Jenseits der Staatsbeteiligung: Den Strukturwandel in den Schwellenländern erfassen

Veröffentlicht am 9. Juli 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Brian Manby, CFA
Equity Strategist

Wichtige Erkenntnisse

- **Der SOE-Abschlag ist strukturell bedingt und nicht zyklisch:** Staatliche Vorgaben, Fehlallokation von Kapital und die Verwässerung der Anteile der Aktionäre drücken die Renditen staatlicher Unternehmen im Vergleich zu ihren Pendants aus dem Privatsektor beständig.
- **Die Zusammensetzung der Schwellenländer hat sich verändert:** Taiwan hat China als Land mit der größten Gewichtung im MSCI EM Index abgelöst.
- **Makroökonomischer Rückenwind stützt die These zugunsten von Nicht-SOE:** Der Investitionszyklus für künstliche Intelligenz (KI) und Halbleiter, nach oben korrigierte Gewinnprognosen sowie die anhaltende Neuausrichtung von China hin zu Asien untermauern allesamt die Argumente für ein Engagement im privaten Sektor der Schwellenländer.

Der Abschlag für staatliche Unternehmen (SOE) nimmt zu

Die Schwellenländer befinden sich mitten in einem Strukturwandel, und die Daten liefern überzeugende Argumente. In den letzten 18 Monaten hat sich still, aber entscheidend eine Performancelücke zwischen staatlichen Unternehmen und ihren Pendants aus der Privatwirtschaft aufgetan. Seit Ende 2024 haben Nicht-SOE eine kumulierte Gesamtrendite von etwa 52,2 % erzielt, verglichen mit 35,0 % bei SOE. Das entspricht einer Differenz von 17 %, die mehr als nur eine zyklische Rotation widerspiegelt. Sie zeigt die wachsende Performancelücke zwischen den Unternehmen des Privatsektors in den Schwellenländern und den staatlichen Unternehmen, die weiter hinterherhinken.

Abbildung 1: Nicht-SOE ziehen an SOE vorbei: Kumulative Gesamtrendite seit dem 31.12.2024



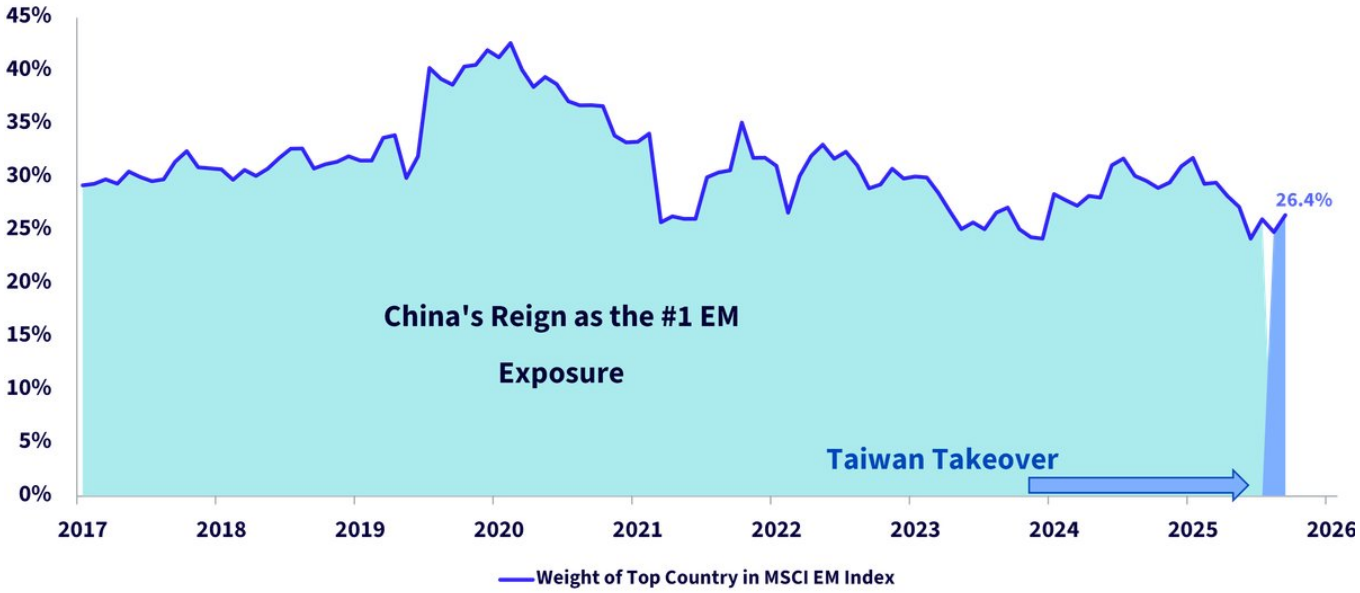
Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, vierteljährliche Daten vom 31. Dezember 2024 bis zum 10. April 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Kluft zwischen den „alten Schwellenländern“ und den „neuen Schwellenländern“

