Für Wachstum gerüstet: Ergebnisse des ersten Quartals 2025 belegen Europas Wiederaufrüstung

Veröffentlicht am 12. Juni 2025

Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research & Multi Asset Solutions

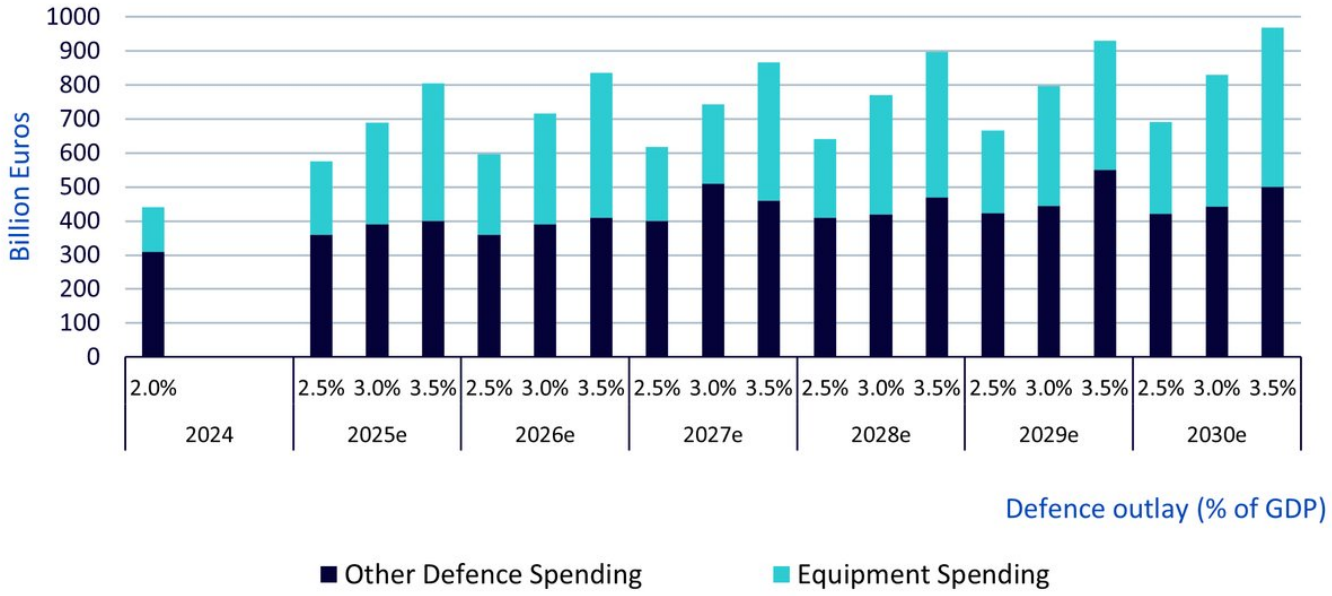
Die wichtigsten Erkenntnisse

- Die europäischen Verteidigungshaushalte steigen drastisch an, was zu einer „generationenlangen“ Nachfragekurve für Rüstungsunternehmen führt.
- Die Ergebnisse des ersten Quartals zeigen ein gewichtetes Umsatzwachstum von fast 19 % und steigende Margen trotz hoher Investitionen in Forschung und Entwicklung.
- Rekordhohe Auftragsbestände – im Schnitt das 38-Fache des monatlichen Umsatzes – unterstreichen eine beispiellose Prognosesicherheit.
- Reine Verteidigungsunternehmen schnitten am besten ab, während diversifizierte Anbieter Stabilität und kritische Teilsysteme bieten.
- Verbundene Produkte WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree Asia Defence UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Defence UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree True Emerging Markets UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Space Economy UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Europas Politiker lassen ihren Worten zum Thema Sicherheit endlich Taten folgen. Die Verteidigungsausgaben von NATO-Europa stiegen im Jahr 2024 um 17 % auf rund 326 Milliarden Euro an1. Brüssel besteht nun darauf, dass mindestens 65 % der neuen Beschaffung aus Europa stammen.2 Das deutsche Sondervermögen von 100 Milliarden Euro, Polens Entwicklung in Richtung 4 % des BIP3 und die Zusage des Vereinigten Königreichs, bis 2030 2,5 % des BIP zu erreichen, bedeuten zusammengenommen die größte Remilitarisierung seit dem Kalten Krieg.

