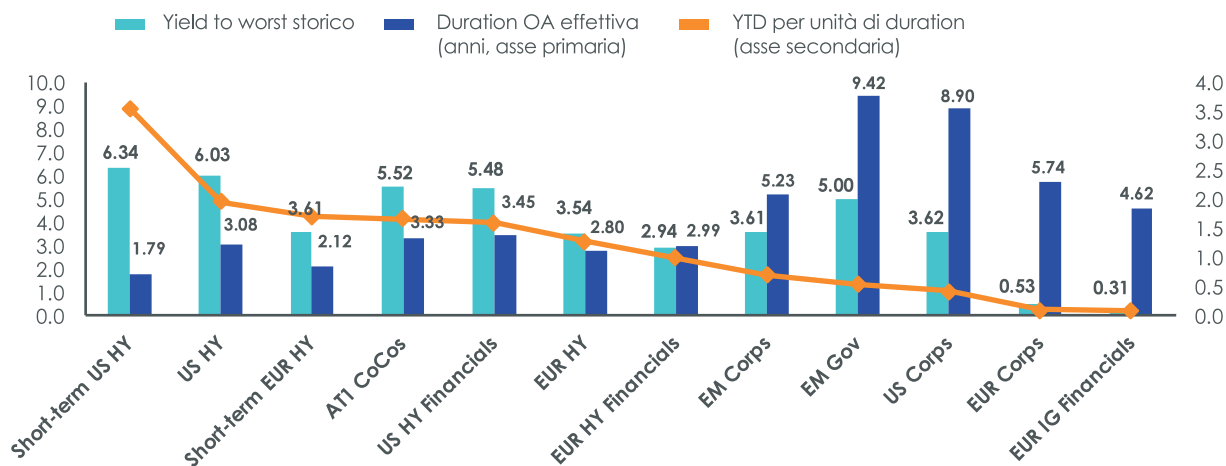
GRAFICO 5: YIELD TO WORST DEI COCO AT1



Fonte: WisdomTree, Markit. Periodo dal 2 gennaio 2014 al 1° luglio 2019. Il rendimento è da intendersi yield-to-worst. La strategia è rappresentata dall'indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index. I calcoli includono dati ottenuti applicando la metodologia del backtesting. 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.

2. I CoCo AT1 offrono un maggiore rialzo dei rendimenti sia rispetto alle obbligazioni europee del segmento high yield che all'esposizione sul debito dei mercati emergenti (EM) (si veda il Grafico 6). Il rendimento per unità di duration delle obbligazioni CoCo AT1 è vicino ai livelli osservati nell'high yield statunitense e supera il rialzo dei rendimenti offerti dai titoli di debito sovrano in USD degli EM e dai titoli corporate EM. Le obbligazioni CoCo AT1 offrono un rialzo dei rendimenti di oltre 52bp rispetto ai titoli governativi EM con circa 6 anni in meno di rischio di duration. Anche rispetto all'Euro High Yield (utilizzando l'indice iBoxx EUR Liquid High Yield Index), i CoCo AT1 offrono un rendimento maggiore dell'1,98% con una duration solo leggermente più elevata: 3,33 anni contro 2,80 anni per lo Euro High Yield, come indicato nel grafico 6. Si tratta di un rialzo interessante dei rendimenti, considerando che il rating medio degli emittenti delle banche europee che emettono CoCo AT1 nel nostro campione è A- e che i fondamentali delle banche europee, secondo S&P, in genere appaiono stabili.