Die traditionellen Argumente gegen SOE waren schon immer einleuchtend: Staatliche Eingriffe verzerren die Kapitalallokation, die Anreize für das Management stehen im Widerspruch zu den Interessen der Aktionäre, und der Auftrag, politische Ambitionen statt Gewinnziele zu verfolgen, schmälert tendenziell die langfristigen Renditen. Diese Argumente sind nicht neu. Neu ist jedoch die Wucht, mit der der Markt diese strukturellen Nachteile einpreist.

Der entscheidende Auslöser im heutigen Umfeld ist der Halbleiterboom. Samsung, SK Hynix und Taiwan Semiconductor haben nicht nur eine überdurchschnittliche Performance erzielt, sondern auch die Zusammensetzung der Schwellenländer grundlegend verändert. Zum ersten Mal in der Geschichte ist China nicht mehr das Land mit dem größten Engagement im MSCI Emerging Markets Index, sondern wurde von Taiwan verdrängt. Derzeit bilden Taiwan (26,4 %), Korea (23 %), China (20 %) und Indien (11 %) die vier größten Länderengagements im Index.[1] Das stellt eine bedeutende strukturelle Verschiebung dar. China dominierte die Schwellenländerindizes während der gesamten modernen Zeit der Indexbildung. Sein Abstieg ist ein strukturelles Signal, keine vorübergehende Schwankung.

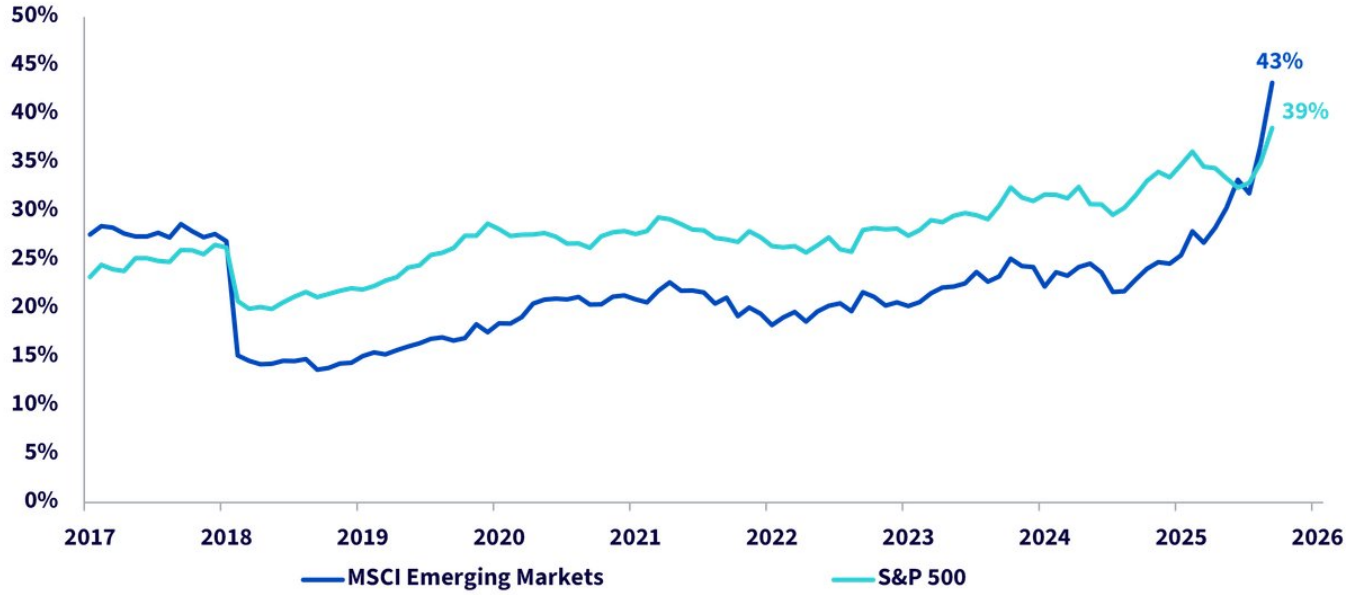
Abbildung 2: China ist nicht mehr das Schwellenland mit dem größten Engagement



Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, vom 29. Dezember 2017 bis zum 29. Mai 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.in value.**

Die Auswirkungen auf die Branchenzusammensetzung sind ebenso dramatisch. Zum ersten Mal seit 2018 weisen die Schwellenländer mittlerweile ein höheres Engagement im IT-Sektor auf als der S&P 500 – 43 % gegenüber 39 % (Stand: Mitte 2026). Im vergangenen Jahrzehnt lag die durchschnittliche Gewichtung des Technologiesektors im S&P 500 um etwa 7,5 Prozentpunkte über der der Schwellenländer. Diese Lücke hat sich nun geschlossen. Die entscheidende Beobachtung ist, dass keines der Unternehmen, die diesen Wandel vorantreiben, Samsung, SK Hynix und TSMC, in Staatsbesitz ist. Es handelt sich um privatwirtschaftliche, gewinnorientierte und auf die Interessen der Aktionäre ausgerichtete Unternehmen, die auf hart umkämpften globalen Märkten agieren. Genau diese Dynamik soll der Anlageansatz „Ex-SOE“ aufgreifen.

Abbildung 3: Die Schwellenländer sind mittlerweile stärker im Technologiesektor engagiert als der S&P 500 Index



Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, vom 29. Dezember 2017 bis zum 29. Mai 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Warum der SOE-Abschlag strukturell bedingt und nicht zyklisch ist

Ein Blick darauf, warum die unterdurchschnittliche Performance von SOE tendenziell anhält, lohnt sich. Denn wenn man die Entwicklung mit zyklischem Handel gleichsetzt, verfehlt man den Kern der Sache.

- **Fehlallokation von Kapital:** Staatliche Unternehmen arbeiten häufig nach Vorgaben, bei denen Beschäftigungszahlen, strategische nationale Ziele oder die Stabilität der Rohstoffpreise Vorrang vor der Kapitalrendite haben. Das drückt die Eigenkapitalrendite (ROE) strukturell und nicht nur vorübergehend.
- **Verwässerung der Anteile:** SOE in Schwellenländern haben in der Vergangenheit regelmäßig Aktien emittiert. Wenn der Staat Mehrheitsaktionär ist und bilanzielle Erwägungen gegenüber politischen Zielen in den Hintergrund treten, tragen die Minderheitsaktionäre die Kosten der Verwässerung. Private Nicht-SOE hingegen haben umfangreiche Aktienrückkaufprogramme durchgeführt, deren Nettorückkäufe echte Kapitaldisziplin und Vertrauen in den Eigenwert widerspiegeln.
- **Governance-Prämie:** Anleger schreiben gut geführten privaten Unternehmen zunehmend eine Governance-Prämie zu. In einem Umfeld knapperer globaler Liquidität und höherer Kapitalkosten ziehen Unternehmen mit transparenter Unternehmensführung, starker Free Cashflow Conversion und disziplinierten Managementteams zusätzliche Kapitalzuflüsse auf Kosten staatlich gestützter etablierter Akteure an. Die Bewertungslücke zwischen SOE und Nicht-SOE ist daher nicht nur eine Frage der Marktstimmung, sondern spiegelt einen realen und anhaltenden Unterschied bei den erwarteten zukünftigen Cashflows wider.

