Eine neue Ära des Value-Investings: Der WisdomTree-Ansatz der Aktionärsrendite

Veröffentlicht am 10. Dezember 2025

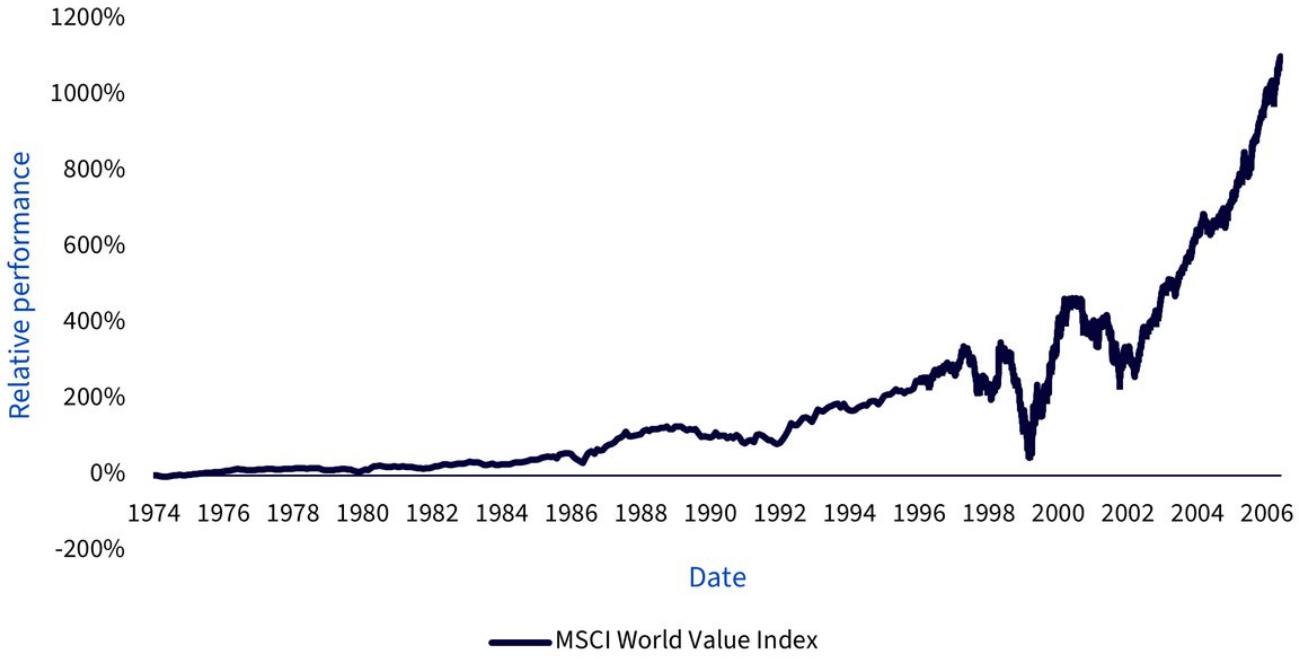
Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Während traditionelle Value-Kennzahlen wie das Kurs-Buchwert-Verhältnis in einer von immateriellen Vermögenswerten und Asset-light-Geschäftsmodellen geprägten Wirtschaft ins Straucheln geraten sind, bleibt die zugrunde liegende Value-Prämie relevant. Was sich ändern muss, sind die Definition und Messung von Value.
- Die Shareholder Yield, d. h. die Aktionärsrendite, die Dividenden und Netto-Rückkäufe berücksichtigt, ist ein umfassenderer und zuverlässigerer Indikator für nachhaltige Wertschöpfung. Denn sie vermeidet viele der Fallstricke und Verzerrungen, die traditionelle Value-Strategien geschwächt haben.
- Die neue Value-Suite von WisdomTree verfolgt diesen modernen Ansatz, legt den Fokus auf eine disziplinierte Kapitalrückführung und integriert qualitätsorientierte Risikofilter. So entsteht eine robustere und stärker zukunftsorientierte Methode zur Erfassung des Faktors Value.
- Verbundene Produkte WisdomTree Global Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Europe Value UCITS ETF - EUR Acc Mehr erfahren

