Der Ertragsimperativ: Warum dividendenstarke Aktien zum Kern jedes Portfolios gehören

Veröffentlicht am 1. Juli 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Wiederangelegte Dividenden machen den überwiegenden Teil des langfristigen realen Vermögensaufbaus durch Aktien aus, wodurch die Ertragsgenerierung ein zentrales und kein nebensächliches Portfolioziel darstellt.
- Das aktuelle makroökonomische Umfeld (hohe Energiepreise, hartnäckige Inflation und verstärkte Volatilität) schafft besonders günstige Bedingungen für Strategien mit hohen Dividenden.
- Eine global diversifizierte, fundamental gewichtete Dividendenstrategie bietet eine geografische und sektorale Ausgewogenheit, die bei auf einzelne Regionen beschränkten Ertragsprodukten nicht gegeben ist, und wird gleichzeitig mit einem erheblichen Bewertungsabschlag gegenüber dem Gesamtmarkt gehandelt.
- Verbundene Produkte WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF - USD Mehr erfahren

Nachhaltige Argumente für Aktien mit hoher Dividendenrendite

Strategien mit hoher Dividendenrendite gelten seit Langem als Eckpfeiler gut durchdachter Aktienportfolios, die auf Erträge ausgerichtet sind. Im aktuellen Umfeld reicht ihre Attraktivität jedoch weit über die bloße Mechanik der Ertragsgenerierung hinaus. Für Anleger, die angesichts zunehmender makroökonomischer Volatilität nach stabilen, risikobereinigten Renditen suchen, könnten dividendenorientierte Aktien eine überzeugende Anlagemöglichkeit darstellen.

- **Eine verlässliche, sich verzinsende Ertragsquelle**: Dividenden tragen seit jeher erheblich zur Gesamtrendite von Aktienanlagen bei und machten im vergangenen Jahrhundert weltweit mehr als 40 % der Gesamtrendite an den Börsen aus.1 Im Gegensatz zu Kapitalgewinnen bieten Dividendenerträge einen transparenten, wiederkehrenden Cashflow, der sich im Laufe der Zeit stark verzinst. Für Anleger, die sich an ihren Verbindlichkeiten ausrichten, für leistungsorientierte Altersversorgungssysteme und für ertragsorientierte Mandate sind sie eine strukturelle Voraussetzung.

- **Abwärtsschutz und geringere Drawdowns**: In der Vergangenheit haben dividendenausschüttende Unternehmen in Zeiten von Marktstress geringere Drawdowns verzeichnet als manche Titel, die keine Dividenden zahlen, obwohl das nicht in allen Marktphasen durchgängig gilt. Das Ertragspolster gleicht Kapitalverluste teilweise aus, während Portfolios aufgrund der bei der Auswahl von Dividendenaktien inhärenten Qualitätsorientierung tendenziell weniger in spekulative, kapitalintensive Werte investieren, die am anfälligsten für verschärfte Finanzierungsbedingungen sind.
- **Inflationsbindung und Sicherung der Realrendite**: Unternehmen mit Preissetzungsmacht (Versorger, Finanzwerte, große Energiekonzerne und Basiskonsumgüterhersteller) nehmen in Universen mit hohen Dividenden häufig einen prominenten Platz ein. Viele von ihnen können den inflationsbedingten Kostendruck an die Endkunden weitergeben, was in Zeiten hoher Inflation zur Stützung der Renditen beitragen kann.

Das Makroumfeld: Warum gerade jetzt entscheidend ist

Das aktuelle makroökonomische Umfeld stärkt die strukturellen Argumente für Dividendentitel. Drei miteinander verflochtene Kräfte gestalten die Anlagelandschaft neu – in einer Weise, die für Strategien mit hohen Dividenden direkt von Vorteil ist. Erstens hat der Konflikt zwischen den USA und dem Iran eine erhebliche und anhaltende Risikoprämie auf den globalen Energiemärkten ausgelöst. Angesichts des hohen Brent-Ölpreises und der sich auf alle ölabhängigen Sektoren ausbreitenden Beeinträchtigungen der Lieferketten erweist sich die Gesamtinflation als hartnäckiger, als von den Zentralbanken erwartet. Für Dividendeninvestoren ergeben sich daraus zwei positive Effekte: Unternehmen aus dem Energiesektor, die in Hochdividendenindizes stark vertreten sind, profitieren direkt von den gestiegenen Ölpreisen. Zudem gewinnen Dividendenrenditen an relativer Attraktivität, da die realen Renditen von Anleihen unter Druck geraten.