- **Der China-Faktor:** Die anhaltende Neuausrichtung weg von einem stark auf China konzentrierten Schwellenländerengagement geht mit einer impliziten Verringerung des Anteils staatlicher Unternehmen einher. Chinas staatliche Sektoren wie Banken, Energie und Telekommunikation machten in der Vergangenheit einen großen Anteil am Schwellenländerindex aus. Da Korea und Taiwan diese Gewichtung durch private Halbleiter- und Technologie-Spitzenunternehmen ersetzen, enthält der Index naturgemäß immer mehr nichtstaatliche Titel.

Das Makroumfeld: Ein kapitalismusfreundlicher Zyklus in den Schwellenländern

Die allgemeinen makroökonomischen Bedingungen im Jahr 2026 untermauern die These für nichtstaatliche Werte. Der globale Investitionszyklus wird zunehmend von Investitionen in KI-Infrastruktur, Halbleiter, Rechenzentren und Technologien für die Energiewende angetrieben – allesamt Bereiche, in denen privatwirtschaftliche Unternehmen aus Schwellenländern gut aufgestellt sind. Das Gewinnwachstumsprofil in den Schwellenländern wurde deutlich nach oben korrigiert, und die erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisse haben sich entsprechend verringert. Dies ist kein Markt, der aufgrund von Hoffnungen neu bewertet wird; es ist ein Markt, der eine Korrektur aufgrund tatsächlich erzielter Gewinne erfährt.

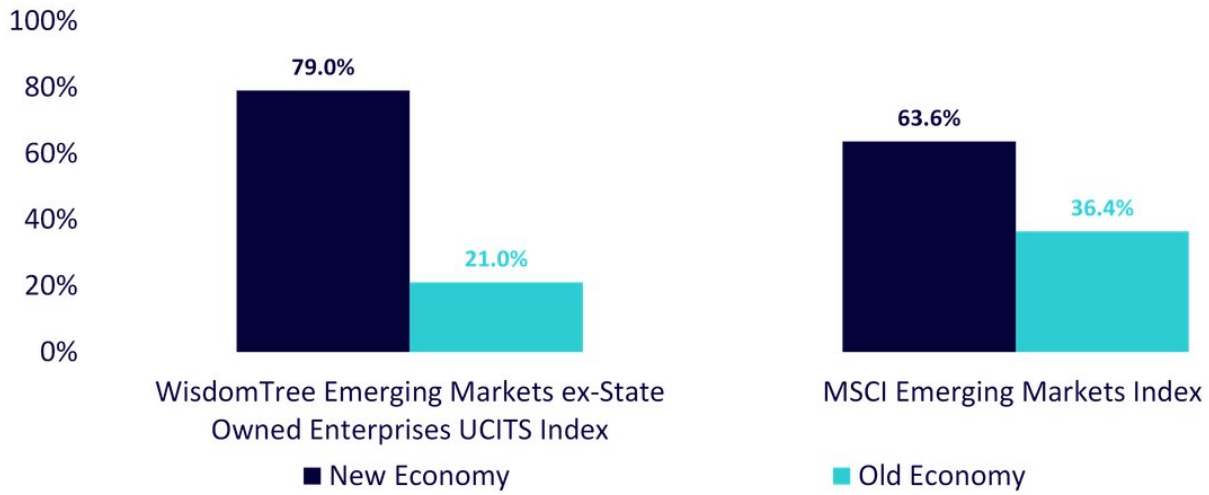
Anlegern bietet das aktuelle Umfeld eine Kombination aus makroökonomischem Rückenwind, einer strukturellen Sektorrotation und attraktiven relativen Bewertungen, die alle in dieselbe Richtung weisen: weg von SOE hin zu den Bereichen der „New Economy“ im Privatsektor der Schwellenländer.

WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF: Auf den Strukturwandel ausgerichtet

Der WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF (Ticker: XSOE) basiert auf einem einfachen, aber wirkungsvollen Konzept: Unternehmen, an denen der Staat zu mehr als 20 % beteiligt ist, werden systematisch ausgeschlossen, wodurch ein Engagement in Titeln des Privatsektors ermöglicht wird, während die Belastung durch staatlich gelenktes Kapital vermieden wird. Der börsengehandelte Fonds (ETF) ist seit Jahresbeginn 2026 um 22,4 % gestiegen[2], was den Rückenwind durch die Outperformance von Nicht-SOE widerspiegelt.

Sektorausrichtung: Der WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF hat sich konsequent auf die „New Economy“ der Schwellenländer (Technologie, Kommunikationsdienstleistungen, zyklische Konsumgüter, Gesundheitswesen und Finanzwerte) statt auf die „Old Economy“ aus Energie, Rohstoffen, Industrie, Basiskonsumgütern, Immobilien und Versorgern konzentriert, die im Universum der SOE überproportional vertreten ist. Diese Ausrichtung ist nicht einfach nur eine Sektorwette. Sie ist die logische Konsequenz des Ausschlusses von Unternehmen, deren Eigentümerstruktur die Renditeziele untergräbt.

Abbildung 4: Vergleich der Gewichtungen von New vs. Old Economy



Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Länderallokation: Die im langjährigen Vergleich untergewichtete Position des WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF gegenüber China (derzeit etwa 1,5 % unter der MSCI-EM-Benchmark, was der langfristigen durchschnittlichen Untergewichtung entspricht) erwies sich als zeitlich gut abgestimmt. Umgekehrt richten die Übergewichtungen in Indien und Korea – den beiden Ländern mit dem geringsten SOE-Anteil im MSCI EM Index – das Portfolio auf wachstumsorientierte Wirtschaftssektoren aus.

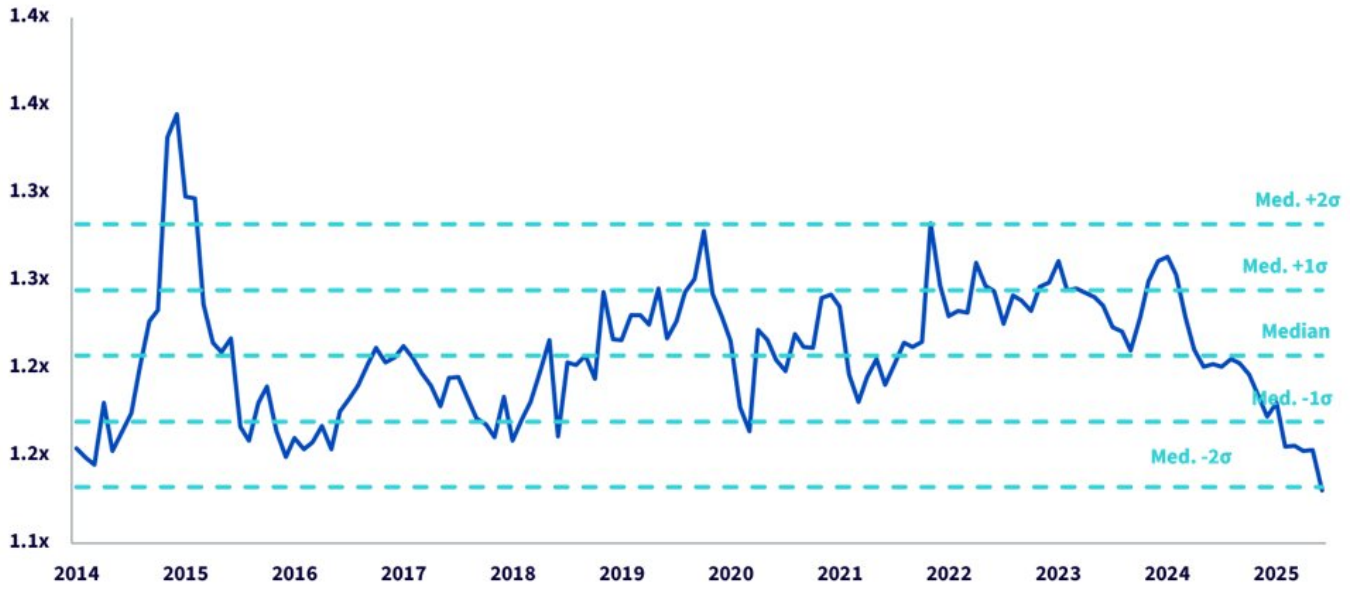
Tabelle 1: Länderallokation und Attribution