Angesichts des politischen Kurswechsels könnte Europa nach NATO4-Szenarien (2,5 %–3,5 % des BIP) bis 2030 jährlich 800–950 Milliarden Euro für die Verteidigung ausgeben, also mehr als doppelt so viel wie 2024 (Abbildung 1). Die Ausgaben für Ausrüstung – der Teil, der direkt an die Auftragnehmer fließt – würden am stärksten steigen.

Abbildung 1: NATO-Szenarien für die Verteidigungsausgaben in Europa



Quelle: Rheinmetall, WisdomTree, Stand: 31. Januar 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Die Industriepolitik leistet weitere Unterstützung: Der Europäische Verteidigungsfonds knüpft Finanzhilfen an europäische Inhalte. Da Europa eine größere Verteidigungsautonomie anstrebt, wollen die Staats- und Regierungschefs eine strengere Kontrolle kritischer Lieferketten von Raketen bis hin zu Panzern. Das Ergebnis ist eine lange, klare Nachfragekurve für Europas Verteidigungsunternehmen.

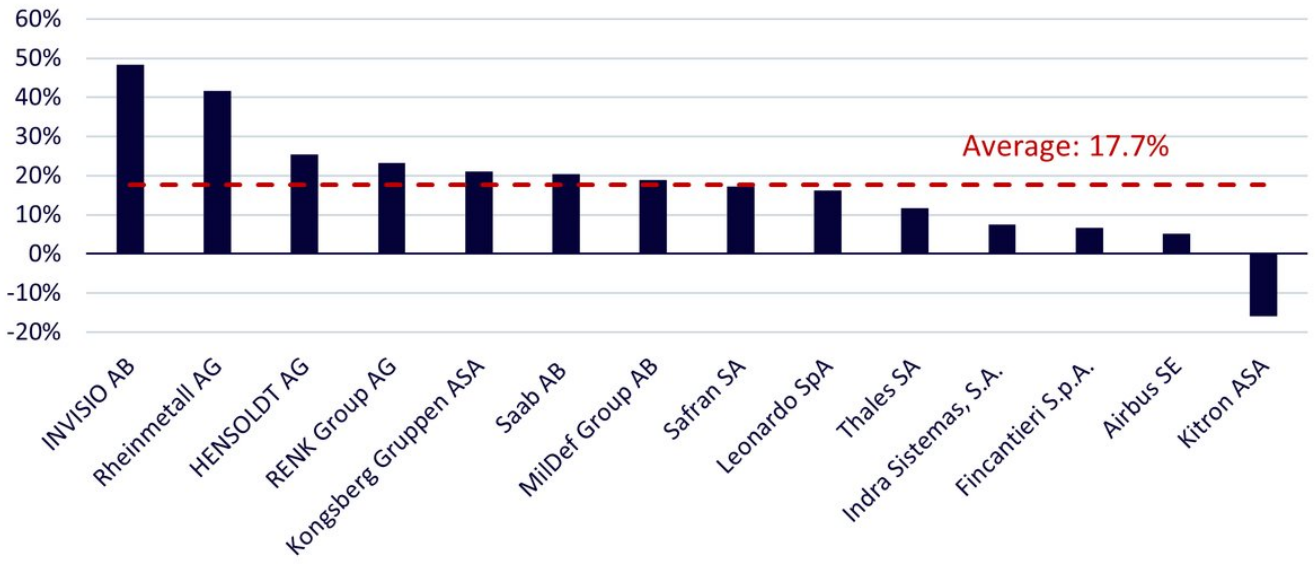
Ergebnisse des Q1/2025: Was die Zahlen sagen

