
WARUM KRYPTOWÄHRUNGS-ETPS FÜR INVESTOREN POSITIV SEIN KÖNNTEN

David J. Abner

Oktober 2019

Die Investmentwelt hat sich in den letzten zehn Jahren stark verändert. Obwohl es die Branche der Exchange-Traded Products (ETPs) nun bereits seit fast 27 Jahre gibt, fungierte die Finanzkrise von 2009 als Blitzableiter, der die Aufmerksamkeit auf bestimmte Vorteile lenkte, die ETPs Investoren bieten.

Die Liste mit Finanzbooms und Pleiten vergangener Zeiten ist lang. Solche Blasen werden in der Regel von verschiedenen Formen irrationaler Überschwänglichkeit bei bestimmten Anlagen ausgelöst – beispielsweise waren es in den ersten Monaten des Jahres 1637 Tulpen, Ende des 20. Jahrhundert war es das Internet. Doch die Finanzkrise von 2009 war anders gelagert. Sie war nicht das Produkt von Überschwänglichkeit seitens der Investoren, sondern eine Krise bei der Transparenz. Auf einmal kam man zu der Einsicht, dass nicht transparente Investmentprodukte, bei denen das zugrunde liegende Engagement und die damit verbundenen Risiken dem allgemeinen Markt nicht bekannt sind und von ihm nicht erkannt werden, in unserer gesamten Finanzinfrastruktur zu Massenvernichtungswaffen werden können. Die Subprime-Hypothekenkrise, die zu dieser potenziellen Katastrophe geführt hat, war der Tropfen, der das Fass bei den Investoren zum Überlaufen brachte: Sie sattelten auf transparente Investmentinstrumente um, die durch den ETP-Wrapper, also eine Produkthülle in Form eines ETPs, eingeführt wurden. Dies führte zur schnellen Akzeptanz von ETPs, da Investoren aller Größenordnungen versuchten, ihre Portfolios besser auf Risiken zu durchleuchten, um sie daraufhin fachgerecht modellieren und beurteilen zu können. Heute belaufen sich ETP-Anlagen weltweit auf über 5 Trillionen USD.

Die Vorteile von ETPs, wie Transparenz, Liquidität, Börsennotierung und Produktstandardisierung, spielen heute bei der Entwicklung und Verwaltung sicherer Investmentportfolios eine zentrale Rolle. Von diesen Vorteilen haben nicht nur Aktien, sondern auch andere Anlageklassen, wie Festverzinsliche, Rohstoffe und Devisen, profitiert – alles signifikante Komponenten im Arsenal eines gut diversifizierten Portfolios.

Kryptowährungen sind möglicherweise die nächste Anlageklasse, die aus der Umgestaltung von Anlagen als Nutznießer hervorgehen könnten, wenn sie Investoren im ETP-Wrapper bereitgestellt werden. Dies wird es Investoren ermöglichen, die Frage, ob diese neue Anlageklasse in ihr Portfolio aufgenommen werden sollte, rational auszuwerten und zu beurteilen. Der ETP-Wrapper wird dem Krypto-Universum neue Dimensionen verleihen, u. a. Verwahrungslösungen auf institutionellem Niveau für alle Investoren, ein vereinfachter, in die üblichen Abläufe der Maklertätigkeit und Kontenführung integrierter Handel, mehr Liquidität und Transparenz im Handel und ein breiteres Spektrum von versierten Marktteilnehmern, die in diese Produkte einsteigen.

Im Folgenden betrachten wir kritisch jedes Segment eines wahrgenommenen ETP-Nutzens und wie der Krypto-Markt von ihnen profitiert. Daraufhin sehen wir uns einige Beispiele dafür an, wie ETPs das Investment-Universum für Investoren verändert und den Aufbau ausgewogener Portfolios auf günstige, sichere und rationelle Weise ermöglicht haben. Abschließend erörtern wir einige potenzielle Stolpersteine, die eine volle behördliche Zulassung von Kryptowährungen in traditionellen ETP-Wrappern bremsen könnten.

KRITISCHE BETRACHTUNG DER VORTEILE EINES ETPS MIT KRYPTOWÄHRUNGEN

Der ETP-Wrapper bietet Investoren einen Kernnutzen, der sich in vier Komponenten aufteilen lässt.

