Investir dans les dividendes élevés à l’ère d’une inflation persistante

Publié le 7 octobre 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Points clés

- Les revenus issus des dividendes peuvent augmenter parallèlement aux bénéfices et aider ainsi à atténuer l’impact de l’inflation.
- La croissance des distributions est généralisée à l’échelle mondiale, mais les contributions varient selon les secteurs et les régions.
- La technologie s’impose désormais comme un secteur de dividendes, enregistrant au deuxième trimestre 2026 une hausse des distributions de 23,5/%, la plus forte progression parmi tous les secteurs. Pourtant, la plupart des filtres de rendement continuent, par leur construction, de l’écarter.
- WisdomTree écarte les émetteurs à haut rendement les moins solides à l’aide de filtres portant sur la qualité et le momentum.

La plupart des investisseurs sont déjà confrontés à une problématique liée aux dividendes, qu’ils disposent ou non d’une allocation dédiée aux dividendes. Un portefeuille d’actions mondiales, structuré sur la base d’un indice pondéré par la capitalisation boursière, affiche aujourd’hui une exposition de 72 % aux États-Unis, une concentration de 30 % dans un seul secteur, et propose un rendement de dividende de 1,5 %. C'est une manière tout à fait raisonnable d'investir. C'est une manière peu satisfaisante d'être rémunéré.

La réponse évidente consiste à ajouter une allocation dédiée aux dividendes. Les dix plus grands ETF UCITS mondiaux à dividendes élevés affichent actuellement des rendements compris entre 3,1 % et 10 %, mais ceux situés dans le haut de cette fourchette ne sont pas pour autant supérieurs à ceux qui se trouvent dans le bas. Des rendements bruts plus élevés peuvent être le signe de fondamentaux d’entreprise moins solides ou de risques accrus, d’où l’importance de la qualité des sociétés à l’origine de ces revenus.

Pourquoi les dividendes, et pas simplement le rendement

Autrefois, la force de l’argument en faveur des actions à dividendes élevés tenait surtout à leur rareté. Les taux étant bas et les coupons peu rémunérateurs, les investisseurs se sont donc dirigés vers les actions versant des dividendes. Cet argument a expiré. En septembre, la Réserve fédérale (Fed) a porté sa fourchette cible à 3,75 % - 4,00 %, marquant sa première hausse en plus de trois ans. Elle a également signalé qu’au moins une nouvelle augmentation était envisagée. Le rendement des obligations du Trésor

américain à dix ans oscille autour de 5 %, un seuil qui n’avait plus été atteint depuis près de vingt ans. Le rendement n'est pas rare.

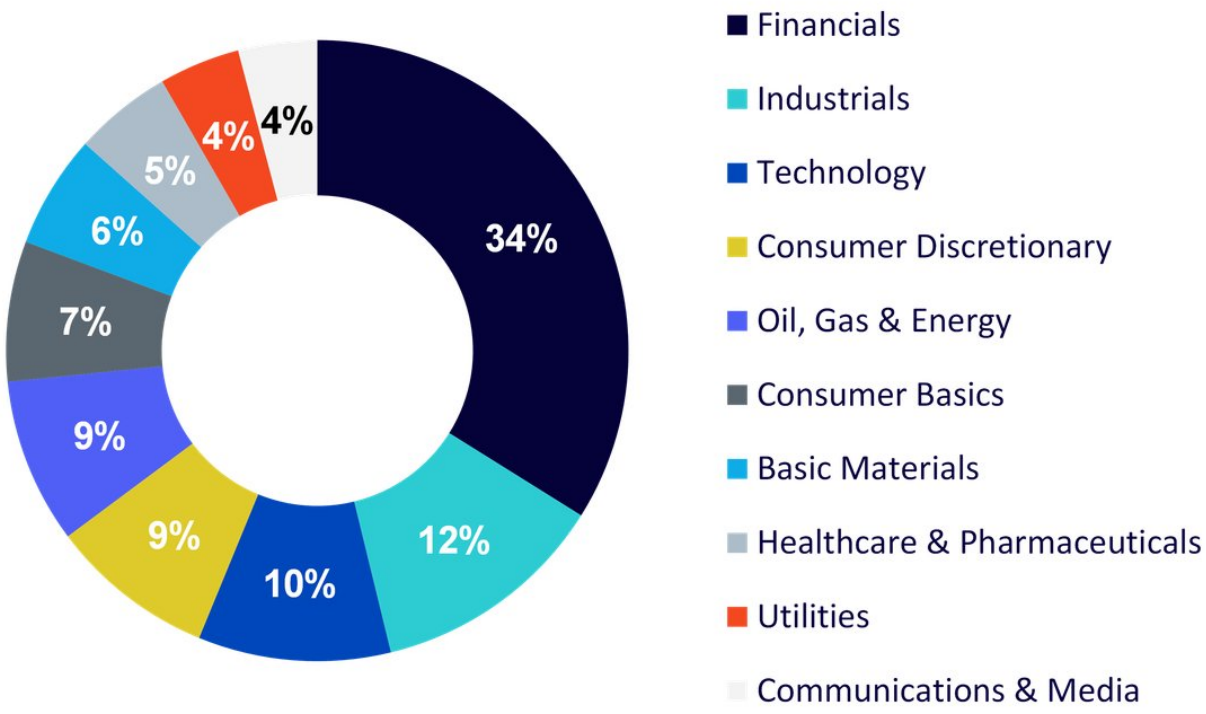
Ce qui est rare, c'est un revenu qui progresse. Selon ses propres prévisions publiées en septembre, le Federal Open Market Committee (FOMC) table sur un indice des dépenses de consommation personnelle (PCE) hors alimentation et énergie à 3,4 % en 2026, et n’anticipe pas de retour à une inflation de 2 % avant 2029[1]. Le coupon nominal versé par un titre de créance à cinq ans sera le même en 2031 qu’aujourd’hui. Avec une hausse annuelle des prix de 3 %, ce revenu perdra, à terme, près d’un sixième de son pouvoir d’achat. Un rendement initial plus élevé ne résout pas ce problème. Il le dissimule.