Zweitens bleibt in einem Umfeld strukturell höherer Inflation die Realrendite von Staatsanleihen selbst bei gestiegenen Nominalzinsen gedrückt. Aktien mit einer Rendite von 3 %–4 %, insbesondere wenn sie durch potenzielles Dividendenwachstum gestützt werden, könnten ein stärkeres risikobereinigtes Ertragsprofil bieten als Investment-Grade-Anleihen oder Anleihen mit kurzer Duration.

Schließlich war die Marktvolatilität in den Jahren 2025–2026 erhöht, was auf geopolitische Unsicherheiten, unterschiedliche geldpolitische Ausrichtungen der Zentralbanken und eine nachlassende globale Wachstumsdynamik zurückzuführen ist. In einem solchen Umfeld weisen Portfolios, die auf cash-generierende, dividendenzahlende Unternehmen ausgerichtet sind, tendenziell eine überdurchschnittliche risikobereinigte Wertentwicklung auf.

Das liegt daran, dass Dividendenerträge in Phasen schwacher Märkte einen gewissen Puffer bieten können: Wenn die Kurse fallen, steigen die Renditen, was zusätzliche Käufer anzieht und die Kursrückgänge im Vergleich zu wachstumsorientierten Benchmarks abfedert. Darüber hinaus sind Dividendenströme in der Regel weniger volatil als Gewinne oder Kursdynamik und bieten somit in Zeiten makroökonomischer Turbulenzen einen stabilisierenden Anker für Portfolios.

Wir stellen vor: Der WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF

Vor diesem Hintergrund hat WisdomTree den WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF (Ticker: WDIV) aufgelegt. Der Fonds bildet den WisdomTree Global High Dividend UCITS Index (Ticker: WT-GDHYU) ab – einen proprietären, fundamental gewichteten Index, der darauf ausgelegt ist, ein Engagement in Unternehmen mit hohen Dividendenrenditen in den globalen Industrieländern zu bieten, wobei aktiv auf Qualität und Nachhaltigkeit geachtet wird, um das Risiko von Wertfallen zu verringern.

Der Index beruht auf drei zentralen Gestaltungsprinzipien:

- **Ertragsorientierung**: Der Index konzentriert sich auf Unternehmen, die in ihrer Region und ihrem GICS-Sektor (Global Industry Classification Standard) zu den obersten 30 % hinsichtlich der Dividendenrendite gehören, und erzielt damit eine Portfoliorendite, die deutlich über der von nach Marktkapitalisierung gewichteten Benchmarks liegt.
- **Qualitätsausrichtung**: Infrage kommende Unternehmen werden anhand eines zusammengesetzten Risikofaktors bewertet, der zwei Signale gleich gewichtet: ein Qualitätsfaktor, der die Eigenkapitalrendite, die Vermögensrendite, die Bruttorentabilität und die Cashflow-Qualität misst und innerhalb von Branchengruppen bewertet wird, sowie ein Dynamikfaktor, der die risikobereinigten Kursrenditen über sechs und zwölf Monate misst, um Aktien mit sich verschlechternden Marktsignalen zu identifizieren. Unternehmen im untersten Dezil dieser zusammengesetzten Bewertung werden vollständig ausgeschlossen. Insbesondere werden Unternehmen, die zu den obersten 5 % bezüglich der Dividendenrendite zählen, aber gleichzeitig in der unteren Hälfte der zusammengesetzten Risikobewertung liegen, ausgeklammert, da dies das explizite Filterkriterium des Index zur Vermeidung von Renditefallen darstellt.
- **Gewichtung nach Fundamentaldaten**: Anstatt nach Marktkapitalisierung zu gewichten, gewichtet der Index die Komponenten nach ihrem Dividendenstrom (jährliche Dividende × im Umlauf befindliche Aktien), wobei für Unternehmen, die zu den obersten beiden Dezilen des zusammengesetzten Risikofaktors gehören, ein Qualitätsmultiplikator von 1,5 angewendet wird. Dadurch wird das Portfolio stärker auf größere Unternehmen mit höheren Dividenden ausgerichtet und von der Kurs-Dynamik-Verzerrung weggelenkt, die bei nach Marktkapitalisierung gewichteten Indizes typisch ist.