Mit Blick auf den WisdomTree Europe Defence UCITS Index, der Unternehmen mit bedeutenden Umsatzerlösen aus dem Megatrend Verteidigung in Europa erfassen soll, hatten 14 der 24 Indexwerte bis zum 16. Mai Zahlen für das erste Quartal vorgelegt. Die Bilanz ist erfreulich:

Umsatzwachstum

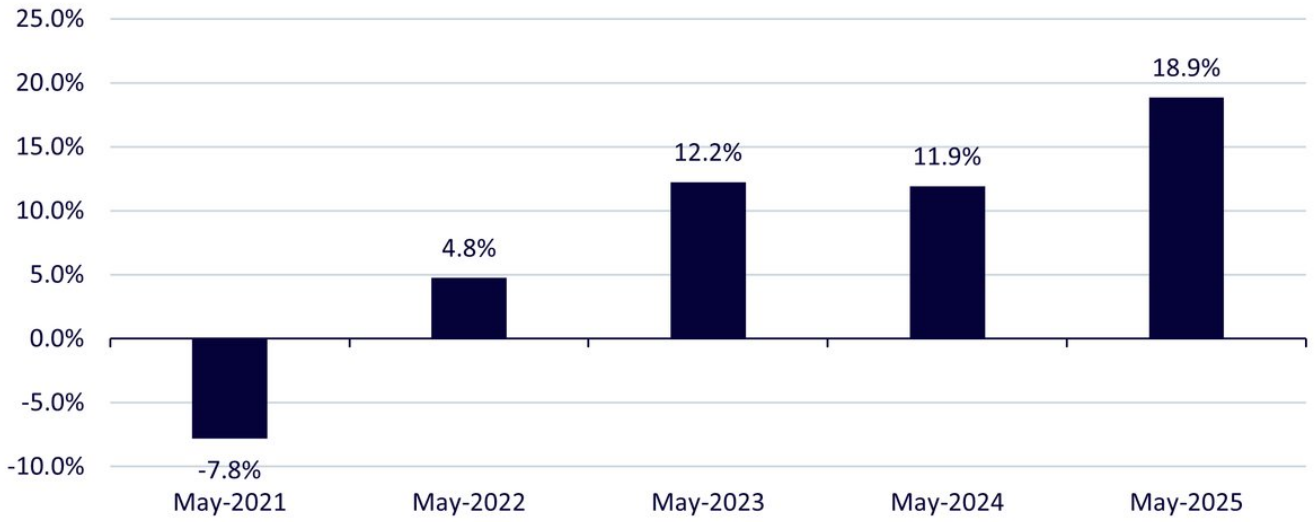
Das Gesamtwachstum blieb robust: 13 der 14 Unternehmen meldeten im ersten Quartal Umsatzzuwächse, wobei die durchschnittliche Umsatzwachstumsrate +17,7 % betrug (LTM5-Umsatzwachstumsrate im Jahresvergleich). Stellt man diese Daten neben den Fünf-Jahres-Trend, ist die Tendenz unverkennbar. Das gewichtete Umsatzwachstum hat sich von einem Pandemietief von -8 % im Jahr 2021 auf +19 % im Mai 2025 gesteigert (Abbildung 3). Der Spitzenreiter für Landsysteme Rheinmetall gab mit einem Sprung von 42 % den Ton an, aber die Dynamik war breit angelegt: HENSOLDT, Kongsberg, Safran und Leonardo wiesen alle zweistellige Wachstumsraten aus. Nur ein Titel, Kitron, schrumpfte – und das war eher auf den Abbau von Lagerbeständen in der Konnektivitätssparte außerhalb des Verteidigungssektors als auf eine schwächere militärische Nachfrage zurückzuführen.