Les dividendes, déclarés à partir des bénéfices nominaux, ont progressé à un rythme supérieur à celui des prix. Au deuxième trimestre, les distributions mondiales se sont élevées à 757,8 milliards de dollars, affichant une progression sous-jacente de 7,3 %. Une hausse constatée dans l’ensemble des régions analysées. La progression annuelle des dividendes mondiaux est désormais estimée entre 5 et 6 %, un niveau inférieur aux 8,3 % annoncés en juillet, mais qui demeure nettement supérieur à la trajectoire de l’inflation sous-jacente de la Fed[2].

Trois éléments sous ce chiffre comptent davantage que le chiffre lui-même

- **L'origine de la croissance des dividendes a évolué**. Le secteur financier demeure la première source de dividendes de l’indice, totalisant 239,7 milliards de dollars américains, soit une progression de 8,1 %. Les banques, de leur côté, ramènent peu à peu leurs distributions vers des niveaux historiquement habituels[3]. Le secteur technologique a affiché la progression la plus marquée, avec une croissance sous-jacente de 23,5 % et un montant distribué atteignant 70,5 milliards de dollars américains[2], sous l’impulsion notamment de l’augmentation du dividende par action de NVIDIA. Le cycle d’investissement dans l’IA s’inscrit désormais dans une logique de versement de dividendes, notamment dans des secteurs que les filtres de rendement classiques tendent à négliger.

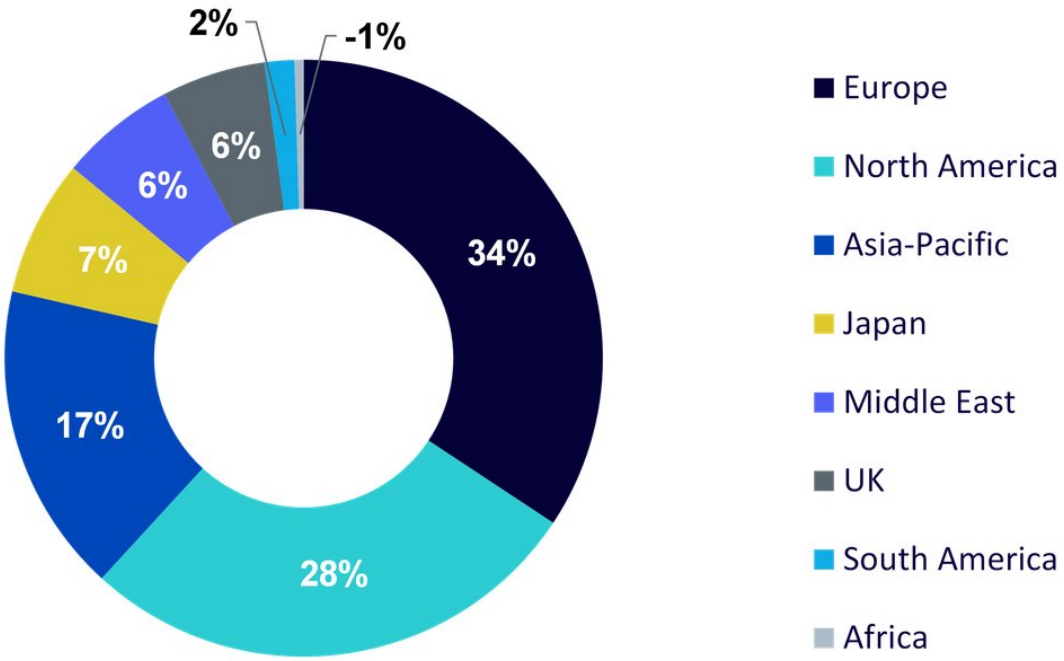
Graphique 1 : Part des dividendes par secteur d’activité