	Allocation	Selection	Interaction	Total	Active Weight
India	-0.7%	0.1%	0.0%	-0.5%	3.9%
Korea	0.6%	-1.3%	-0.1%	-0.7%	1.2%
South Africa	-0.1%	0.2%	0.0%	0.1%	0.7%
Mexico	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.6%
Thailand	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%
Saudi Arabia	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.4%
Poland	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
Malaysia	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%
China	0.4%	1.3%	-0.1%	1.6%	-1.5%
Brazil	0.5%	-0.1%	0.0%	0.4%	-1.5%
Taiwan	-0.6%	0.3%	0.0%	-0.3%	-3.0%
Other	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	-1.7%
Total	-0.1%	0.5%	-0.1%	0.3%	

Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Bewertung: Der vielleicht auffälligste Datenpunkt aus der Analyse von WisdomTree ist das relative zukunftsorientierte Kurs-Gewinn-Verhältnis des WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF im Vergleich zum MSCI EM Index. Der Fonds notiert derzeit auf dem niedrigsten relativen Bewertungsniveau seit seiner Auflegung gegenüber der breiter gefassten Schwellenländer-Benchmark und liegt bei dieser Kennzahl – basierend auf den zukunftsorientierten Kurs-Gewinn-Verhältnissen – auf oder unter dem Median minus zwei Standardabweichungen. Der ETF verbindet ein differenziertes Sektorexposure mit einer relativen Bewertung, die im Vergleich zu seiner eigenen historischen Bandbreite niedrig ist.

Abbildung 5: Relatives zukunftsorientiertes Kurs-Gewinn-Verhältnis – WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF vs. MSCI EM Index



Quelle: FactSet, MSCI, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Der Performancevorsprung von Nicht-SOE ist kein neues Phänomen. Er lässt sich über viele Marktzyklen hinweg regelmäßig beobachten. Was die aktuelle Phase auszeichnet, ist das strukturelle Fundament. Der Investitionszyklus bei KI und Halbleitern hat die Gewinnmaschine des Privatsektors in Asien beflügelt. Die Länderstruktur der Schwellenländer wird in Echtzeit neu gezeichnet, und der Zyklus der Gewinnrevisionen für Nicht-SOE läuft weiterhin schneller als der von SOE.

Anlagen in Schwellenländern können volatiler sein als Anlagen in Industrieländern und können von politischen, wirtschaftlichen, regulatorischen und Währungsrisiken beeinflusst werden. Der Fonds schließt staatliche Unternehmen gemäß seiner Indexmethodik aus, was zeitweise zu einer Underperformance gegenüber breiter gefassten Schwellenländerindizes führen kann. Ein konzentriertes Engagement in bestimmten Ländern oder Sektoren, einschließlich des Technologiesektors, kann die Volatilität erhöhen. Anleger können ihre Anlage ganz oder teilweise verlieren.

[1]Quelle: MSCI, Stand: 29. Mai 2026.

[2]Quelle: Bloomberg, Stand: 29. Juni 2026.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