ETPs liefern eine tägliche Portfolio-Transparenz. Dies hat weitreichende positive Auswirkungen. ETPs führen bei den Anlageklassen tendenziell zu einer Zentralisierung der Liquidität. Sie fassen viele Arten von Investoren in derselben Struktur zusammen und schaffen dadurch einen zentralisierten Liquiditätskern, der aufgrund der vielen verschiedenen Nutzungsmöglichkeiten der Struktur teilweise sogar den der tatsächlich zugrunde liegenden Anlage übersteigt.

Produktstandardisierung ist die nächste Kernkomponente der ETP-Struktur, die eine Vielzahl von Vorteilen bietet – wir bezeichnen sie als strukturelles Alpha. Die ETP-Struktur selbst und ihre Börsennotierung ermöglichen es den Investoren, eine Reihe von verschiedenen Investments anhand von ähnlichen Messgrößen auszuwerten. Sie können dadurch das Alpha in ihren Portfolios durch die Nutzung einer effizienteren Struktur erhöhen und aufgrund des Investment-Wrappers ein gewisses Maß an Outperformance erzielen. Die im Vergleich zu älteren Investmentprodukten allgemein niedrigeren Gebühren begünstigen die Investoren und bilden eine Kernkomponente der Struktur.

Transparenz ist eine Kernkomponente der ETP-Struktur¹. Diese Transparenz ist bei einem Kryptowährungs-ETP entscheidend, da sie den Investoren einen wichtigen Vertrauensmaßstab bietet. Sie ermöglicht es ihnen, sich bei einer auditierten Website des Emittenten einzuloggen und einzusehen, genau wie viele Münzen den ausgegebenen Fondsanteilen entsprechen. Dies gehört bei Gold-ETPs zum täglichen Standard und liefert ein unvergleichliches Maß an Transparenz. Außerdem sind alle Investoren in der Lage, die NAV-Werte neu zu generieren, was die Fondsbewertung noch zusätzlich bestätigt. Nichts liefert den Investoren einen besseren Vertrauensmaßstab dafür, dass das, was sie zu kaufen glauben, klar durch das Produkt in ihrem Portfolio repräsentiert wird, als die volle Transparenz der Bestände. Die Portfoliotransparenz dämpft außerdem die Volatilität von Fondsanteilen im Vergleich zu den zugrunde liegenden Beständen. Die Volatilität wird häufig durch die unbekannteren Auswirkungen von Marktnachrichten geschürt. ETPs sind Produkthüllen für Anlagen, die im Allgemeinen Aktien, Anleihen, Rohstoffe oder Devisen in unterschiedlichen Konfigurationen enthalten. Die zugrunde liegenden Anlagen, die in dem Produkt stecken, bilden die treibende Kraft hinter der Bewertung des Produkts und damit hinter seinem Handelskurs auf dem Markt. Mutmaßungen über diese potenziellen Bestände können dazu führen, dass der Produktpreis unter Umständen den Markt für die zugrunde liegenden Anlagen anführt oder dass dieser ihm hinterherhinkt. Besteht jedoch Klarheit über die Werte in einem Fonds, sehen die Investoren, dass der Preis der zugrunde liegenden Anlagen und die entsprechenden Transaktionskosten für den Erwerb bzw. die Veräußerung dieser Anlagen die einzigen Bestimmungsfaktoren für den Fondspreis sind. Diese Eigenschaft macht es möglich, dass ETPs seit ihrer erstmaligen Notierung 1993 zu oder nahe ihrem Zeitwert

¹ Bis April 2019 mussten in den USA notierte ETPs – sowohl aktive als auch einen Index nachbildende – ihre Bestände täglich einsehbar machen. Im April 2019 genehmigte die Securities Exchange Commission eine neue Struktur, die die Entwicklung eines ETP-ähnlichen Produkts mit nicht offengelegten Beständen zulässt. Aufgrund mangelnden Vermögens bzw. mangelnden Interesses durch die Investoren an dieser Produktart, schließen wir diese Produkte aus der Erörterung zum Thema Transparenz aus. Es wird sich erst mit der Zeit erweisen, ob eine nicht transparente Struktur als Anlegervermögenswert wirkungsvoll genug sein wird, und welche Vorteile dieser Struktur sich offenbaren könnten. Exchange (CME) hinzufügen. In Abbildung 1 sehen wir den nominalen 30-Tage-Bitcoin-Durchschnitt an allen Börsen und das nominale durchschnittliche tägliche Volumen der Bitcoin-Futures.

gehandelt werden. Und sie wird weiterhin ermöglichen, dass Fonds zum Wert ihrer zugrunde liegenden Anlagen gehandelt werden, wodurch das Risiko hoher Prämien und Abschläge eliminiert wird. Für Investoren ist die Rechnung einfach: Die zugrunde liegenden Anlagen des Fonds und die Kosten des Erwerbs und der Lagerung dieser Anlagen, plus zusätzlich anfallende Managementgebühren, lassen sich leicht berechnen und entsprechen dem Preis des Fonds auf dem Markt.