Source : Macrobond, rapports des sociétés, analyse Cebr au 30 juin 2026.

- **La dispersion régionale est exceptionnellement large**. Au Royaume-Uni, les distributions se sont élevées à 39,5 milliards de dollars, enregistrant une hausse de 14,6 %. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des versements des banques, venus s'ajouter à la stabilité du secteur énergétique[4]. L'Europe, à l'exception du Royaume-Uni, s'est hissée en tête des régions distributrices de dividendes, totalisant 242,3 milliards de dollars. Sa croissance ne s'est toutefois établie qu'à 3,2 %, un chiffre qui donne l'impression d'un ralentissement plus prononcé qu'il ne l'est réellement. Cette variation s'explique essentiellement par la saisonnalité des versements et par des baisses concentrées chez certains grands constructeurs automobiles, et non par une fragilité généralisée des sociétés[3]. Le Japon constitue l'exemple structurel le plus évident : 52,6 milliards de dollars américains versés, soit une progression sous-jacente de 18,2 %, auxquels il faut ajouter 36,3 milliards de dollars américains de rachats d'actions[3]. Dans le même temps, la réforme de la gouvernance continue de transformer la façon dont les sociétés abordent l'efficacité du capital. Il s'agit d'un changement de comportement, pas d'un trimestre solide. Les dividendes mondiaux en 2026 ne constituent pas une seule opération.

Graphique 2 : Part des dividendes mondiaux par région



Source : Macrobond, rapports des sociétés, analyse Cebr au 30 juin 2026.

- **Dividendes et rachats d'actions ont suivi des trajectoires opposées, mettant en lumière la source de rendement la plus fiable**. Les rachats d'actions à l'échelle mondiale ont d'abord diminué de 3,1 % au premier trimestre, avant de s'envoler de 26,8 % au deuxième trimestre pour s'établir à 572,0 milliards de dollars américains. Le secteur technologique, avec 121,1 milliards de dollars américains[5], a ainsi pris la tête devant les services financiers en tant que principale source de rachats. Le secteur technologique a su combiner des dépenses d'investissement particulièrement élevées avec des programmes de rachats d'actions d'envergure. Les dividendes sont passés de 10,1 % à 7,3 % sur la même période. Il convient de distinguer les dividendes des rachats d'actions. Une annonce de rachat exprime une intention, pas un paiement. Aux États-Unis, le taux médian d'exécution des programmes de rachat d'actions sur le marché ouvert reste inférieur à 50 %. Les sociétés qui y recourent ne sont par ailleurs tenues à aucun volume d'achat sur un mois donné[6]. Un paiement de dividende est un transfert qui a effectivement eu lieu.

Cette asymétrie n'est pas un détail technique. Il suffit parfois d'une réunion du conseil d'administration pour qu'un programme de rachat d'actions soit discrètement revu à la baisse. La réduction d'un dividende peut représenter un signal public que la direction n'estime plus pouvoir tenir les engagements pris l'année précédente. C'est précisément ce qui confère à cette décision sa valeur informative, et pourquoi il importe d'y prêter attention.

Ce que réalise concrètement un filtre sur les dividendes

WisdomTree bénéficie d'une longue expérience dans les stratégies axées sur les dividendes. Notre aventure a débuté en 2006, il y a désormais plus de vingt ans, avec le lancement des vingt premiers

ETF axés sur les facteurs dividende et qualité. L'idée initiale consistait à remettre en cause la pondération fondée sur la capitalisation boursière.