Abbildung 2: Umsatzwachstum der Indexwerte im Jahresvergleich, die zum 16. Mai 2025 Ergebnisse für das Q1 gemeldet hatten



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Umsatz im Jahresvergleich auf der Grundlage der letzten zwölf Monate (LTM) vs. vorherige LTM zum 16. Mai 2025. **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.**

Abbildung 3: Gewichtetes durchschnittliches Umsatzwachstum des WisdomTree Europe Defence UCITS Index im Jahresvergleich



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Umsatz im Jahresvergleich auf der Grundlage der letzten zwölf Monate (LTM) vs. vorherige LTM zum 16. Mai 2025. Die Gewichtungen der Indexwerte sind zum 16. Mai 2025 festgelegt. Alle im WisdomTree Europe Defence UCITS Index enthaltenen Werte, für die Daten vorliegen,

sind in die Berechnung einbezogen. **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.**

Konsensschätzungen geschlagen und Aussagen der Konzernchefs

Etwa die Hälfte der Gruppe übertraf6 sowohl die Umsatz- als auch die EBIT-Prognose. Rheinmetall, Thales und Safran beriefen sich auf die „wachsende europäische Nachfrage“, während es sich bei den Unterschreitungen in der Regel um idiosynkratische Gründe handelte: Timing in der Lieferkette (Saab, HENSOLDT) oder schwierige Vergleichswerte (INVISIO). Vor allem aber hat kein Unternehmen seine Vorgaben für 2025 gesenkt. Die Konzernchefs erwähnten immer wieder EU-Haushaltspläne und mehrjährige Rahmenvereinbarungen als Gründe für ihre Zuversicht.

Auftragsboom

Die wahre Geschichte liegt jedoch in den Auftragsbüchern. Das einfache durchschnittliche Verhältnis des Auftragsbestands zu den monatlichen Umsatzzahlen kletterte im Mai auf das 38-Fache gegenüber dem 25-Fachen vor dem Russland-Ukraine-Krieg. Bei den fünf größten Indexwerten überschritt es am 16. Mai 2025 die Marke von 40. Rheinmetall verbuchte in einem einzigen Quartal Aufträge im Wert von 5 Milliarden Euro, Fincantieri steigerte seinen Auftragsbestand im Marinebereich gegenüber dem Vorjahr um 34 % auf 31 Milliarden Euro (etwa das Vierfache seines Jahresumsatzes) und HENSOLDT verzeichnete dank der Eurofighter-Radaraufträge einen neuen Unternehmensrekord. Die Äußerungen der Konzernchefs waren allgemein zuversichtlich. Sie nannten europäische Beschaffungszeitpläne, mehrjährige Rahmenvereinbarungen und die Aufstockung der Munitionsbestände als wichtigsten Rückenwind.

Abbildung 4: Durchschnittliches Verhältnis von Auftragsbestand zu monatlichen Umsatzerlösen der Werte im WisdomTree Europe Defence UCITS Index



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Für jeden Indexwert wird das Verhältnis zwischen Auftragsbestand und monatlichem Umsatz als Wert des Auftragsbestands/(Nettoumsatz der letzten 12 Monate/12) berechnet. Daten per 16. Mai 2025. Alle im WisdomTree Europe Defence UCITS Index enthaltenen Werte, für die Daten vorliegen, sind in die Berechnung einbezogen. **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.**

Da sowohl das Umsatzwachstum als auch die Deckung des Auftragsbestands in den letzten Jahren gestiegen sind, schlägt sich der Haushaltsaufschwung unseres Erachtens bereits in Aufträgen und rentablem Wachstum nieder – lange bevor viele der wichtigsten Programme (z. B. Eurodrone, European Main Battle Tank, GCAP usw.) in die Serienproduktion übergehen.