Gründe für die Auflegung des WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF

WisdomTree ist seit über 20 Jahren ein globaler Vorreiter bei dividendengewichteten Aktienstrategien und verfügt über eine nachweisliche Erfolgsbilanz bei Dividendenanlagen, die sich über mehrere Marktzyklen erstreckt. Die Auflegung des Fonds spiegelt drei klare strategische Imperative wider:

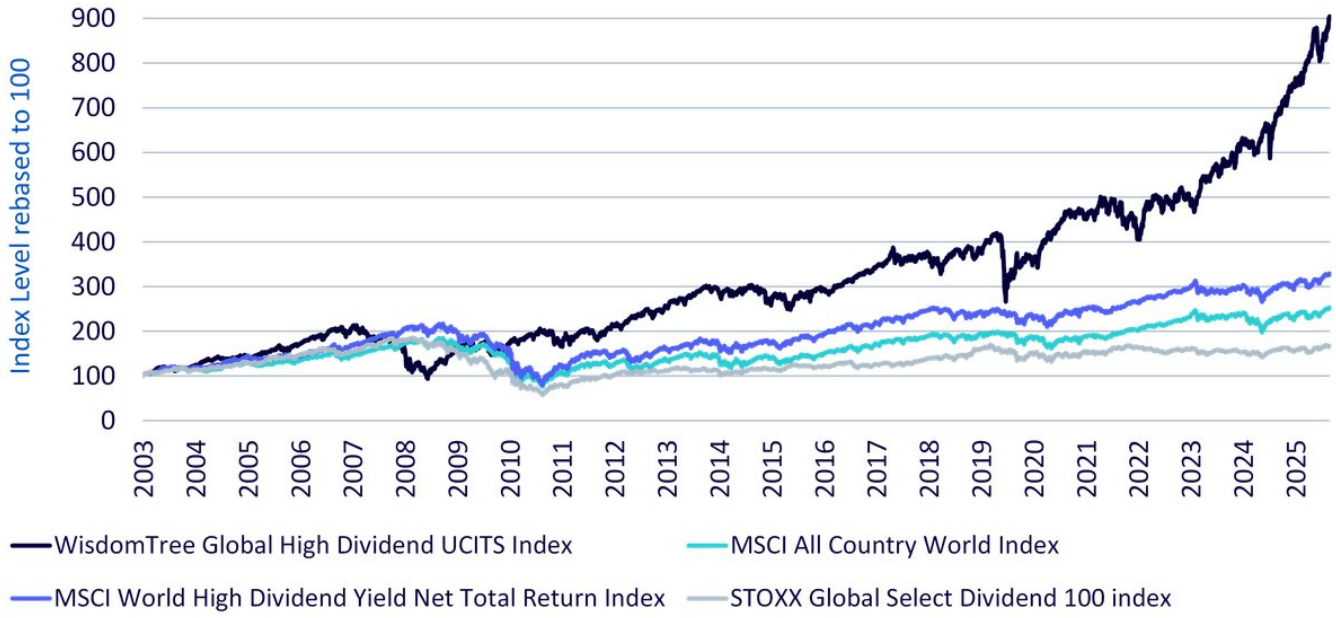
- **Starke Anlegernachfrage**: Aktienstrategien mit Ertragsorientierung ziehen weltweit weiterhin kräftige Mittelzuflüsse sowohl aus dem Privatkunden- als auch aus dem institutionellen Bereich an, was einen strukturellen Wandel beim Portfolioaufbau hin zur Ertragsgenerierung widerspiegelt.