En 2026, nous proposons désormais quatre ETF au sein de la gamme High Dividend Equity, couvrant les États-Unis, l'Europe, les marchés émergents et les marchés développés mondiaux.

WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF (Ticker: WDIV) éplique l'indice WisdomTree Global High Dividend UCITS (Ticker : WTGDHYU), un indice propriétaire pondéré selon des critères fondamentaux, conçu pour offrir une exposition aux entreprises à fort rendement de dividende sur les marchés développés mondiaux, tout en appliquant une sélection active axée sur la qualité et la durabilité afin de réduire le risque de pièges de valeur.

L'indice repose sur trois principes fondamentaux de structure :

- **Orienté revenu** : L'indice vise les sociétés figurant parmi les 30/% affichant les rendements de dividende les plus élevés. Nous procédons aussi à cette sélection en tenant compte des différentes régions et secteurs, évitant ainsi de concentrer nos achats sur un seul secteur ou un seul pays. Dans l'ensemble, cette méthode propose une sélection diversifiée et équilibrée de sociétés à haut rendement de dividende à travers le monde. Les technologies de l'information représentent environ 16 % de la pondération de l'indice, à travers des titres tels que Texas Instruments, Cisco, IBM, Accenture, Qualcomm, Intuit, NXP Semiconductors, Microchip, TE Connectivity, Canon, Ericsson et Cognizant[7].
- **Axé sur la qualité** : Les sociétés éligibles se voient attribuer un score de risque composite, calculé à partir de deux indicateurs pondérés à parts égales : d'une part, un facteur Qualité, évaluant le rendement des capitaux propres, le rendement des actifs, la rentabilité brute ainsi que la qualité des flux de trésorerie, le tout apprécié au sein des groupes sectoriels ; d'autre part, un facteur Momentum, qui examine les rendements des cours ajustés du risque sur des périodes de 6 et 12 mois, afin de détecter les actions dont les signaux de marché se dégradent. Toutes les sociétés classées dans le dernier décile de ce score composite sont exclues dans leur intégralité. Fait notable, les sociétés qui figurent parmi les 5 % affichant les rendements de dividende les plus élevés et qui se classent également dans la moitié inférieure selon le score de risque composite sont exclues. Voici le filtre de l'indice visant à éviter les pièges de rendement.
- **Pondéré selon les fondamentaux** : Au lieu d'utiliser la capitalisation boursière comme base de pondération, l'indice attribue à chaque composant une pondération fondée sur son flux de dividendes (dividende annuel multiplié par le nombre d'actions en circulation), avec un coefficient de qualité de 1,5 appliqué aux sociétés appartenant aux deux premiers déciles du facteur de risque composite. Cette approche privilégie les sociétés à plus forte capitalisation, généralement plus généreuses en dividendes, tout en limitant l'exposition au biais de momentum de prix caractéristique des indices pondérés par la capitalisation.

Des dividendes élevés cherchent à procurer aux investisseurs un revenu réel, tout en affichant une volatilité des bénéfices plus faible.