Value-Investing ist eine der am besten etablierten und bewährtesten Anlagephilosophien. Es hat seine Wurzeln in den Arbeiten von Benjamin Graham und David Dodd aus dem frühen 20. Jahrhundert und basiert auf der einfachen, aber wirkungsvollen Prämisse, dass der Kauf von Unternehmen zu einem Preis unter ihrem Substanzwert langfristig überdurchschnittliche Renditen erbringen kann. Im Laufe der Jahrzehnte wurde die Idee sowohl durch wissenschaftliche Erkenntnisse, insbesondere den HML-Faktor (High Minus Low) von Fama und French, als auch durch Erfolgsgeschichten aus der Praxis, darunter die von legendären Investoren wie Warren Buffett, untermauert. Während eines Großteils der modernen Investment-Ära, insbesondere von Mitte der 1970er-Jahre bis zur globalen Finanzkrise, übertrafen günstige Aktien den Markt beständig und schufen eine dauerhafte Value-Prämie, auf die viele Anleger vertrauten.

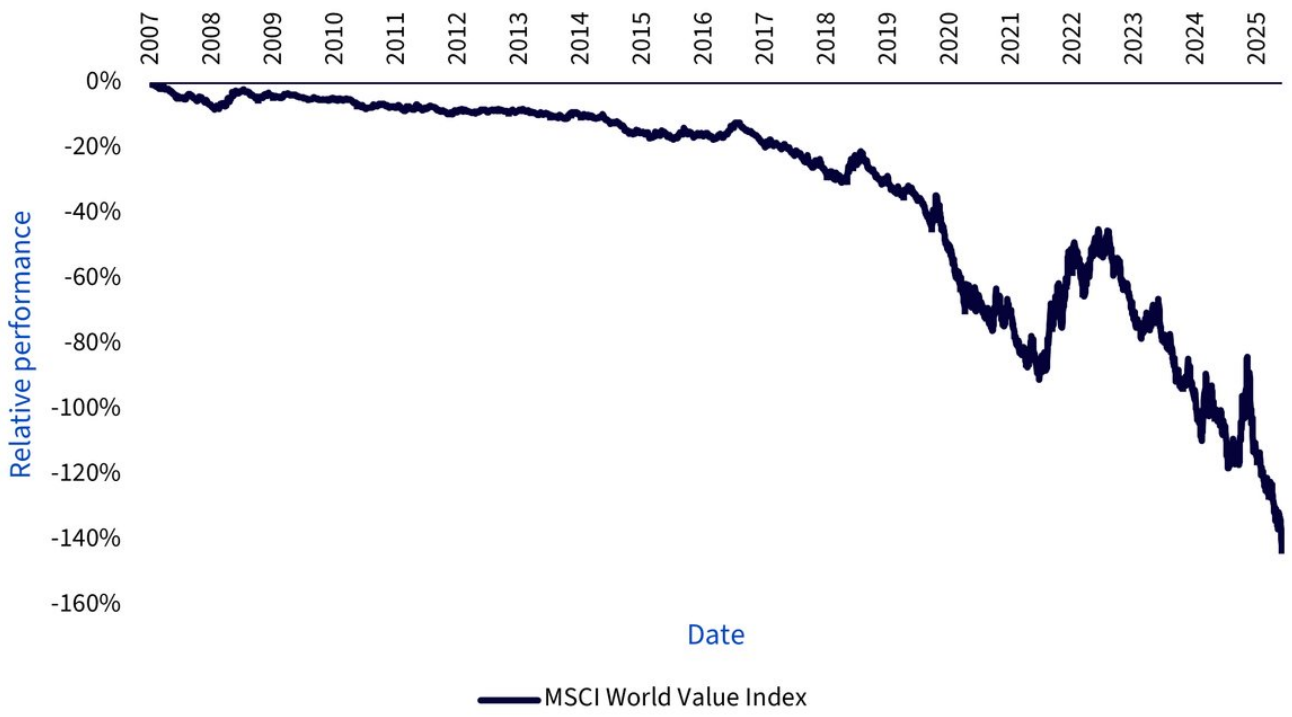
Abbildung 1: Langfristige Outperformance von Value vor der globalen Finanzkrise
Relative Performance des MSCI World Value Index vs. MSCI World Index