- **Abrundung des Portfolios**: Der WisdomTree Global High Dividend ETF (börsengehandelter Fonds) bietet ein wirklich globales Instrument für Dividendenanlagen und vervollständigt damit die High-Dividend-Produktfamilie von WisdomTree, zu der bereits spezielle dividendenstarke ETFs für die USA, Europa und die Schwellenländer gehören. Diese bilden eine einheitliche globale Lösung auf der Grundlage derselben Anlagephilosophie, der gleichen Grundsätze zum Indexaufbau und desselben Rahmenwerks für das ESG-Screening.
- **Differenzierte Gestaltung**: Zur Überprüfung der Nachhaltigkeit der Dividenden wendet der Index strengere Kriterien an als viele Konkurrenzprodukte. Damit soll eines der häufigsten Risiken im Zusammenhang mit Strategien mit hohen Dividenden gemindert werden.

Historische Performance im Backtest

Die nachstehende Abbildung veranschaulicht die simulierte Wertentwicklung des Index im Vergleich zum MSCI All Country World Index (ACWI), zum MSCI World High Dividend Yield Net Total Return Index und zum Stoxx Global Select Dividend 100 Index seit dem 29. September 2003, wobei mehrere vollständige Marktzyklen, darunter die globale Finanzkrise und die COVID-19-Pandemie, berücksichtigt wurden. Der Backtest zeigt, dass der Index die Referenzindizes im dargestellten Zeitraum übertroffen hätte.

Abbildung 1: Backtest des WisdomTree Global High Dividend UCITS Index vs. Peers

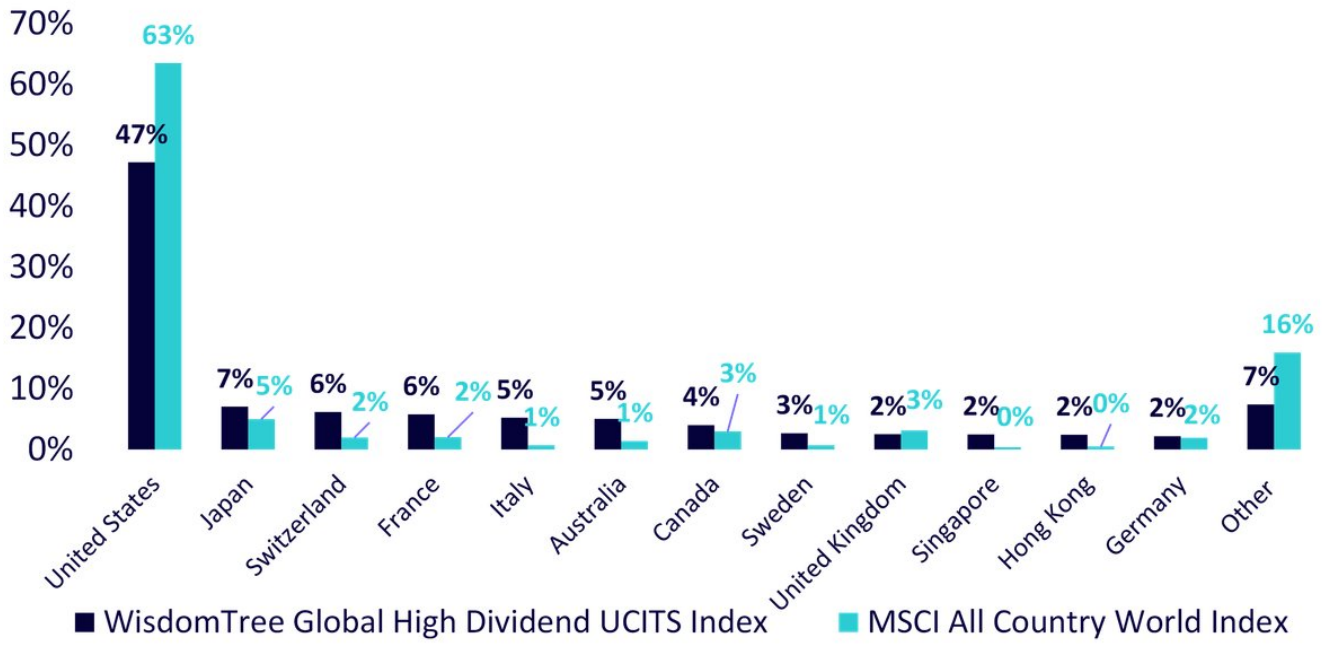


Quelle: FactSet, Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, vom 30. September 2003 bis zum 29. Mai 2026. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Portfolioausrichtung: Geografische Allokation