GRAFICO 6: YIELD TO WORST PER UNITÀ DI DURAZIONE NELLE ASSET CLASS OBBLIGAZIONARIE



Fonte: WisdomTree, Markit. Dati al 1° luglio 2019 per riflettere le cifre successive al ribilanciamento. Il rendimento è da considerarsi yield-to-worst, la duration OA effettiva è la duration effettiva corretta per l'opzione. I CoCo AT1 sono rappresentati dall'indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index, il segmento US HY è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid High Yield Index, il segmento EUR HY è rappresentato dall'indice iBoxx EUR Liquid High Yield Index, il segmento US Corps è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid Investment Grade Index, il segmento EUR Corps è rappresentato dall'indice iBoxx Euro Liquid Corporates Index, il segmento Short-term EUR HY è rappresentato dall'indice iBoxx EUR Liquid High Yield 0-5 Index, il segmento Short-term US HY è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid High Yield 0-5 Index, il segmento EUR IG Financials è rappresentato dall'indice iBoxx EUR Liquid Financials Index, il segmento EUR HY Financials è rappresentato dall'indice iBoxx EUR Liquid High Yield Financials Index, il segmento US HY Financials è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid High Yield Financials Index, il segmento EM Corps è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid Asia ex-Japan Corporates Large Cap Investment Grade Index, il segmento EM Gov è rappresentato dall'indice iBoxx USD Liquid Emerging Markets Sovereigns Index. **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.**

Gli investitori devono valutare il rapporto rischio/ricompensa di questa asset class

Anche se gli investitori possono ricevere rendimenti maggiori rispetto ad altre asset class, dovrebbero comunque acquistare dimestichezza con le caratteristiche delle obbligazioni CoCo AT1 per stabilire se il rapporto rischio/ricompensa è ragionevole nell'ambito dei propri obiettivi di portafoglio. Di seguito abbiamo elencato alcuni rischi da considerare:

- + I CoCo possono essere convertiti in capitale dell'istituzione finanziaria emittente o essere sottoposti a liquidazione. Ciò può provocare una parziale o totale perdita del valore iniziale della somma originariamente investita. Il comportamento del mercato, relativamente nuovo, delle obbligazioni CoCo, non è stato testato durante una crisi finanziaria sistemica, quindi il prezzo e la liquidità dei CoCo potrebbero diminuire in simili circostanze. Pertanto, la performance passata non è indicativa di quella futura.
- + I pagamenti delle cedole di alcuni CoCo sono del tutto discrezionali e possono essere cancellati. Quale conseguenza di questa incertezza sui pagamenti delle cedole, i prodotti CoCo possono essere più volatili e il loro prezzo può rapidamente scendere in caso di sospensione dei pagamenti delle cedole.

- + Alcuni CoCo possono essere obbligazioni richiamabili e ciò significa che possono essere riscattati dall'emittente prima della scadenza. Di conseguenza, l'investitore potrebbe non vedersi restituire il capitale investito né alla data di richiamo specifica né mai. Alcuni CoCo sono emessi come strumenti perpetui e richiamabili, esclusivamente a livelli prestabiliti, previa approvazione da parte dell'autorità competente in materia. Non si può prevedere se questi CoCo perpetui saranno richiamati alla data di richiamo stabilita. I CoCo sono una forma di capitale permanente. L'investitore potrebbe non ricevere la restituzione del capitale, secondo quando previsto, né alla data di richiamo né mai.
- + Questa lista non illustra tutti i rischi. Ulteriori rischi sono illustrati nel KIID, nel Prospetto e nella Sorveglianza delle comunicazioni.

La domanda dovrebbe sostenere l'asset class

Gli investitori alla ricerca di rendimento nell'attuale contesto di tassi bassi dovrebbero sostenere la classe delle obbligazioni CoCo AT1. La domanda per questa asset class continua a essere trainata dagli investitori stabili del mercato monetario, poiché gran parte dei titolari di bond CoCo AT1 è rappresentata da gestori patrimoniali con mandati per detenere i titoli del debito subordinato delle banche. Ciò contrasta con gli investitori veloci come gli hedge fund che possono creare maggiore volatilità dei prezzi in una classe di attivi nel momento in cui adottano posizioni tattiche short.

Inoltre, poiché gli ETF (exchange traded fund) ora replicano l'esposizione ai CoCo AT1, questa asset class gode ora di maggiore supporto visto che una fascia più ampia di investitori può accedervi. Considerando il proseguimento della domanda di rendimento, riteniamo che i prezzi di questa asset class siano ben posizionati per continuare a essere sostenuti, anche se probabilmente assisteremo a periodi di volatilità a causa dei rischi geopolitici e dell'incertezza sui mercati che spingeranno gli investitori verso asset rifugio.