Quelle: FactSet, Bloomberg, MSCI. 31. Dezember 1974 bis 31. Mai 2007. Die Renditen sind annualisiert. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Nach der globalen Finanzkrise änderte sich das Narrativ jedoch grundlegend. Während des größten Teils der letzten zwanzig Jahre haben traditionelle Value-Strategien, insbesondere solche, die sich stark auf Kennzahlen wie das Kurs-Buchwert-Verhältnis stützen, durchweg eine unterdurchschnittliche Performance erzielt. Das hat viele Anleger dazu veranlasst, sich zu fragen, ob das Value-Investing dauerhaft an Relevanz verloren hat oder ob die traditionell zur Erfassung von Value herangezogenen Kennzahlen in einem sich wandelnden Wirtschaftsumfeld überholt sind.

Abbildung 2: Underperformance von Value seit der globalen Finanzkrise
Relative Performance des MSCI World Value Index vs. MSCI World Index



Quelle: FactSet, Bloomberg, MSCI. Vom 31. Mai 2007 bis zum 31. Oktober 2025. Die Renditen sind annualisiert. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Nach der globalen Finanzkrise sahen sich traditionelle Bewertungskennzahlen mit strukturellem Gegenwind konfrontiert. Die Weltwirtschaft wandelte sich zunehmend in Richtung von Unternehmen, die von immateriellen Vermögenswerten und Asset-light-Modellen geprägt sind und deren Wert sich nur unzureichend im Buchwert widerspiegelt. Dadurch verlor das Kurs-Buchwert-Verhältnis als verlässlicher Indikator an Aussagekraft. Unterdessen begünstigte eine längere Phase mit extrem niedrigen Zinsen überproportional Wachstumsaktien mit langer Duration, wodurch sich die Kluft zwischen der Wertentwicklung von Growth- und Value-Aktien vergrößerte. Vor allem aber erfassten viele traditionelle Value-Screens weiterhin Unternehmen, die optisch günstig, aber fundamental schwach waren, und führten Anleger damit eher in Wertfallen als in nachhaltig rentable Geschäfte. Zusammengenommen machen diese Faktoren deutlich, dass die Grundsätze des Value-Investings zwar nach wie vor gelten, die Instrumente zur Ermittlung von Value jedoch angepasst werden müssen.