Le filtre systématique en pratique

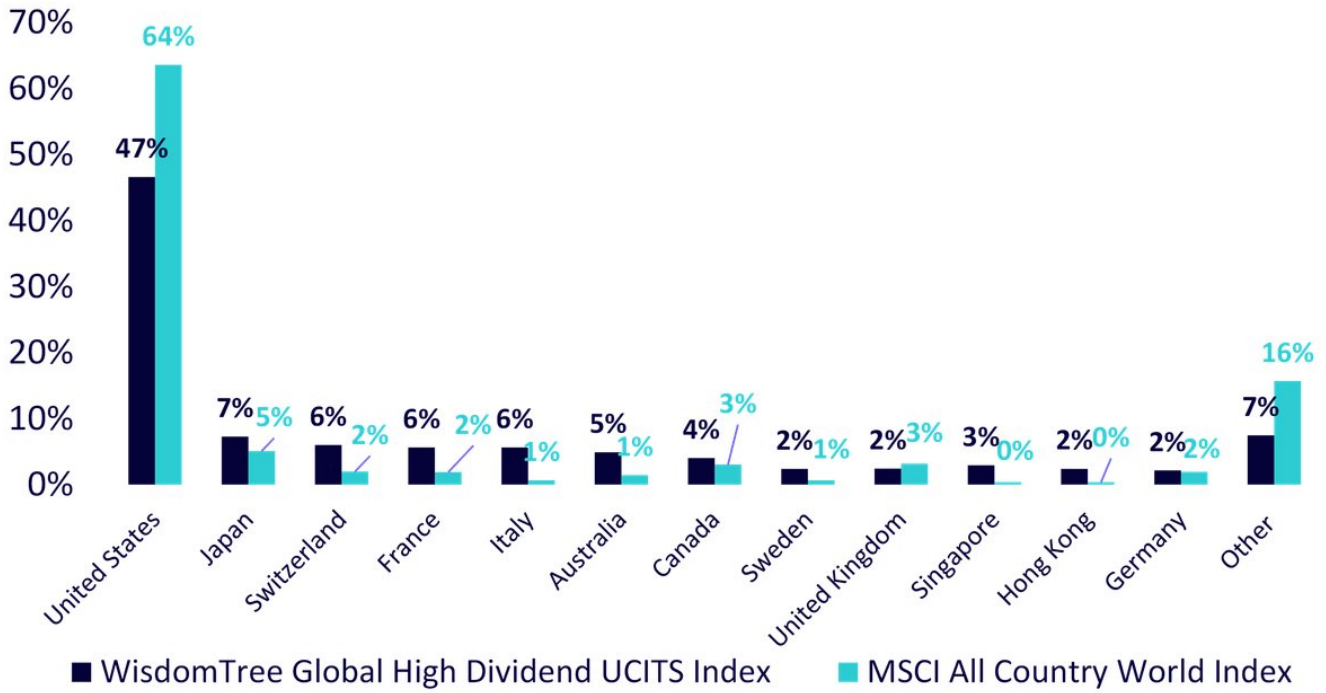
Deux éléments au sein du filtre systématique méritent que l'on s'y attarde. Le premier concerne les sociétés exclues par le filtre fondé sur le rendement du dividende. Nvidia, Apple, Microsoft, Alphabet, Broadcom et Meta sont toutes écartées, car elles n'appartiennent pas aux 30 % affichant les meilleurs rendements. Leurs taux respectifs s'élèvent à 0,45 %, 0,34 %, 0,72 %, 0,26 %, 0,70 % et 0,37 %[8]. Il ne s'agit pas de cas marginaux. Par définition, un portefeuille axé sur les dividendes élevés ne comprend pas les six sociétés majeures qui dominent pourtant l'indice détenu par la majorité des investisseurs. C'est l'objectif d'en détenir un.

Le second est plus surprenant. Les 114 sociétés exclues en raison de leur score de risque composite affichaient un rendement médian de dividende de 5,24 %, un niveau sensiblement supérieur au rendement pondéré de l'indice, lequel avoisine les 4 %. Sur trois ans, leur rendement médian sur fonds propres a atteint 10,2 %, alors que l'indice affiche 13,2 %. Le filtre ne retire pas les titres à faible rendement. Il écarte sciemment la tranche affichant le rendement le plus élevé, considérant que ce niveau de rendement traduit en réalité un symptôme. Ces exclusions concernent principalement les secteurs de la consommation discrétionnaire, des biens de consommation courante et de l'immobilier. Plusieurs présentent d'ailleurs une croissance des dividendes négative sur cinq ans.

Inclinaisons du portefeuille : allocation géographique

WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF présente une répartition régionale sensiblement différente de celle de l'indice MSCI All Country World (ACWI). Bien que les actions américaines représentent encore la part la plus importante (47 %), l'indice demeure nettement sous-pondéré en titres américains par rapport aux indices de référence calculés selon la capitalisation boursière. Cela tient à la structure pondérée selon les dividendes : les entreprises affichant des dividendes importants sont davantage présentes en Europe, au Japon, en Australie ainsi qu'en Asie, régions où la tradition de distribution en entreprise est plus marquée. La Suisse (6,2 %), la France (5,8 %), l'Italie (5,2 %), l'Australie (5,0 %) ainsi que le Japon (7,0 %) présentent chacune une surpondération marquée par rapport aux pondérations de l'indice MSCI ACWI.