Prodotti correlati:

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Hedged](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged](#)

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'Indice iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 (l' "Indice") qui vi menzionato è di proprietà di Markit Indices Limited (lo "Sponsor dell'Indice") ed è stato concesso in licenza d'uso in connessione a WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF. Ciascuna delle parti conviene e accetta che WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF non sia sponsorizzato, sostenuto o promosso dallo Sponsor dell'Indice. Lo Sponsor dell'Indice declina qualsivoglia responsabilità, esplicita o implicita, e rifiuta espressamente ogni garanzia (comprese, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quelle di commerciabilità o idoneità a un determinato scopo o utilizzo), con riferimento all'Indice o ai dati ivi inclusi o ad esso relativi, e in particolare non fornisce alcuna garanzia in merito alla qualità, precisione e/o completezza dell'Indice o dei dati ivi inclusi, né ai risultati ottenuti dall'utilizzo dell'Indice e/o alla composizione dell'Indice in un determinato momento di un particolare giorno e/o all'affidabilità creditizia di un'entità o alla probabile insorgenza di un evento di credito o evento simile (anche se previsto) con riferimento a un obbligo nell'Indice in un dato momento o in un particolare giorno. Lo Sponsor dell'Indice non può essere ritenuto responsabile (per negligenza o altro) nei confronti delle parti o di qualsivoglia altro soggetto per eventuali errori nell'Indice e non è in alcun modo obbligato ad avvisare le parti o altri soggetti riguardo a tali errori.

Lo Sponsor dell'Indice non fornisce alcuna garanzia, esplicita o implicita, in merito all'adeguatezza di un acquisto o vendita di WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF, alla capacità dell'Indice di replicare le performance dei mercati rilevanti o per altre attività legate all'Indice o transazioni o prodotti ad esso relativi, né si assume alcun rischio ivi connesso. Lo Sponsor dell'Indice non è obbligato a tenere conto delle esigenze di una parte per determinare, comporre o calcolare l'Indice. Nessuna delle parti che acquistano o vendono WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF, né lo Sponsor dell'Indice avranno alcuna responsabilità nei confronti delle controparti per eventuali azioni o mancate azioni dello Sponsor dell'Indice relative alla determinazione, adeguamento, calcolo o mantenimento dell'Indice. Lo Sponsor dell'Indice e le sue affiliate possono negoziare qualunque obbligazione che compone l'Indice e possono, ove consentito, accettare depositi da, concedere prestiti o altrimenti elargire crediti a, e generalmente impegnarsi in qualsivoglia attività commerciale, di investment banking o altro con gli emittenti di tali obbligazioni e le relative affiliate e possono agire con riferimento a tali attività come se l'Indice non esistesse, a prescindere dai possibili effetti negativi che ciò potrebbe avere sull'Indice o su WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF.

Né Markit né le sue affiliate o i fornitori indipendenti di dati forniscono garanzie, esplicite o implicite, riguardo alla precisione, completezza o tempestività dei presenti contenuti né ai risultati ottenibili dai destinatari dei dati. Né Markit né le sue affiliate o i fornitori indipendenti di dati possono essere ritenuti in alcun modo responsabili nei confronti dei destinatari dei dati per eventuali imprecisioni, errori od omissioni nei dati di Markit, a prescindere dalla relativa causa, o per danni (diretti o indiretti) da essi causati.

Markit non è tenuta ad aggiornare, modificare o emendare i dati o altrimenti informare il relativo destinatario nel caso in cui uno dei presenti contenuti cambi o divenga successivamente inaccurato.

Fermo restando quanto suddetto, Markit, le sue affiliate o i fornitori indipendenti di dati declinano qualsivoglia responsabilità nei vostri confronti, sia essa contrattuale (ivi incluso nell'ambito di un'indennità), per torto (compresa negligenza), garanzia, statuto o altro, con riferimento a perdite o danni da voi subiti a seguito di o in relazione a opinioni, raccomandazioni, previsioni, giudizi o altre conclusioni o azioni espressi o effettuati da voi o da una terza parte sulla base o meno dei contenuti, delle informazioni o dei materiali qui vi presentati.

Per gli Investitori in Svizzera – Investitori Qualificati

Alcuni comparti WT Issuer di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l’Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICO) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

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

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.