Der Ansatz der Aktionärsrendite

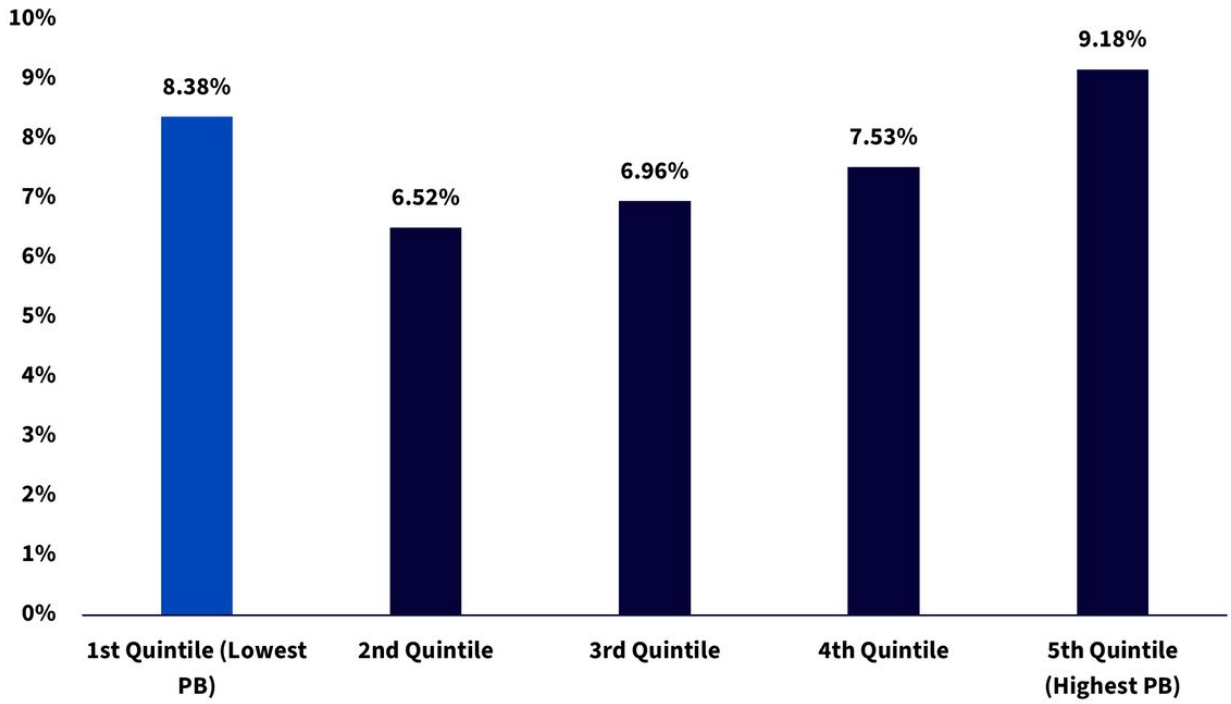
Vor diesem Hintergrund bietet die Shareholder Yield bzw. Aktionärsrendite eine modernere und intuitivere Methode zur Definition von Value. Die Aktionärsrendite misst das Gesamtkapital, das ein Unternehmen durch Dividenden und Netto-Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückführt. Durch die Erfassung beider Formen der Kapitalrendite bietet sie einen vollständigeren Überblick darüber, wie das Management überschüssige Barmittel einsetzt, und spiegelt die Disziplin eines Unternehmens bei der Kapitalallokation

wider. Das ist heute besonders relevant, da Aktienrückkäufe immer mehr zum wichtigsten Mechanismus für die Kapitalrückführung von Unternehmen werden und oft sogar den Umfang der Dividenden übertreffen.

Was die Aktionärsrendite als Bewertungskennzahl besonders attraktiv macht, ist ihre Verankerung in realen Cashflows. Während traditionelle, auf der Rechnungslegung basierende Quoten durch immaterielle Vermögenswerte, Abschreibungen oder Unterschiede in der bilanziellen Behandlung verzerrt werden können, spiegelt die Aktionärsrendite Managementmaßnahmen wider, die sich nur schwer manipulieren lassen. Unternehmen mit hoher Aktionärsrendite weisen in der Regel Gemeinsamkeiten auf: stabile Gewinne, starke Bilanzen und einen disziplinierten Ansatz bei der Kapitalallokation. Diese Merkmale richten die Aktionärsrendite nicht nur auf Value aus, sondern auch auf Qualitätskomponenten. So lassen sich fundamentale Verschlechterungen vermeiden, die bei Aktien mit traditionellen niedrigen Multiplikatoren häufig verborgen bleiben.

