Die Blockchain revolutioniert leise das Finanzsystem

Veröffentlicht am 28. Mai 2025

Blake Heimann
Associate Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Steigende Staatsdefizite und Inflationssorgen verstärken die langfristigen Argumente für Bitcoin als nicht-staatlicher Wertspeicher.
- Angesichts von besseren Fundamentaldaten, die durch hohe BTC-Kurse, sinkende Energiekosten und die Umnutzung von KI-Infrastruktur angetrieben werden, bieten Bitcoin-Miner ein gehebeltes Aufwärtspotenzial.
- Stablecoins und die Tokenisierung von realen Vermögenswerten setzen sich immer mehr durch – das signalisiert die wachsende Rolle der Blockchain im globalen Finanzwesen.
- Fortschritte bei der Regulierung und der Zugang zum Kapitalmarkt schaffen ein günstigeres Umfeld für Krypto-native Unternehmen.
- Blockchain-Aktien kombinieren das Potenzial als Makro-Hedge mit einem Wachstumsengagement in disruptiven Technologien, die das Finanzsystem umgestalten.

Hintergrund: Schulden, Inflation und steigende Renditen

Letzte Woche verlieh eine 90-tägige Zollpause mit China Risikoanlagen Auftrieb und der VPI[1] vom April (2,3 % im Jahresvergleich) signalisierte Fortschritte bei der Inflation[2]. Daher ging der Ausblick auf kurzfristige Zinssenkungen durch die Federal Reserve (Fed) zurück. Walmart warnte in seiner Ergebniskonferenz vor der Weitergabe von Zollkosten an die Verbraucher und erinnerte die Märkte daran, dass der Kostendruck noch nicht überwunden ist.

Der Optimismus zur Wochenmitte über die Reise von Präsident Trump in den Nahen Osten und die Zusage von 600 Milliarden US-Dollar[3] für Verteidigung und künstliche Intelligenz (KI) wurde durch die Herabstufung des US-Kreditratings durch Moody's von AAA auf Aa1 unter Verweis auf anhaltende Probleme mit dem Haushaltsdefizit getrübt[4]. Nach dem neuesten Vorschlag für ein Steuergesetz wird sich das Defizit voraussichtlich von 7 % auf 8 % des BIP erhöhen[5,6]. Zehnjährige Staatsanleihen, die sich bei rund 5 % bewegen, bergen jetzt ein steigendes Kredit- und Inflationsrisiko. Ausländische Anleger verringern ihr Engagement, da die Währungsvolatilität die realen Renditen beschneidet. In früheren Zeiten der Schuldenspirale haben sich die politischen Entscheidungsträger für einen heimlichen Bankrott

entschieden, indem sie die Inflation gewähren ließen. Es überrascht nicht, dass sich das Kapital in einem solchen Umfeld auf knappe, nicht-staatliche Wertspeicher konzentriert.