Der WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF weist im Vergleich zum MSCI All Country World Index (ACWI) ein wesentlich anderes regionales Profil auf. Zwar machen US-Aktien nach wie vor den größten Anteil (47,2 %) aus, doch ist der Index gemessen an nach Marktkapitalisierung gewichteten Benchmarks in den USA deutlich untergewichtet. Das spiegelt die dividendengewichtete Zusammensetzung wider: In Europa, Japan, Australien und Asien, wo die Kultur des Dividendenzahlens stärker verankert ist, sind Unternehmen mit hohen Dividendenausschüttungen überproportional vertreten. Die Schweiz (6,2 %), Frankreich (5,8 %), Italien (5,2 %), Australien (5,0 %) und Japan (7,0 %) weisen im Vergleich zu den Allokationen des MSCI ACWI jeweils eine deutliche Übergewichtung auf.

Abbildung 2: Vergleich der geografischen Allokation



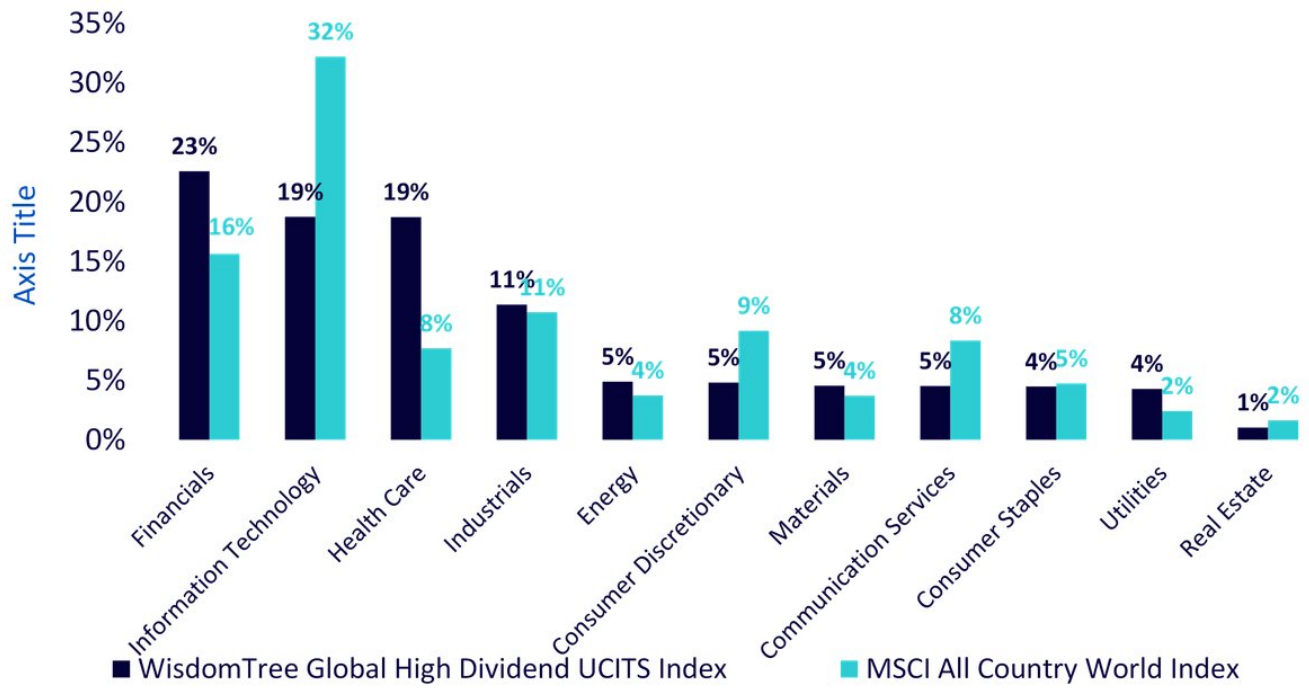
Quelle: FactSet, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Portfolioausrichtung: Sektorallokation