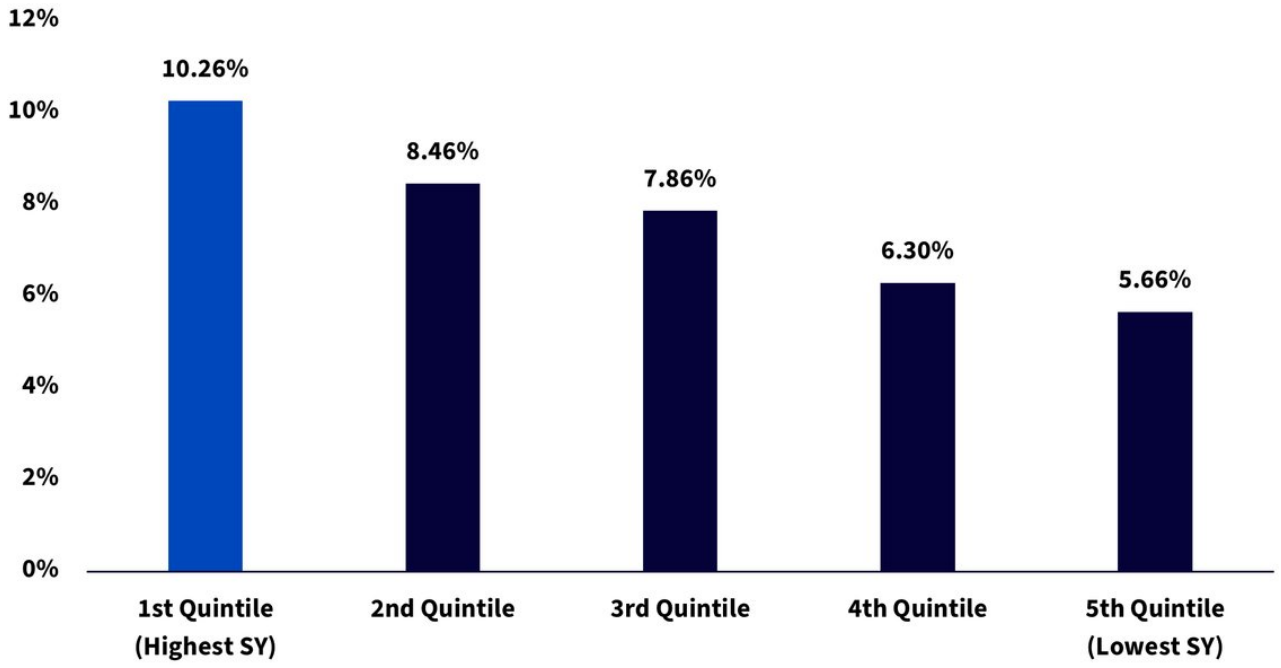
Die empirischen Daten zeigen diesen Unterschied. Bei einer Sortierung von Aktien nach traditionellen Kennzahlen wie dem Kurs-Buchwert-Verhältnis haben die Gruppen mit niedrigerem KBV in der Zeit nach der globalen Finanzkrise oft eine schwächere Performance vorgewiesen. Bei einer Bewertung von Aktien anhand der Aktionärsrendite hingegen haben die Unternehmen mit der höchsten Rendite durchweg höhere Erträge erbracht. Daraus geht hervor, dass die ausschließliche Konzentration auf „günstige“ Bewertungen kein verlässlicher Indikator für Value mehr ist, während eine nachhaltige Kapitalrückführung nach wie vor ein starkes Signal für zugrunde liegende Solidität darstellt.

Abbildung 3: Niedrigeres KBV (traditionelle Value-Analyse) schlägt sich in geringerer Performance nieder



Quellen: WisdomTree, MSCI. Vom 31.12.2007 bis zum 31.10.2025. Quintil-Portfolios, die anhand von jährlichen Daten zu Ende Dezember erstellt wurden, wobei die Bestandteile gleich gewichtet sind. Kurs-Buchwert-Verhältnis = 1. Quintil (niedrigstes KBV) im MSCI World Index. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

Abbildung 4: Höhere Aktionärsrendite (WisdomTree Value) schlägt sich in höherer Performance nieder



Quellen: WisdomTree, MSCI. Vom 31.12.2007 bis zum 31.10.2025. Quintil-Portfolios, die anhand von jährlichen Daten zu Ende Dezember erstellt wurden, wobei die Bestandteile gleich gewichtet sind. Aktionärsrendite = 1. Quintil (höchste Aktionärsrendite) im MSCI World Index. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