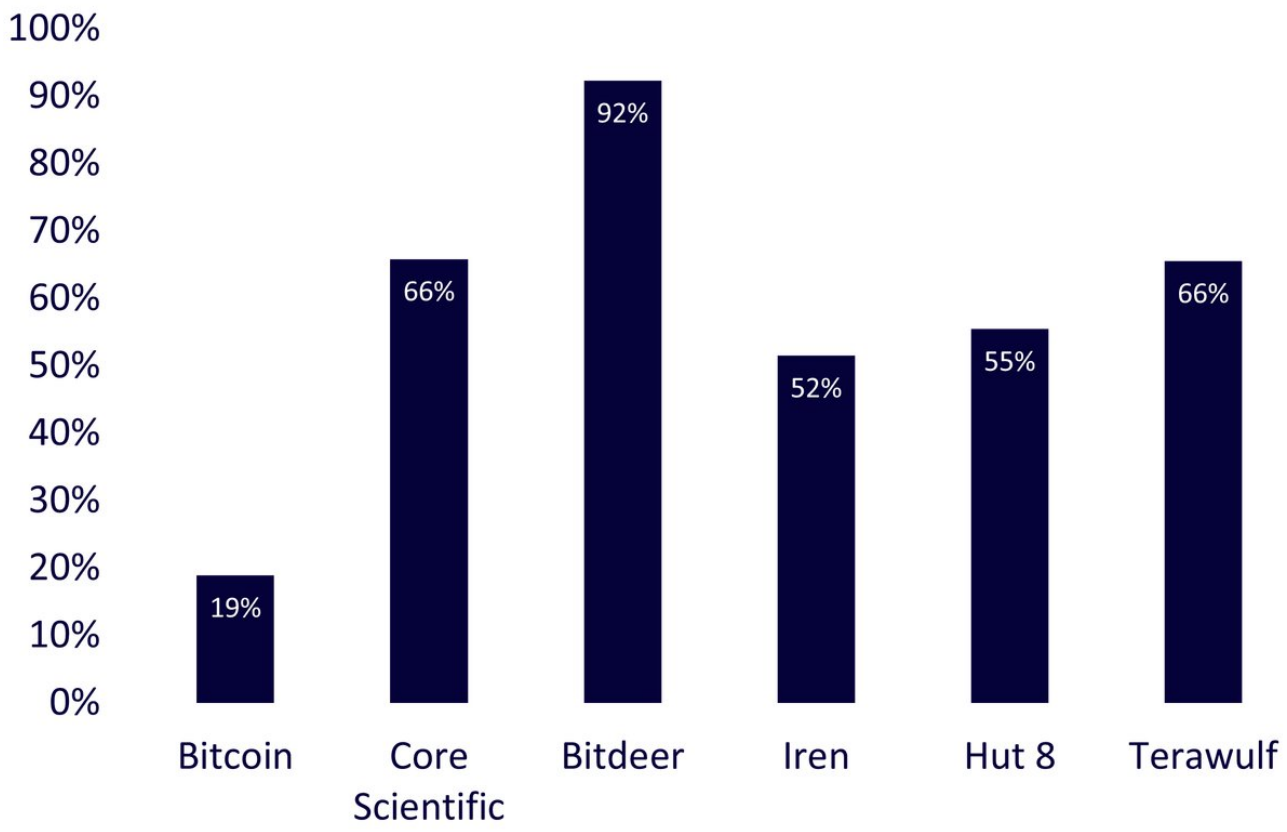
Sowohl Gold als auch Bitcoin notieren in der Nähe ihrer Allzeithochs, aber der Kursverlauf von Bitcoin ist viel aufschlussreicher. Er hat die Korrelation mit US-Aktien durchbrochen und folgt dem Knappheitsgebot[7] von Gold, allerdings mit der Klarheit eines vollständig gedeckelten Angebots, Liquidität rund um die Uhr und einer zensurresistenten Abwicklung. Die Währung wird von keiner Zentralbank, sondern nur von Code gesteuert, und es hat den Anschein, als würden immer mehr Anleger diesem Vermögenswert als langfristigem Wertspeicher vertrauen.

Miner als Bitcoin-Proxys mit hohem Beta

Börsennotierte Bitcoin-Miner wandeln billigen Strom in Bitcoin-Inventar um – und beide Seiten dieser Gleichung wirken stärker als zu jedem anderen Zeitpunkt seit dem Halving 2024[8]. Da Bitcoin aufgrund wachsender Staatsdefizite und sinkender Energiekosten infolge der steigenden OPEC-Förderung[9] und der energiefreundlichen US-Politik bei über 100.000 US-Dollar notiert, bietet sich Minern die seltene Gelegenheit, ihre Margen auszubauen. Im vierten Quartal 2024 lagen die Produktionskosten für börsennotierte Mining-Unternehmen zwischen 25.000 und 80.000 US-Dollar pro Bitcoin[10] (je nach Energiemix, Hardware-Effizienz und Umfang) und damit deutlich unter den aktuellen Marktpreisen. Außerdem verwenden viele Unternehmen ungenutzte Infrastruktur für KI-Inferencing und erschließen so eine zusätzliche Einnahmequelle, die durch dieselbe kostengünstige Energie- und Rechenleistung gespeist wird[11].