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

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

Diese Marketingkommunikation richtet sich an alle Anleger. Die in diesem Dokument beschriebenen WisdomTree-Produkte und zugehörigen Unterlagen können jedoch gemäß geltenden Gesetzen und Vorschriften in manchen Ländern Beschränkungen unterliegen und nur bestimmten Kategorien von Anlegern zur Verfügung stehen. Sollte ein Produkt in Ihrem Land nicht zugelassen oder dessen Vertrieb eingeschränkt sein, muss sich jede natürliche oder juristische Person im Besitz dieser Informationen selbst über sämtliche einschlägigen Einschränkungen informieren und diese beachten. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger eine entsprechende Rechts-, Aufsichtsrechts-, Steuer- und Anlageberatung einholen, um die Eignung und die Auswirkungen einer Anlage in diesen Produkten zu beurteilen. Informationen über WisdomTree-Produkte erhalten Sie auf wisdomtree.eu. WisdomTree bietet keine auf persönliche Umstände zugeschnittene Anlageberatung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. In diesem Dokument enthaltene Angaben zur früheren Wertentwicklung können auf Rückvergleichen („Backtesting“) beruhen. Ein Rückvergleich ist der Prozess der Bewertung einer Anlagestrategie durch deren Anwendung auf historische Daten, um zu simulieren, welche Wertentwicklung eine solche Strategie erzielt hätte. Eine im Rückvergleich ermittelte Wertentwicklung ist rein hypothetischer Art und wird in diesem Dokument ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Rückvergleichsdaten stellen keine tatsächlich erzielte Wertentwicklung dar und sind nicht als Indikator für eine tatsächliche oder künftige Wertentwicklung auszulegen. Der Wert einer Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Eine Anlageentscheidung sollte grundsätzlich auf den im entsprechenden Prospekt enthaltenen Informationen beruhen und nach Einholung unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung erfolgen. Der Inhalt diese Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf eines Produkts oder die Tätigung 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 registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer

Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

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

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

WisdomTree Issuer ICAV

Manche Fonds, auf die dieses Dokument Bezug nimmt, werden von dem WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. Bei WT Issuer handelt es sich um ein als Umbrella-Fonds konzipiertes Irish Collective Asset-Management Vehicle mit getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, das von der Cen-

tral Bank of Ireland („CBI") als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW") nach irischem Recht zugelassen ist. Jeder Fonds wird von einer gesonderten, von WT Issuer ausgegebenen Klasse von Anteilen (die „Anteile") repräsentiert.

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

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

Für Investoren in der Schweiz:

Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.

Der Prospekt (nur in englischer Sprache) und die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) (in Deutsch, Französisch und Italienisch) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Nur für WisdomTree UCITS-Produkte: 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. Einige der in diesem Dokument genannten Teilfonds sind möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) registriert. In der Schweiz sind solche nicht bei der FINMA registrierten Teilfonds unter Umständen nur qualifizierten Anlegern zugänglich.

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, zuge-

lassen. 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.

Bestimmte hierin enthaltene Informationen (die „Informationen“) wurden von MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC oder deren verbundenen Unternehmen („MSCI“) oder Informationsanbietern (zusammen die „MSCI-Parteien“) beschaffen bzw. sind Gegenstand von deren Urheberrecht und wurden eventuell zur Berechnung von Bewertungen, Signalen oder anderen Indikatoren verwendet. Die Informationen sind ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung weder ganz noch teilweise reproduziert oder verbreitet werden. Die Informationen dürfen nicht für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder -produkten, Handelsstrategien oder Indizes herangezogen werden und stellen auch kein Angebot zum Kauf oder Verkauf derselben dar. Sie dürfen zudem nicht als Werbung oder Empfehlung für solche Produkte verstanden werden und sind nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Performance zu sehen. Einige Fonds können auf MSCI-Indizes basieren oder an diese gekoppelt sein, und MSCI kann auf Basis des verwalteten Fondsvermögens oder anderer Kennzahlen vergütet werden. MSCI hat eine Informationsbarriere zwischen Index-Research und bestimmten Informationen errichtet. Keine der Informationen kann als alleinige Entscheidungsgrundlage für den Kauf oder Verkauf oder den Zeitpunkt des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren genutzt werden. Die Informationen werden „wie besehen“ zur Verfügung gestellt, und die Nutzer übernehmen das gesamte Risiko für jegliche Verwendung, die sie in Bezug auf die Informationen tätigen oder genehmigen. Keine der MSCI-Parteien übernimmt eine Gewährleistung oder Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen, und jede Partei lehnt ausdrücklich sämtliche ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab. Keine der MSCI-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin aufgeführten Informationen oder für direkte, indirekte, besondere, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), auch wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.