Wir stellen vor: Die Value-ETFs von WisdomTree

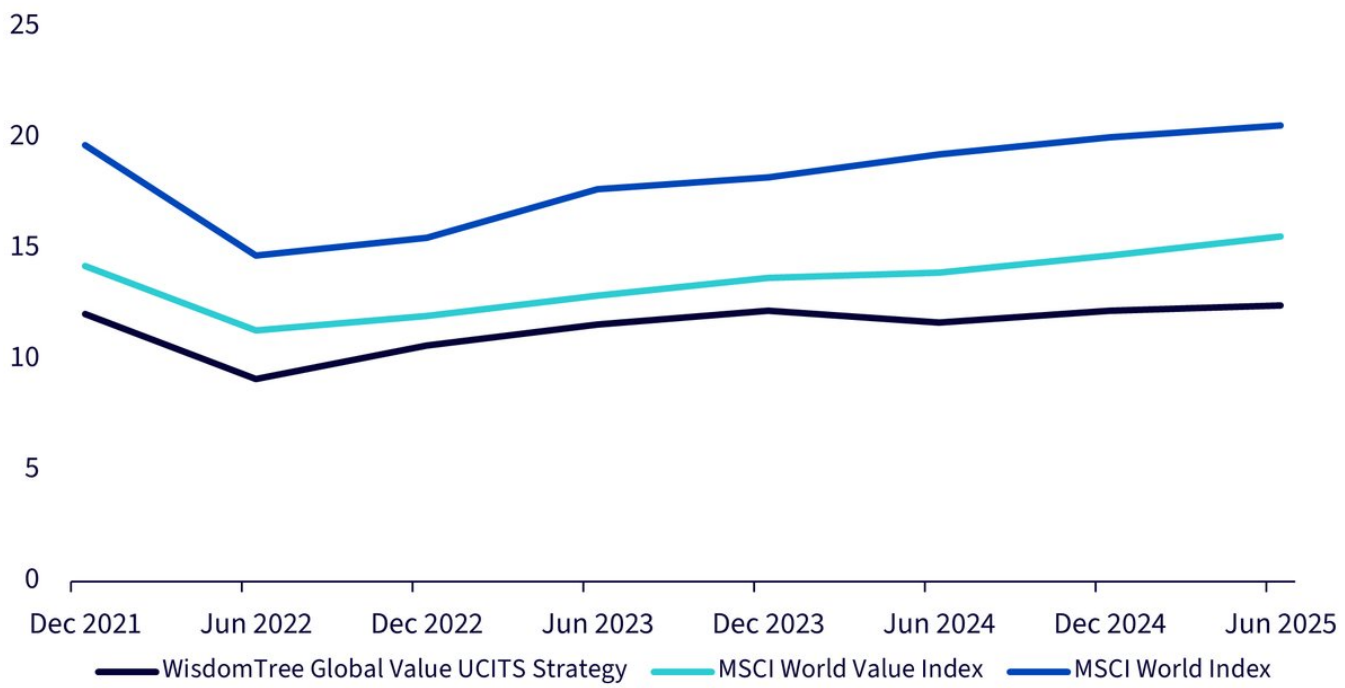
Value-Investing ist dann am erfolgreichsten, wenn es Unternehmen identifiziert, die nachhaltig Kapital zurückführen können, und nicht nur Titel, die nach traditionellen Bilanzierungsmethoden günstig erscheinen. Die auf die Aktionärsrendite gestützte WisdomTree-Suite beruht auf dieser modernen Interpretation von Value. Die Strategie geht von einem breiten Universum liquider Large- und Mid-Cap-Aktien aus Industrieländern aus und wendet verantwortungsbewusste Ausschlusskriterien an, um Unternehmen auszusondern, die gegen die Prinzipien des UN Global Compact verstoßen oder in Sektoren mit erheblichen negativen externen Effekten tätig sind, wie beispielsweise umstrittene Waffen, Tabak, Kraftwerkskohle, unkonventionelles Öl und Gas sowie Kleinwaffen.