Graphique 3 : Comparaison de l'allocation géographique

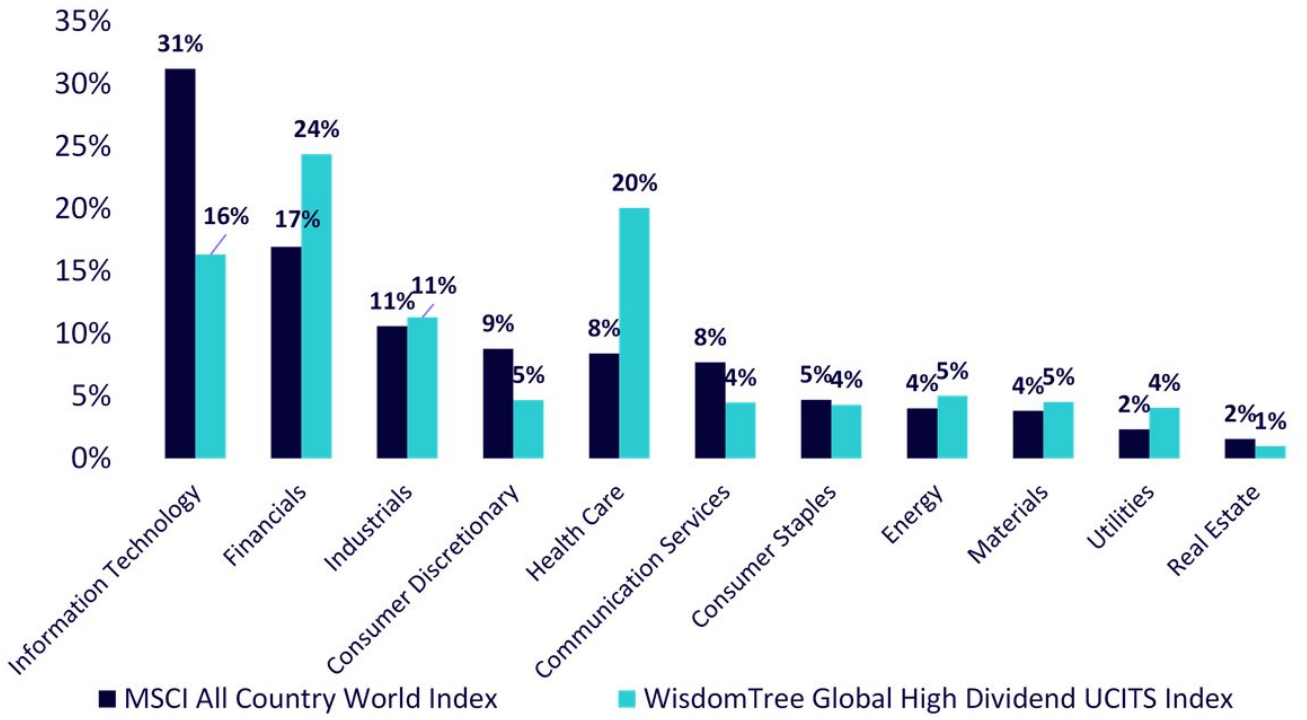


Source : FactSet, WisdomTree au 31 août 2026. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Inclinaisons du portefeuille : allocation sectorielle

La composition sectorielle de l'indice traduit la distribution mondiale des entreprises de qualité qui versent des dividendes. La finance (24 %), les technologies de l'information (16 %) et la santé (20 %) constituent les trois principales expositions sectorielles.

Graphique 4 : Comparaison de l'allocation sectorielle



Source : FactSet, WisdomTree au 31 août 2026. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Investir en actions expose au risque de perte en capital ; les versements de dividendes, quant à eux, ne sont ni garantis ni assurés, et peuvent être diminués, voire supprimés. Le fait de privilégier les sociétés versant des dividendes plus élevés peut entraîner des expositions sectorielles et géographiques différentes de celles d'un indice large pondéré en fonction de la capitalisation boursière et peut entraîner une sous-performance du Fonds par rapport aux marchés actions au sens large sur certaines périodes. Le processus de sélection systématique du Fonds n'exclut pas le risque d'investir dans des sociétés dont la situation financière pourrait ensuite se dégrader.

Conclusion

La plupart des investisseurs ne partent pas d'une position neutre. Un portefeuille mondial pondéré selon la capitalisation boursière peut se retrouver très exposé à un seul pays, voire à un seul secteur, tout en offrant un niveau de revenu plutôt limité. Ajouter des actions à rendement plus élevé sans tenir compte de la construction du portefeuille risque simplement de substituer une concentration involontaire à une autre.