Liquidität ist das am stärksten diskutierte Thema in Bezug auf die ETP-Struktur. Immer, wenn ein negativer Artikel über ETPs veröffentlicht wird, richtet sich der Fokus darauf, dass die ETP-Liquidität nicht nachhaltig ist und ein hohes Potenzial hat, in einer rätselhaften Zukunft zu einem Marktereignis zu führen.

Ein klares Verständnis dafür, wie die ETP-Struktur funktioniert, und für die Liquidität, die sich in Anlageklassen entwickelt, die früher durch eine geringe Liquidität gekennzeichnet waren, ist vor allem dann wichtig, wenn man einbezieht, wie Kryptowährungs-ETPs den Investoren durch die Entwicklung eines zentralisierten Liquiditätspools für den Handel und die Bewertung von Krypto-Anlagen helfen werden. Die Liquidität eines ETPs setzt sich aus vier Komponenten zusammen: Handelsvolumina der zugrunde liegenden Anlagen, Handelsvolumina des eigentlichen ETPs, Handelsvolumina von eventuell verfügbaren Derivaten auf die zugrunde liegende Anlageklasse und eine potenziell bereitgestellte Liquidität, wenn andere korrelierte Investmentinstrumente in der Handelsstrategie zum Einsatz kommen.

Zur Betrachtung eines hypothetischen Bitcoin-ETPs könnten wir das aggregierte Volumen an den wichtigsten Börsen heranziehen und dieses dem Wert der Bitcoin-Futures an der Chicago Mercantile

ABBILDUNG 1: NOMINALER 30-TAGE-BITCOIN-DURCHSCHNITT AN ALLEN BÖRSEN / DURCHSCHNITTLICHES TÄGLICHES VOLUMEN VON NOMINALEN BITCOIN-FUTURES

| BÖRSE | 30-TAGE-DURCHSCHNITT D. TÄGL. NOMINALWERTS | |
|---|--|--------------------|
| Coinbase | \$ | 130.798.844 |
| Bitfinex | \$ | 104.433.850 |
| Bitstamp | \$ | 77.015.256 |
| Kraken | \$ | 67.553.342 |
| Bit-x | \$ | 30.214.279 |
| Alle anderen | \$ | 37.753.372 |
| Gesamter 30-Tage-Durchschnitt d. tägl. Nominalwerts | \$ | 447.768.943 |
| CME Futures – 30-Tage-Durchschnitt d. tägl. Nominalwerts | \$ | 84.882.216 |
| Gesamter 30-Tage-Durchschnitt d. tägl. Nominalwerts | \$ | 532.651.159 |

Quelle: Bitcoin.org. 15. Mai–15. Juni 2019. **Die historische Performance ist kein Anhaltspunkt für die künftige Performance und jedes Investment kann im Wert sinken.**

In Bezug auf ETPs stellen diese Zahlen die Basisschicht der Handelsliquidität dar – die der zugrunde liegenden Anlage und die von möglicherweise verfügbaren Derivaten auf die Anlagen. Bei börsengehandelten Instrumenten wird im Allgemeinen angenommen, dass man potenziell 10–25 % des täglich durchschnittlich gehandelten Werts handeln kann, ohne an einem beliebigen Tag eine Kursreaktion bei der Anlage auszulösen.