Aus diesem präzisierten Universum werden Unternehmen nach ihrer Aktionärsrendite eingestuft und die besten 30 % in den jeweiligen Regionen (USA, Europa und andere Industrieländer) ausgewählt. Da eine hohe Kapitalrückführung allein manchmal zugrunde liegende Schwächen verschleiern kann, nutzt WisdomTree seinen Composite Risk Score (CRS), eine Kombination aus Qualitäts- und Dynamikindikatoren, um potenzielle Wertfallen herauszufiltern. Unternehmen im unteren CRS-Quantil, also solche mit ungewöhnlich hohen Dividendenrenditen, die nicht durch Fundamentaldaten gestützt werden, und solche,

die ihre im Umlauf befindlichen Aktien im vergangenen Jahr nicht wesentlich verringert haben, werden systematisch ausgeschlossen. Das daraus resultierende Portfolio legt den Schwerpunkt auf nachhaltige Kapitaldisziplin und bewahrt gleichzeitig die Bewertungsmerkmale, die Anleger von einer Value-Strategie erwarten.

Mit diesem Ansatz lassen sich durchweg Portfolios mit niedrigeren Kursmultiplikatoren im Vergleich zum breiten Markt und zu traditionellen Value-Benchmarks erzielen. Beispielsweise blieben die zukunftsgerichteten Kurs-Gewinn-Verhältnisse der Value-Strategie von WisdomTree unter denen von MSCI World Value und MSCI World. Das zeugt von der Fähigkeit der Strategie, über einen längeren Zeitraum hinweg eine starke Value-Ausrichtung beizubehalten und gleichzeitig eine Verschlechterung der Fundamentaldaten zu vermeiden.

Abbildung 5: Value-Strategie von WisdomTree weist im Zeitverlauf niedrigeres zukunftsgerichtetes KGV auf als Benchmarks



Quellen: WisdomTree, FactSet, MSCI®. Von Dezember 2021 bis Juni 2025. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.**

Fazit: Eine moderne Value-Investing-Lösung für die heutige Zeit

Value-Investing gehört nicht der Vergangenheit an, muss sich aber weiterentwickeln. Das Umfeld nach der globalen Finanzkrise hat die Grenzen einer ausschließlichen Verwendung traditioneller Bewertungskennzahlen aufgezeigt, die für Bilanzen aus dem Industriezeitalter entwickelt wurden. Mit dem Wandel der Geschäftsmodelle, der zunehmenden Bedeutung immaterieller Vermögenswerte und den Veränderungen

in der Kapitalallokation benötigen Anleger eine umfassendere Messgröße für Value, die sowohl die Finanzkraft eines Unternehmens als auch dessen Bereitschaft zur Kapitalrückführung an die Aktionäre widerspiegelt.

Die Aktionärsrendite bietet diese moderne Perspektive. Durch die Kombination von Dividenden und Rückkäufen erfasst sie die nachhaltige Wertschöpfung auf eine Weise, wie es traditionelle Kennzahlen nicht mehr können. In einer Welt, in der die Aktienmärkte und insbesondere Wachstumsinvestitionen zunehmend von einer kleinen Gruppe von Mega Caps dominiert werden, bietet ein auf der Aktionärsrendite basierender Value-Ansatz ein ausgewogenes Gegengewicht. Er hilft Anlegern dabei, sich gegenüber konzentrierten Wachstumsführern zu diversifizieren und gleichzeitig Disziplin und Qualität zu wahren.

Die Shareholder-Yield-Strategien von WisdomTree setzen diese Philosophie durch einen systematischen Prozess um, der darauf ausgelegt ist, die Value-Prämie zu erhalten und gleichzeitig die Fallstricke zu vermeiden, die traditionelle Value-Ansätze belastet haben. Für die heutigen Märkte stellt dies eine relevantere, robustere und zukunftsgerichtete Möglichkeit dar, vom Faktor Value zu profitieren.

Die Strategie wird in drei regionalen OGAW-Engagements angeboten:

- WisdomTree Global Value UCITS ETF (Industrieländer)
- WisdomTree US Value UCITS ETF (USA)
- WisdomTree Europe Value UCITS ETF (europäische Industrieländer)

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 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 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 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 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.

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 schriffliche 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 zukünffige 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 haffet 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.