Die Marktentwicklung spiegelt diesen Rückenwind wider: Mehrere Miner sind in den letzten 30 Tagen um mehr als 50 % gestiegen und haben damit die Rendite von Bitcoin (20 %) übertroffen, da sich die Märkte von den Ankündigungen zum „Befreiungstag“ erholen. Da Bitcoin in schuldenfinanzierten Bilanzen gehalten wird, bieten diese Unternehmen ein gehebeltes Aufwärtspotenzial im Hinblick auf weitere Anstiege am Spotmarkt. Unterdessen tragen diversifizierte Rechenzentrumsstrategien dazu bei, Abwärtsrisiken abzufedern. In einer potenziell reflationären Welt, die mit einer Geldentwertung konfrontiert ist, ähneln diese Unternehmen den Goldförderern mit hohem Beta aus vergangenen Rohstoffzyklen – mit dem Unterschied, dass ihr Output aus algorithmisch knappen Bitcoins besteht.

Abbildung 1: Renditen der vergangenen 30 Tage von ausgewählten hybriden KI-Bitcoin-Minern (Stand: 19. Mai 2025); Märkte erholen sich nach Trumps „Befreiungstag“



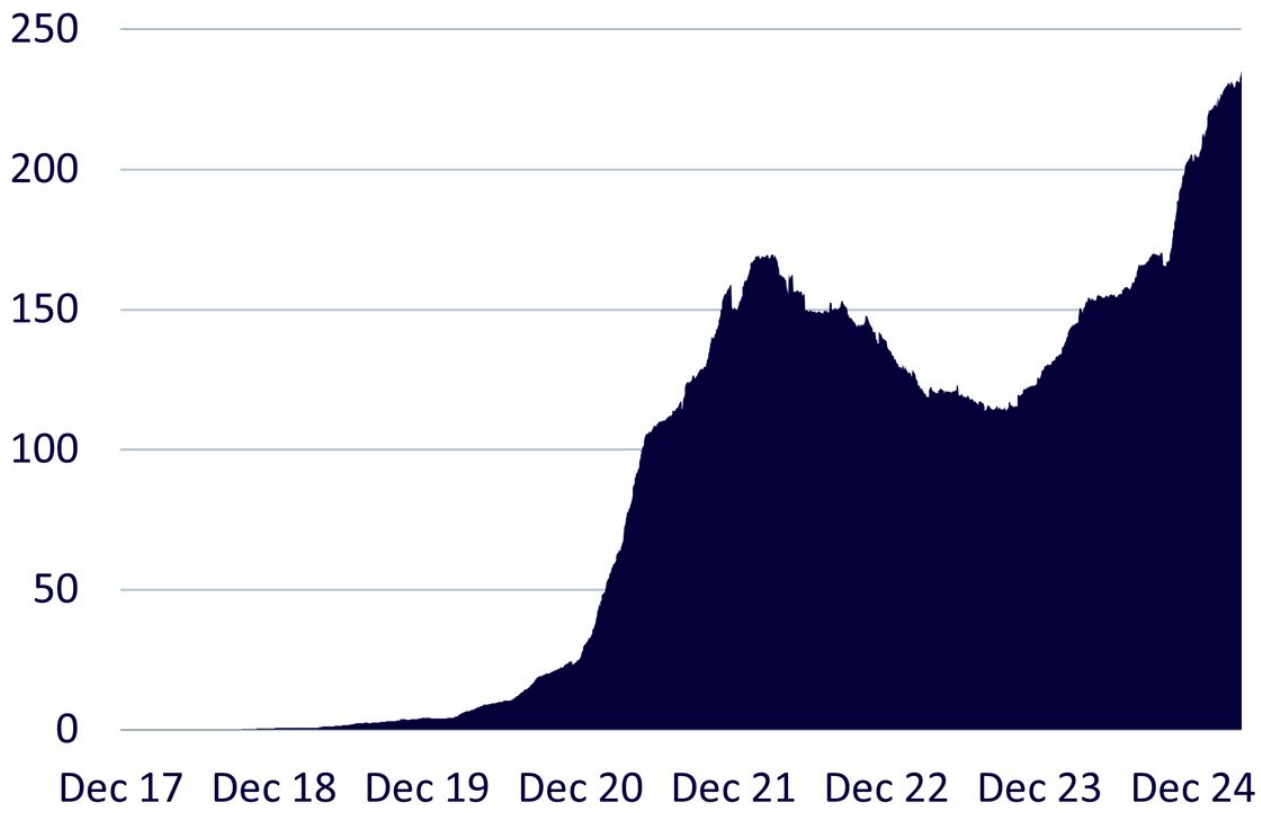
Quelle: Bloomberg, Stand: 19. Mai 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Stablecoins, Tokenisierung und die neuen Bahnen des Finanzwesens