Das Branchenprofil des Index spiegelt die weltweite Verteilung dividendenstarker Qualitätsunternehmen wider. Finanzwerte (22,6 %), Informationstechnologie (18,7 %) und Gesundheitswesen (18,7 %) stellen die drei größten Sektorengagements dar. Die Gewichtung im Technologiesektor profitiert von großen, äußerst cash-generativen Technologieunternehmen, die ihre Dividenden in den letzten Jahren erheblich gesteigert haben – ein oft übersehenes Merkmal der Methode des Global High Dividend Index im Vergleich zu älteren Dividendenindizes, die den Technologiesektor strukturell untergewichten. Im IT-Bereich ist der Index gemessen am MSCI ACWI deutlich untergewichtet (18,7 % gegenüber 32,2 %), wobei dieser Unterschied weitgehend durch höhere Allokationen in Finanzwesen, Gesundheitswesen und Versorger ausgeglichen

wird. Dadurch entstehen eine stärker diversifizierte Sektorzusammensetzung und ein Risikoprofil, das besser auf die Erzielung von Erträgen ausgerichtet ist.

Abbildung 3: Vergleich der Sektorallokation

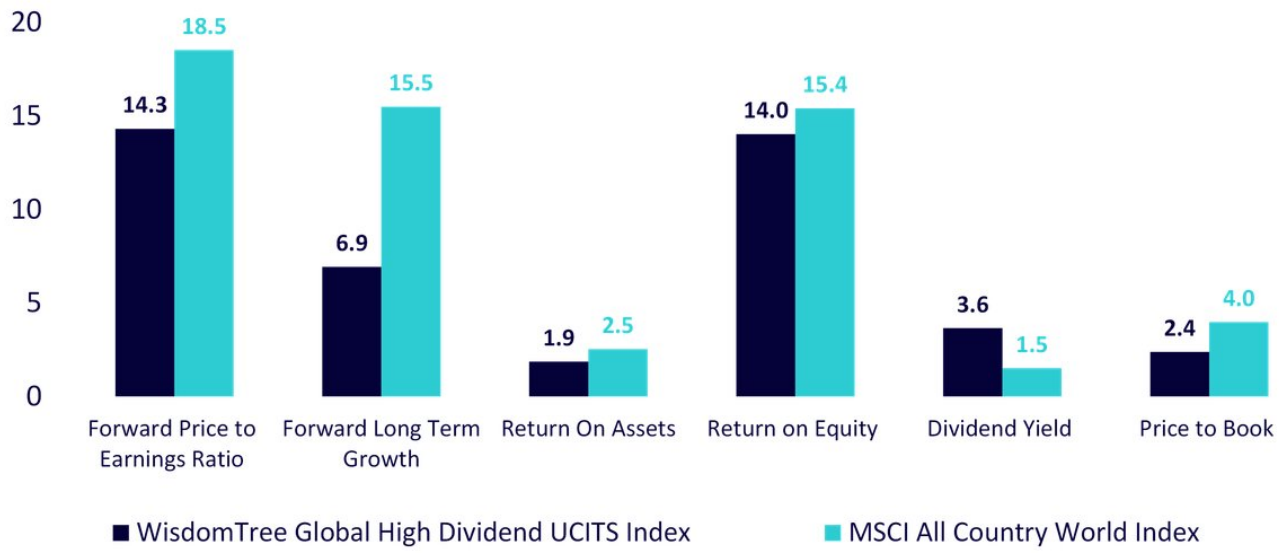


Quelle: FactSet, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fundamentale Merkmale

Der Index notiert mit einem deutlichen Bewertungsabschlag gegenüber der breiten globalen Benchmark: Das zukunftsorientierte KGV liegt bei 14,3 gegenüber 18,5 beim MSCI ACWI, und das Kurs-Buchwert-Verhältnis beträgt 2,4 gegenüber 4,0. Historisch gesehen wies er zudem eine höhere Dividendenrendite als der MSCI ACWI auf und behielt dabei seine Qualitätsmerkmale bei, wenngleich es keine Garantie dafür gibt, dass sich dies fortsetzen wird. Trotz seiner niedrigeren Bewertung und seines höheren Ertragsprofils weist der Index weiterhin starke Qualitätsmerkmale auf: Die Eigenkapitalrendite beträgt 14,0 % verglichen mit 15,4 % beim MSCI ACWI.