Erwartungsgemäß könnten also an einem beliebigen Tag nominal ca. 53 Millionen USD bis 133 Millionen USD gehandelt werden, ohne dadurch für eine Marktreaktion zu sorgen. Dabei handelt es sich um die implizite Liquidität des theoretischen ETPs. Das Ganze verkompliziert sich noch weiter, da diese Nominalbeträge von mehreren Börsen aggregiert werden, wozu ein höherer Komplexitätsgrad zur Zusammenfassung des Handels notwendig ist und möglicherweise höhere Transaktionskosten anfallen als dies bei einem einzelnen, einheitlichen Produkt der Fall wäre, in dem die Aktivität zusammengefasst wird. Hier tritt durch die Nutzung einer ETP-Struktur eine wichtige Nuance zum Vorschein. Die beiden anderen Komponenten potenzieller ETP-Liquidität: Anteile des ETPs, die auf dem Markt gehandelt werden, und Liquidität, die gegenüber einer Vielzahl anderer korrelierter Handelsstrategien bereitgestellt wird, führen zu einer Erhöhung der potenziellen, in dem Produkt verfügbaren Liquidität.

Diese anderen Liquiditätskomponenten ermöglichen es ETPs als zentralem Liquiditätspool, gelegentlich weit über dem täglichen Limit gehandelt zu werden, als dies auf der Grundlage des Handelsvolumens der zugrunde liegenden Anlage allein zu erwarten wäre. Ein Beispiel hierfür ist das in den USA notierte ETP, das auf Goldbergbauaktien basiert². Dieses ETP wird nach einem Aktienkorb modelliert, der sich auf den Goldbergbau fokussiert. Zu diesen Aktien gibt es keine Terminkontrakte oder anderen Derivate, weshalb ihre implizierte Liquidität von 94 Millionen USD, basierend auf einer Reduktion von 25 % des täglichen nominalen Durchschnitts, als guter Näherungswert dafür herangezogen werden kann, was den zugrunde liegenden Anlagen zufolge an einem beliebigen Tag gehandelt werden könnte. Dies ähnelt den Zahlen, die sich für tatsächliche Bitcoin beobachten lassen, wie oben erläutert. Wenn wir uns jedoch das tatsächliche nominale ETP-Handelsvolumen ansehen, stellen wir fest, dass der Fonds täglich mit einem Volumen von ca. 850 Millionen USD gehandelt wird – ein deutlich höherer Wert, als dies ausgehend von der zugrunde liegenden Anlage zu erwarten wäre. Das Hinzukommen von Handelsstrategien und Correlation Trades zu jeder Art der Sichtweise von Gold und der Beziehungen zu Bergbauaktien sowie die Einführung eines zentralisierten Instruments zur Umsetzung dieser Strategien in dem ETP werden erwartungsgemäß zu sehr viel größeren Volumina führen. Auf dem ETP-Markt kommt es häufig zu diesem Phänomen der zentralisierten und erhöhten Liquidität bei Anlagen, da sie als zentralisierter Preisbildungs- und Handelsschauplatz für Anlageklassen fungieren, die vor der Einführung der Struktur möglicherweise schwer zugänglich waren.

Außerdem könnte der zentralisierte Handel in der ETP-Struktur an mehreren regulierten Börsen es professionellen ETP-Liquiditätsgebern ermöglichen, als Konsolidierer der zahlreichen Liquiditätsquellen und Strategien rund um Kryptowährungen aufzutreten und eine zentralisierte Preisbildung und Liquidität auf institutionellem Niveau in den Produkten bereitzustellen. Davon würden alle Marktteilnehmer über das gesamte Spektrum hinweg profitieren und es würde eine klare und einheitliche Preisbildung für die Anlageklasse ermöglichen.

Die Produktstandardisierung ist ein Vorteil, den der ETP-Wrapper dem Markt bietet und von dem Investoren in Kryptowährungen profitieren könnten. Mit der Anlageklasse der Kryptowährungen ist eine Vielzahl von Problemen verbunden – die beiden am weitesten verbreiteten sind Hackerangriffe auf die Bestände von Investoren und unterschiedliche Preise an unterschiedlichen Börsen sowie uneinheitliche Volumina an diesen Börsen. In naher Zukunft werden eventuell viele der großen traditionellen Maklerfirmen die Abwicklung von Transaktionen in Kryptowährungen neben traditionellen Anlagen wie Aktien und Anleihen ermöglichen, da eine Verbrauchernachfrage nach der Angleichung der Bestände für eine einfache Ausführung, Portfoliobewertung und Systemverwaltung besteht. ETPs würden dasselbe für die wachsende Klasse von Investoren tun, die Portfolios mit ETPs für ihre Investments verwalten. Das zentralisierte Clearing und die Börsennotierung von ETPs sowie koordinierte Handelszeiten (obwohl diese eingeschränkter sind als die der traditionellen Systeme von Bitcoin-Börsen) sind für die meisten der heutigen Investoren leichter verständlich, wodurch der Bedarf für die Einführung eines alternativen Systems in ihren Prozess verringert wird.