Stablecoins und tokenisierte Vermögenswerte entwickeln sich rasch zur nutzerorientierten Ebene der Krypto-Wirtschaft. Die Marktkapitalisierung von an den US-Dollar gekoppelten Coins nähert sich rasch der Marke von 250 Milliarden US-Dollar – 2024 setzten sie ein Volumen von 27,6 Billionen US-Dollar um – mehr als Visa und Mastercard zusammen[12].

USDT von Tether dominiert das Feld mit einer Marktkapitalisierung von 150 Milliarden US-Dollar, gefolgt von USDC von Circle mit 60 Milliarden US-Dollar, das im letzten Jahr um über 80 % gestiegen ist[13]. Circle strebt einen Börsengang mit einer Bewertung von bis zu 5 Milliarden US-Dollar an[14]. PayPals eigener Stablecoin hat eine Marktkapitalisierung von fast 900 Millionen US-Dollar, verteilt auf die Ethereum-, Solana- und Berachain-Blockchains[15]; und Stripe hat gerade Bridge gekauft, um die Stablecoin-Abwicklung direkt in seinen Stack einzubinden[16]. Die etablierten Coins beobachten die Entwicklung genau. Visa hat seine Tokenisierungsplattform VTAP vorgestellt, während Mastercard berichtet, dass etwa 30 % seiner Transaktionen im Jahr 2024 mit Token durchgeführt wurden[17].

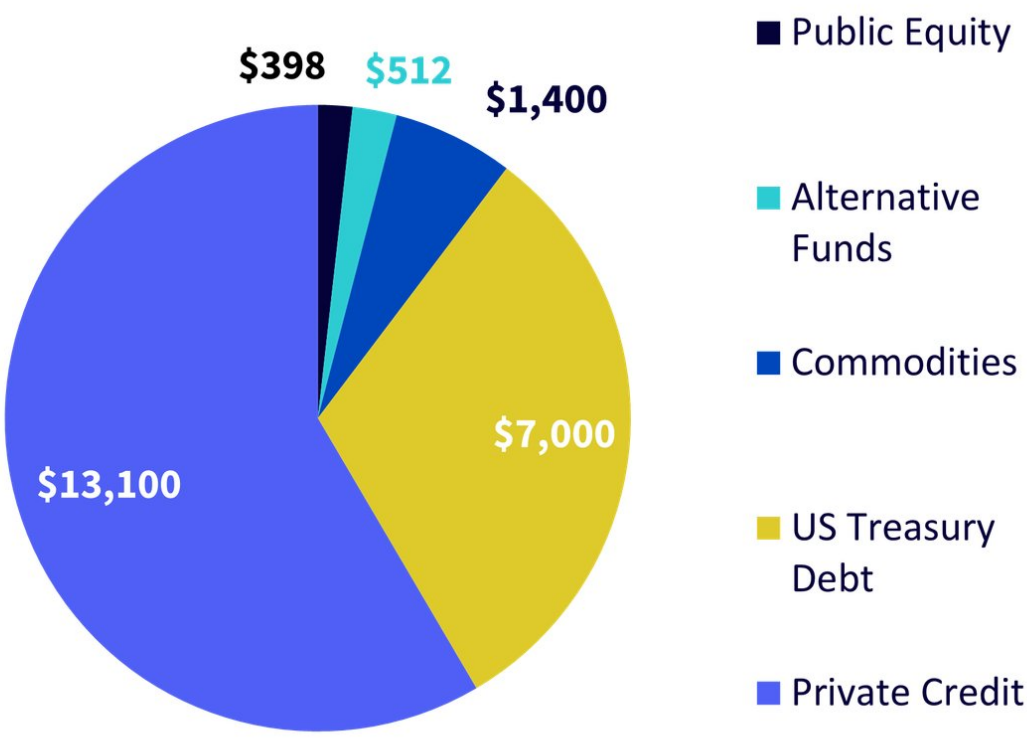
Abbildung 2: Wachstum von Stablecoins; Marktkapitalisierung von Stablecoins in Mrd. USD