Abbildung 4: Vergleich der fundamentalen Bewertungen



Quelle: FactSet, WisdomTree, Stand: 29. Mai 2026. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Der WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF bietet Anlegern einen differenzierten Zugang zu globalen dividendenstarken Unternehmen. Basierend auf einer transparenten, regelbasierten Methodie die auf Nachhaltigkeit und Qualität der Rendite abzielt, liefert der ETF eine Dividendenrendite, die mehr als doppelt so hoch ist wie die des MSCI ACWI, ohne dabei Abstriche bei der Bilanz- und Ertragsqualität zu machen, die den Ansatz von WisdomTree bei der dividendenorientierten Geldanlage auszeichnen. In einem Umfeld, das von geopolitischen Risiken, anhaltender Inflation und erhöhter Marktvolatilität geprägt ist, war das Konzept der Dividendenaktien selten relevanter als heute. Der WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF ist sowohl eine natürliche Ergänzung zu bestehenden regionalen Dividendenallokationen als auch ein eigenständiger Kernbestandteil für Ertragsströme in anspruchsvollen Multi-Asset-Portfolios.

Der Wert von Aktieninvestments kann abnehmen, und Anleger können ihre Anlage ganz oder teilweise verlieren. Unternehmen, die hohe Dividenden ausschütten, können Dividendenzahlungen jederzeit verringern, aussetzen oder einstellen. Eine hohe Dividendenrendite kann auf einen fallenden Aktienkurs zurückzuführen sein und ist nicht unbedingt ein Indikator für Finanzkraft. Der Fonds investiert weltweit und kann Markt-, Währungs-, Sektor- und regionalen Risiken ausgesetzt sein. Die Anlagestrategie des Fonds kann hinter der Entwicklung der breiteren Aktienmärkte oder anderer ertragsorientierter Strategien zurückbleiben. Die Wertentwicklung der Vergangenheit und simulierte Backtesting-Ergebnisse sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

[1] Quelle: Hartford Funds Data, Stand: 29. Mai 2026.

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area ("EEA"): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland.

Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as "WisdomTree" (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request.

This marketing communication is intended for all investors; however, the WisdomTree products described in this document and related materials may be restricted in certain jurisdictions and may only be available to particular categories of investors in accordance with applicable laws and regulations. Where a product is not authorised or its distribution is restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of any person or entity in possession of this information to inform themselves of, and comply with, all relevant restrictions. Before making any investment, investors should seek appropriate legal, regulatory, tax and investment advice to assess the suitability and implications of investing in these products. Information about WisdomTree products is available at wisdomtree.eu. WisdomTree does not offer investment advice tailored to individual circumstances. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and affer seeking independent investment, tax and legal advice. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment.

An investment in exchange-traded products ("ETPs") is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks.

The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any

province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements.

WisdomTree Issuer ICAV

Certain funds referred to in this document are issued by WisdomTree Issuer ICAV (“WT Issuer”). WT Issuer is an open-ended, umbrella-type Irish Collective Asset-management Vehicle with segregated liability between sub-funds and is authorised by the Central Bank of Ireland (“CBI”) as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities (“UCITS”) under Irish law. Each fund is represented by a separate class of shares (the “Shares”) issued by WT Issuer.

The Fund is described in a Key Information Document (KID) or Key Investor Information Document (KIID) for UK investors, and the prospectus of WT Issuer (“WT Prospectus”). A copy of the WT Prospectus and the KID / KIID is available, for EEA/UK only, in English at www.wisdomtree.eu. Where required under national rules, the KID will also be available in the local language of the relevant EEA Member State. Investors should read the WT Prospectus before investing and should refer to the section of the WT Prospectus entitled 'Risk Factors' for further details of risks associated with an investment in the Shares.

The summary of investor rights associated with an investment in the fund is available in English on WisdomTree Europe's website. WisdomTree Management Limited may decide to terminate the arrangements made for the marketing of its collective investment undertakings. In such circumstances, shareholders in the affected EEA Member State will be notified of this decision and will be provided with the opportunity to

redeem their shareholding in the fund free of any charges or deductions for at least 30 working days from the date of such notification.