² GDX – VanEck Vectors Gold Miners ETP – Durchschn. Tägliches Nominalvolumen – 840.129.164, implizite ETP-Liquidität – 94.966.048; Stand: 14. Juni 2019 auf Bloomberg

Eine weitere Möglichkeit, um sich gegen ein Hauptproblem von Kryptowährungen abzusichern, ist die Institutionalisierung der Verwahrung und Lagerung. Im Allgemeinen geht der Trend hin zur Digitalisierung und nicht zurück zu hermetisch versiegelten Lagerlösungen in Tresoren. Einige der größten Verluste mussten bei Kryptowährungsanlagen aufgrund von Hackerangriffen auf sogenannte „Hot Wallets“ hingenommen werden, doch auch aufgrund des Verlusts von privaten Schlüsseln oder vergessenen Aufbewahrungsaufläufen. Ein zusätzlicher ETP-Wrapper im Kryptowährungsuniversum würde einem sehr viel breiteren Universum von Investoren ermöglichen, an dieser aufkeimenden Anlageklasse teilzunehmen, und gleichzeitig potenziell die Verwahrung rund um professionelle Emittenten und Händler zusammenfassen und somit die möglichen Risiken mithilfe eines dezentralisierten Offline-Lagersystems senken. Unseres Erachtens würden die Investoren von diesen Lösungen und der Standardisierung des Handels und der Preise profitieren, die durch die Einführung eines ETPs bereitgestellt würden.

Ebenso könnten die Gebühren eine der wesentlichen Facetten des Wandels darstellen, den die Einführung der ETP-Struktur auf dem Kryptowährungsmarkt mit sich bringen würde.

Wir konnten riesige Effizienzsteigerungen bei den Prozessen über das Asset-Management-Spektrum hinweg beobachten: mehr Portfoliotransparenz, die Zentralisierung der Preisbildung und des Handels der

Anlagen und die Institutionalisierung von Clearing und Verwahrung. Die Fähigkeit der größten Asset-Management-Firmen, Produkte unter dem Dach derzeitiger Produkte auf den Markt zu bringen und dabei ihre Größenvorteile auszunutzen, würde zu einer deutlichen Kostensenkung beim Zugriff auf die zugrunde liegenden Anlagen für die Investoren führen. Dies ist in der Geschichte der ETP-Preisbildung bereits gut dokumentiert und wird sich voraussichtlich fortsetzen.

GOLD-ETPS LIEFERN EINEN INDIKATIVEN FAHRPLAN FÜR DIE EINFÜHRUNG VON KRYPTOWÄHRUNGS-ETPS

Die Markteinführung von Gold-ETPs 2004 bietet ein sehr relevantes Beispiel dafür, wie den Investoren der Zugang zu einer schwierigen Anlageklasse erleichtert werden kann.

„Vor dem Gold-ETP gab es eine Reihe von Möglichkeiten, um in Gold zu investieren. Dazu gehörten der direkte Kauf von Barrengold, Goldzertifikaten, Goldmünzen und Goldsparplänen und der Kauf von Aktien von Goldminengesellschaften. Jede dieser Möglichkeiten für ein Gold-Engagement hatte ihre Vor- und Nachteile, doch es gab keine Möglichkeit, physisches Gold auf einfache und kostengünstige Weise zu besitzen.“³ Auf dem Kryptowährungsmarkt können Sie sich bei digitalen Börsen registrieren, die zum Zweck des Handels dieser Anlagen entwickelt wurden. Sobald Sie herausgefunden haben, welche dieser Börsen die höchste Sicherheit und Transparenz für den Handel von echten Anlagen bietet, können Sie die Anlagen kaufen und verkaufen. Um Ihre Anlagen vor Diebstahl zu schützen, sollten Sie nach einer Wallet-Struktur suchen, die zur Lagerung genutzt werden kann. Darüber hinaus sollten Sie ein Lagersystem für Ihren Wallet finden, sodass er im Alltag nicht in der Versenkung verschwindet. Die Anlagen werden dann aber nicht durch die traditionelle Sicherheit institutionalisierter Depotbanken geschützt. Die Gebühren für die Einführung dieser Abläufe können sich potenziell deutlich auf die Performance Ihres Portfolios auswirken. Auch wird es notwendig sein, eine Buchführung in Ihrer traditionellen Portfoliomanagement-Infrastruktur einzuführen, was die Bestände noch weiter verkompliziert. Die Einführung von Gold-ETPs trug dazu bei, dass sich der Gold-Investmentmarkt zu einem Markt mit einem Vermögen im Wert von fast 100 Milliarden USD⁴ entwickelte, das sicher durch einen standardisierten Wrapper geschützt wird. Die Investoren sind dadurch in der Lage, Gold zur Portfoliodiversifizierung über eine Vielzahl von Strategien hinweg einzusetzen.