Quelle: Artemis Terminal, Stand: 29. April 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Tokenisierung von realen Vermögenswerten (Real World Assets, RWA) zeigt eine ähnliche Dynamik. Laut Rwa.xyz ist das On-Chain-Angebot an tokenisierten Wertpapieren, Krediten und anderen Vermögenswerten von etwa 5 Milliarden US-Dollar zu Beginn des Jahres 2023 auf heute mehr als 20 Milliarden US-Dollar angewachsen[18]. Allein die Distributed-Ledger-Repo-Plattform von Broadridge wickelt bereits 1 Billion US-Dollar pro Monat an tokenisierten Sicherheiten ab[19]. Durch die Verlagerung von Abwicklung und Aufzeichnungen auf Smart Contracts (Code, der auf der Blockchain läuft) können Unternehmen Aufgaben im Middle- und Backoffice automatisieren, die einen mehrschichtigen manuellen Abgleich erfordern. Das Ergebnis sind niedrigere Kosten, eine schnellere Abwicklung und eine breitere Zugänglichkeit mit dem zusätzlichen Vorteil von Liquidität rund um die Uhr.

Abbildung 3: Tokenisierte reale Vermögenswerte auf der Chain (ohne Stablecoins) in Mio. USD



Quelle: RWA.xyz, Stand: 19. Mai 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Chance ist so enorm, dass sogar Big Tech daran interessiert ist. Berichten zufolge nimmt Meta seine Bemühungen um die Integration von Stablecoins wieder auf, um seinen Milliarden von Nutzern die Möglichkeit zu geben, kostengünstige, grenzüberschreitende Zahlungen per App zu senden[20]. Wenn das geschieht, könnten die Bahnen des Finanzwesens schon bald ganz anders aussehen als die, die wir bisher kennen.

Politischer Rückenwind

SEC-Kommissarin Hester Peirce hat ihren Entwurf „Safe Harbor 2.0“ wieder aufgegriffen, der neuen Token-Netzwerken eine dreijährige Übergangsfrist für viele wertpapierrechtliche Verpflichtungen einräumen würde, solange sie halbjährliche Aktualisierungen und einen „Exit-Bericht“ bei Erreichen der Netzwerkreife veröffentlichen[21]. Projekte sollen sich erst bewähren, bevor die Regulierungsbehörden entscheiden, ob sich ihre Token wie Aktien, Rohstoffe oder etwas völlig Neues verhalten. Dieser Spielraum könnte es Entwicklern und Anlegern endlich ermöglichen, die aktienähnliche Seite von Krypto-Assets zu erkunden, einschließlich realer Cashflow-Rechte. Ein Beispiel dafür ist die dezentrale Börse Uniswap: Die Handelsgebühren fließen bereits in die On-Chain-Kasse des Protokolls und könnten eines Tages an die UNI-Token-Inhaber ausgezahlt werden, ähnlich wie Dividenden.