Intensität des Engagements und Marktprämien

Der Index gruppiert seine Mitglieder nach Exposure Score – einer Regel in seiner Methodik, die angibt, welcher Umsatzanteil der einzelnen Unternehmen aus dem Verteidigungsbereich stammt:

- Score 3: > 50 %
- Score 2: 25 %–50 %
- Score 1: 10 %–25 %

Abbildung 5: Indexgewichtung, mittleres Umsatzwachstum und mittlere 1-Jahres-Performance nach Exposure Score

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten per 16. Mai 2025. Das Umsatzwachstum ist im Jahresvergleich auf der Grundlage der letzten zwölf Monate (LTM) vs. vorherige LTM zum 16. Mai 2025. Alle im WisdomTree Europe Defence UCITS Index enthaltenen Werte, für die Daten vorliegen, sind in die Berechnung einbezogen. **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.**

Es überrascht nicht, dass die Gruppe mit einem hohen Umsatzanteil in der Verteidigung die kräftigsten Umsatzzuwächse und die stärkste Aktienperformance zeigt – die Kurse von Rheinmetall, RENK und HENSOLDT haben sich im vergangenen Jahr alle mindestens verdoppelt. Diese Unternehmen repräsentieren rund 70 % des aktuellen Portfolios. Die Beibehaltung von Unternehmen mit einem niedrigeren Exposure Score, wie z. B. Airbus und Rolls-Royce, ist jedoch strategisch sinnvoll. Denn diese Titel liefern Antriebs- und Teilsysteme, die im Mittelpunkt der europäischen Wiederaufrüstungsprogramme stehen, und ihre zivile Diversifikation dämpft das programmspezifische Risiko. Darüber hinaus haben mehrere Unternehmen mit einem niedrigeren Exposure Score begonnen, ihr Verteidigungsgeschäft auszubauen: Die Übernahme der Aktuatoren von Collins Aerospace durch Safran wird dessen Anteil im Verteidigungsbereich anheben, während das „EuropaSat“-Joint-Venture von Airbus mit Thales das Engagement bei sicherer Kommunikation verstärkt. Die Beibehaltung dieser Mischung schafft ein Gleichgewicht zwischen reinem Antriebsmoment und industrieller Breite.

Ausblick: Prognosesicherheit über das Jahrzehnt hinaus

Auftragsbücher im Volumen vom 38-Fachen des monatlichen Umsatzes geben Rüstungsunternehmen eine beispiellose Umsatztransparenz. Da Brüssel Finanzmittel an europäische Inhalte bindet und neue grenzüberschreitende Programme (Eurodrone, FMBT, GCAP) in die Vergabephase eintreten, dürfte die Nachfrage noch steigen. Risiken wie Lieferengpässe, Unruhe durch Wahlen und das Aufkommen von Zöllen müssen im Auge behalten werden, aber kein Managementteam geht derzeit davon aus, dass diese Faktoren den Ausblick gefährden. Selbst wenn NATO-Europa bei 3 % des BIP haltmacht (mittleres Szenario), könnten sich die Umsatzzahlen börsennotierter Verteidigungstitel bis 2030 immer noch verdoppeln. Der Superzyklus bleibt in vollem Gange.

Reines Engagement im europäischen Verteidigungssektor mit WisdomTree

Anleger, die sich engagieren wollen, können auf den WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (WDEF) setzen. WDEF bildet den WisdomTree Europe Defence UCITS Index ab und wendet das Revenue Exposure Score Framework, Liquiditätsscreens und Obergrenzen an, um einen thematischen Korb zu bieten, der auf die Unternehmen ausgerichtet ist, die am stärksten von der Wiederaufrüstung Europas profitieren. Dank OGAW-Konformität, halbjährlichem Rebalancing und einer Single-Trade-Lösung ist der Fonds eine praktische Option, um am strukturellen Rüstungsaufschwung der Region zu partizipieren.

1Politico: EU defense spending projected to boom to €326B
2Reuters: EU envoys reach deal on 150 billion euro arms fund
3Bruttoinlandsprodukt.
4Die North Atlantic Treaty Organisation (Organisation des Nordatlantikvertrags) ist ein zwischenstaatliches transnationales Militärbündnis mit 32 Mitgliedstaaten.
5LTM = Last Twelve Months (letzte zwölf Monate).
6„Übertreffen“ bedeutet, dass der von einem Unternehmen ausgewiesene Umsatz über den Schätzungen der Analysten liegt, während „unterschreiten“ heißt, dass der Umsatz hinter diesen Prognosen zurückbleibt.

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.