For Investors in Switzerland:

This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein.

The prospectus (in English only) and the key investor information documents (KID) (in German, French and Italian) are available from WisdomTree's website: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

For WisdomTree UCITS products only: the representative and paying agent of the ETPs in Switzerland is Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Switzerland. The prospectus, the key investor information documents (KIID), the articles of association and the annual and semi-annual reports of the sub-funds are available free of charge from the representative and paying agent. As regards distribution in Switzerland, the place of jurisdiction and performance is at the registered seat of the representative and paying agent. Some of the sub-funds referred to in this document may not have been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority ("FINMA"). In Switzerland, such sub-funds that have not been registered with FINMA may only be available to Qualified Investors.

For Investors in France:

The information in this document is intended exclusively for professional investors (as defined under the MiFID) investing for their own account and this material may not in any way be distributed to the public. The distribution of the Prospectus and the offering, sale and delivery of Shares in other jurisdictions may be restricted by law. WT Issuer is a UCITS governed by Irish legislation, and approved by the Financial Regulatory as UCITS compliant with European regulations although may not have to comply with the same rules as those applicable to a similar product approved in France. The Fund has been registered for marketing in France by the Financial Markets Authority (Autorité des Marchés Financiers) and may be distributed to investors in France. Copies of all documents (i.e. the Prospectus, the Key Investor Information Document, any supplements or addenda thereto, the latest annual reports and the memorandum of incorporation and articles of association) are available in France, free of charge at the French centralizing agent, Societe Generale at 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Any subscription for Shares of the Fund will be made on the basis of the terms of the prospectus and any supplements or addenda thereto.

For Investors in Malta: This document does not constitute or form part of any offer or invitation to the public to subscribe for or purchase shares in the Fund and shall not be construed as such and no person other than the person to whom this document has been addressed or delivered shall be eligible to subscribe for or purchase shares in the Fund. Shares in the

Fund will not in any event be marketed to the public in Malta without the prior authorisation of the Maltese Financial Services Authority.

For Investors in Monaco: This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco.

For Investors in Israel: Offering materials for the offering of the Shares and securities have not been filed with or approved or disapproved by the United States Securities and Exchange Commission or any other state or federal regulatory authority, nor has any such regulatory authority passed upon or endorsed the merits of this offering or passed upon the accuracy or completeness of any offering materials. Any representation to the contrary is unlawful. The products mentioned herein have not been approved by the Israel Securities Authority and will only be distributed to Israeli residents in a manner that will not constitute "an offer to the public" under sections 15 and 15a of the Israel Securities Law, 5728-1968 ("the Securities Law") or section 25 of the Joint Investment Trusts Law, 5754-1994 ("the Joint Investment Trusts Law "), as applicable. The products are being offered to a limited number of investors (35 investors or fewer during any given 12 month period) and/or those categories of investors listed in the First Addendum ("the Addendum") to the Securities Law, "Sophisticated Investors") who in each case have provided written confirmation that they qualify as Sophisticated Investors, and that they are aware of the consequences of such designation and agree thereto; in all cases under circumstances that will fall within the private placement or other exemptions of the Joint Investment Trusts Law, the Securities Law and any applicable guidelines, pronouncements or rulings issued from time to time by the Israel Securities Authority.

This prospectus or this document may not be reproduced or used for any other purpose, nor be furnished to any other person other than those to whom copies have been sent. Any offeree who purchases a product is purchasing such product for its own benefit and account and not with the aim or intention of distributing or offering such product to other parties (other than, in the case of an offeree which is a Sophisticated Investor by virtue of it being a banking corporation, portfolio manager or member of the Tel-Aviv Stock Exchange, as defined in the Addendum, where such offeree is purchasing a product for another party which is a Sophisticated Investor).

Nothing in this document should be considered investment advice or investment marketing as defined in the Regulation of Investment Counselling, Investment Marketing and Portfolio Management Law, 5755-1995. Investors are encouraged to seek competent investment counselling from a locally licensed investment counsel prior to making the investment. A recipient of this document may be required to provide confirmation that it is a Sophisticated Investor purchasing a product for its own account or, where applicable, for other Sophisticated Investors.