Akzeptanz am Kapitalmarkt

Die Wall Street holt schnell auf. Unlängst fallen gelassene SEC-Klagen haben die Tür zu einer breiteren Marktaktivität geöffnet. Coinbase, jetzt im S&P 500, erwirbt die Krypto-Derivatebörse Deribit für 2,9 Milliarden US-Dollar[22], was ein Zeichen dafür ist, dass sich Krypto-native Fusionen und Übernahmen verstärken. Robinhood expandiert nach Kanada mit einer 179 Millionen US-Dollar teuren Übernahme von WonderFi, dessen Portfolio Zahlungen, Krypto-Staking, Wallets und sein eigenes Ethereum L2 umfasst. Auch die Börsen öffnen sich weiter für Krypto-Unternehmen. Galaxy Digital hat sein lang erwartetes „Uplisting“ von der Toronto Stock Exchange an die NASDAQ abgeschlossen. eToros vor Kurzem erfolgter IPO[23] führte zu einem Kursanstieg von 34 % bei seinem Marktdebüt und einer Bewertung von 5,6 Milliarden US-Dollar[24]. Und die Märkte warten noch immer auf hochkarätige Börsengänge wie Kraken und Circle. Institutionelle Vehikel für den direkten Krypto-Zugang erzählen die gleiche Geschichte: Börsengehandelte Bitcoin-Spot- und Multi-Asset-Krypto-Fonds (ETFs) sowie börsengehandelte Produkte (ETPs) halten jetzt mehr als 100 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten[25].

Das Finanzsystem wird leise revolutioniert. Wachsende Defizite, hartnäckige Inflation und Staatsanleihenrenditen von 5 % veranlassen Anleger zur Suche nach Vermögenswerten, die nicht einfach weitergedruckt werden können. Die Nutzung von Bitcoin als alternativen Wertspeicher nimmt zu. Angesichts der Bitcoin-lastigen Bilanzen und der steigenden Margen dürften Miner profitieren. Gleichzeitig machen Stablecoins den traditionellen Zahlungskanälen allmählich Konkurrenz, und reale Vermögenswerte ziehen auf Blockchains um, die rund um die Uhr abrechnen. Die Zeichen sind unübersehbar. Die Regulierung wird endlich klarer und die Türen zu den traditionellen Kapitalmärkten öffnen sich. Die Konvergenz zwischen dem traditionellen und dem Krypto-Finanzsystem ist im Gange.

[1]VPI = Verbraucherpreisindex.
[2]Inflationsrate der USA
[3]Trump says US to lift Syria sanctions, secures $600 billion Saudi deal | Reuters
[4]U.S. Loses Last Triple-A Credit Rating | WSJ
[5]BIP = Bruttoinlandsprodukt.
[6]How Trump’s ‘Big, Beautiful Bill’ Could Spoil the Stock Market Party | Barron's
[7]https://www.cnbc.com/2025/04/22/crypto-market-today.html
[8]Update zum Bitcoin-Halving und zur Mining-Branche: Perspektive zur Jahresmitte 2024
[9]Opec+ calls time on attempts to boost oil price as Trump visit looms
[10]TheMinerMag
[11]Bitcoin Miners Powering the AI Revolution | Galaxy
[12]Stablecoin volumes surpassed Visa and Mastercard combined in 2024
[13]Top-Stablecoins nach Marktkapitalisierung | Messari
[14]Circle Eyes $5 Billion Valuation For Upcoming Initial Public Offering
[15]PayPal USD: Circulating and stats | DefiLlama
[16]Stripe closes $1.1 billion Bridge deal, prepares for stablecoin push
[17]10-K-Bericht von Mastercard 2025

[18]RWA.xyz | Analytics on Tokenized Real-World Assets
[19]DLR Transacts $1 Trillion a Month | Broadridge
[20]Meta Considering Using Stablecoins for Cross-Border Payments
[21]SEC.gov | Token Safe Harbor Proposal 2.0
[22]Coinbase to Acquire Deribit: Becoming the Most Comprehensive Global Crypto Derivatives Platform
[23]IPO = Initial Public Offering (Börsengang).
[24]Israel's eToro valued at $5.6 billion in bumper Nasdaq debut after tariff-driven delays | Reuters
[25]Quelle: Bloomberg

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registri-

ert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren.

Zukunffsorientierte 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 zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. WisdomTree Issuer ICAV

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert. Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriffen erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT- Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen. Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anla-

gen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen zurückzugeben. Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. **Für französische Anleger:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.