³ Alchemist Issue Seventy, 10 Years on. The Gold ETP that spawned a 200 Billion Industry, Nik Bienkowski

⁴ WisdomTree Gold Landscape 16.7.19 – Gesamtes Kundenvermögen Gold-ETP = 95.147 Mio. USD

Gleichzeitig sind die Kosten von Gold-ETPs in Bezug auf die Gebühren mit jedem neuen, über die Jahre eingeführten Fonds gesunken, was für das ETP-Universum typisch ist. Die Einführung von Kryptowährungen in die ETP-Struktur würde es Investoren außerdem ermöglichen, neue Wege zu finden, um diese Anlagen in Investmentportfolios einzubinden und sich gleichzeitig auf den Schutz und die Sicherheit, die sie von standardisierten Investmentprodukten gewohnt sind, und die Senkung der friktionellen Kosten, denen sie heute begegnen, zu verlassen.

Die Sorge darüber, dass die Preisbildung für Kryptowährungen von einem potenziellen ETP angeführt werden könnte, ist unseres Erachtens nicht negativ zu sehen und wird den Investoren möglicherweise auf ähnliche Weise helfen, wie dies Fixed-Income-ETPs durch eine einheitliche, transparente Nachvollziehbarkeit der Preisbildung in Echtzeit bei Anleihen getan haben. Dies hat den Schleier der undurchsichtigen Preisbildung und der Verwirrung unter den Investoren in Bezug auf den Handel von Fixed-Income-Instrumenten gelüftet. In einer Anlageklasse mit mehreren digitalen Börsen und schwankenden Preisen, mit unklarer Liquidität und potenziell fiktiven Volumina, würde die Markteinführung von ETPs möglicherweise zu einer Zentralisierung der fragmentierten Liquidität und einem Echtzeit-Preisindikator führen, der die wahren Investmentkosten zu jedem beliebigen Zeitpunkt darstellen würde. Dies würde Investoren helfen, die sich in einer Welt mit mehreren regulierten und nicht regulierten Börsen zurechtfinden müssen. Außerdem besteht ein erhöhtes Risiko dabei, die Anlagen beim Handel an mehreren Börsen in Bewegung zu halten und Kryptowährungen im Rahmen von nicht traditionellen Mechanismen zur Anlagenverwahrung zu einem Zeitpunkt zu lagern, zu dem die Versicherungswelt nicht dahingehend entwickelt ist, um diese Investoren zu schützen.

Da wir uns in Richtung einer digitalen Zukunft bewegen und Methoden entwickeln, um neue investierbare Anlagen zu schaffen, besteht die Erwartungshaltung, dass sich die traditionelle Marktinfrastruktur und die zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden mit diesen neuen Anlagen auseinandersetzen, sodass die Investoren auf eine Weise auf sie zugreifen können, die sicher und transparent ist, die eine Kostensenkung fördert und die den Schutz bietet, den sie von den globalen Finanzmärkten heute gewohnt sind.

Dieses Material wurde von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt und soll nicht für Prognosen, Research oder Anlageberatungen herangezogen werden. Zudem stellt es weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen wurden am Herstellungsdatum getätigt und können sich je nach den nachfolgenden Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen wurden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Daher übernehmen WisdomTree und seine verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter, Führungskräfte oder Vertreter weder die Haftung für ihre Richtigkeit oder Zuverlässigkeit noch die Verantwortung für anderweitig auftretende Fehler und Auslassungen (einschließlich Verantwortlichkeiten gegenüber einer Person aufgrund von Fahrlässigkeit). Die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach eigenem Ermessen des Lesers. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: 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 Mitteilungen: 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.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

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 aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen 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.

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 jedoch 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.