WisdomTree Global High Dividend UCITS ETF (Ticker: WDIV) associe ces mesures à une pondération fondée sur les dividendes, dans le but de privilégier un revenu pérenne et d'offrir une exposition plus diversifiée, au-delà des méga-capitalisations de croissance américaines. Dans un contexte de marché où l'inflation demeure élevée et les indices de référence restent concentrés, associer ces éléments peut offrir une diversification accrue du portefeuille, tout en préservant le niveau de revenu.

[1] Source : Réserve fédérale au 16 septembre 2026.
[2] Source : Macrobond, FactSet, rapports des sociétés, analyse Cebr, au 30 juin 2026.

[3] Source : FactSet, analyse Cebr au 30 juin 2026.
[4] Source : FactSet, analyse Cebr au 30 juin 2026.
[5] Source : FactSet, analyse Cebr au 30 juin 2026.
[6] Source : Synthèse de la littérature sur les rachats d'actions, publiée par la CFA Institute Research Foundation (Chen et Huang, 2022).
[7] Source : FactSet, WisdomTree au lundi 31 août 2026.
[8] Source : Bloomberg Finance L.P. au 31 août 2026.

IMPORTANT INFORMATION

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area ("EEA") & Switzerland: 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, except Switzerland: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited or Atlantic House Investments Limited, which are both authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited and Atlantic House Investments Limited are referred to as "WisdomTree" (as applicable) throughout. 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 after 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.

This marketing communication should be read in conjunction with the relevant WisdomTree products' Prospectus, Key Investor Information Document ("KIID"), Key Information Document ("PRIIPS KID") as relevant. In particular, investors should carefully read the specific risks detailed under the section entitled 'Risk and Reward Profile' in the KIID, 'What are the risks and what could I get in return?' in PRIIPs KID and under the section entitled 'Risk Factors' in the Prospectus of the Issuer for further details of risks associated with an investment in the product(s) detailed herein. Further information regarding the WisdomTree exchange-traded product(s) detailed herein, such

as a detailed list of the underlying investments and the indicative net asset value, can be obtained by visiting the WisdomTree website at (www.wisdomtree.eu).

An investment in WisdomTree 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. An investment in WisdomTree funds is dependent on the performance of the underlying investments, less costs.

Both WisdomTree ETPs and funds involve numerous risks including among others, general market risks relating to any relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in ETPs, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks, derivatives risk 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:

Further information regarding the WisdomTree exchange-traded product(s) detailed herein, such as a detailed list of the underlying investments and the indicative net asset value, can be obtained by visiting the WisdomTree website at (www.wisdomtree.eu).

The product is intended for retail investors who: (i) can withstand capital loss, are not seeking to preserve capital and are not seeking a capital guarantee; (ii) have specific knowledge or experience in investing in

similar products and in the financial markets; and (iii) are looking for a product that provides exposure to the performance of the underlying asset(s) and have an investment horizon in line with the recommended holding period indicated in the KID.

In addition, the indicative net asset value is shown on the Reuters and Bloomberg pages of the product and may also be mentioned on the websites of the product's listing venues.

Units in a listed exchange-traded product purchased on the secondary market generally cannot be sold directly back to the listed exchange-traded product. For investors who are not authorised participants, the purchase and sale of units must be done on a secondary market with the help of an intermediary (e.g., a broker), and may therefore be subject to additional fees and taxes. In addition, it is possible that investors may pay more than the current net asset value when purchasing units and receive less than the current net asset value when selling them.

Investors should carefully read the specific risks detailed under the section entitled ‘What are the risks and what could I get in return?’ in the Key Information Document for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs KID) and under the section entitled ‘Risk Factors’ in the Prospectus of the Issuer for further details of risks associated with an investment in the product detailed herein.

Investors are advised that the prospectus is available in French and English.

This document is a promotional material relating to the financial product(s) mentioned herein. The prospectus and the Key Investor Information Document (KIID) are available on the WisdomTree website: https://www.wisdomtree.eu/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

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 Central Bank of Ireland as UCITS compliant with European regulations although it 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, any supplements or addenda thereto, the Key Information Document, the latest annual reports and the instrument of incorporation) 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.

Investors should note that, relative to the expectations of the Autorité des Marchés Financiers, this UCITS presents disproportionate communication on the consideration of non-financial criteria in its management.

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.