

Quarterly Manager Views

FSSA Global Emerging Markets Equities Focus

Februar 2026

Verteidigung versus Angriff

Die Welt erscheint heute unsicherer als seit Jahrzehnten. Das ist nicht nur eine Frage der Stimmung, sondern spiegelt einen echten Wandel in der Weltordnung wider. In der Zeit nach dem Kalten Krieg folgte die Welt einem weitgehend unipolaren System – einem regelbasierten Rahmenwerk unter der Führung der USA –, welches eine lang anhaltende „Friedensdividende“ bescherte und die stetige Vertiefung des globalen Handels und der Kapitalströme unterstützte. Es setzt sich jedoch zunehmend die Erkenntnis durch, dass diese Ära zu Ende gegangen ist.

Eine multipolare Welt ist nicht per se schlechter, aber die Geschichte zeigt, dass sie in der Regel konflikträchtiger ist. Da Macht immer diffuser wird, wird es zunehmend schwieriger, eine regelbasierte Ordnung durchzusetzen, und es gibt immer mehr Anreize, die Grenzen auszutesten. Das späte 19. Jahrhundert bietet eine unvollkommene, aber nützliche Parallele: Es war eine Zeit, die von aufstrebenden Mächten, sich verschärfenden strategischen Rivalitäten und häufigen Konfliktherden geprägt war, auch wenn Innovation und Handel weiter zunahm. Der Punkt ist nicht, dass sich die Geschichte wiederholt – das tut sie selten –, sondern dass Multipolarität im Allgemeinen zu höheren Spannungen führt.

Diese Verschiebung ist für Anleger aus zwei Gründen von Bedeutung.

Erstens könnte die Zuverlässigkeitsprämie, die die globalen Kapitalmärkte gestützt hat, zu erodieren beginnen. Jahrzehntlang profitierten die USA von einer außergewöhnlichen Kombination aus tiefen und offenen Kapitalmärkten, starken Institutionen und einer globalen Sicherheitsrolle, die die Wahrnehmung als „beste und sicherste“ Bestimmung für Kapital stärkte. Dies zog anhaltende Kapitalzuflüsse an und ermöglichte es den USA, hohe Außenhandels- und Haushaltsdefizite zu erzielen, ohne sofort vom Markt abgestraft zu werden. Wenn jedoch das Vertrauen in die institutionelle Vorhersehbarkeit der USA auch nur geringfügig schwächer wird, werden die Risikoprämien steigen und eine Diversifizierung weg von den USA wird vernünftiger. Die Anpassung mag schrittweise erfolgen, muss aber auch nicht plötzlich eintreten, um bedeutende Auswirkungen für Anleger zu haben, zumal die Schwellenländer mittlerweile mehr als die Hälfte des globalen BIP ausmachen,¹ was etwa doppelt so viel ist wie vor 25 Jahren, aber nur etwa 10 % der globalen Aktienindizes ausmachen. Wenn sich die institutionelle und politische Kluft zwischen den USA und den Schwellenländern verringert – wobei die USA weniger berechenbar und Teile der Schwellenländer berechenbarer werden –, könnten selbst moderate Kapitalumschichtungen erhebliche Auswirkungen haben.

¹ Quelle: Internationaler Währungsfonds, BIP basierend auf Kaufkraftparität, Anteil am Welt-BIP (<https://www.imf.org/external/datamapper/PPPSH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD?year=2026> – abgerufen am 2. Februar 2026) und MSCI AC World Index zum 31. Dezember 2025.

Zweitens scheint die politische Ökonomie, die dem „Exzeptionalismus“ der USA zugrunde liegt, fragiler zu sein als früher. Im Laufe der Zeit neigen Systeme, die dem Kapital unverhältnismäßige Gewinne bescheren und gleichzeitig die Mittelschicht aushöhlen, dazu, politisch instabil zu werden – eine Dynamik, die jeder kennt, der mit Argentinien und Brasilien in der Mitte des 20. Jahrhunderts vertraut ist. Zunehmende Ungleichheit, regulatorische Vereinnahmung und politische Volatilität sind nicht nur soziale Faktoren, sondern auch Investitionsrisiken. Sie führen oft zu stärkeren Interventionen, einer populistischeren Politikgestaltung und weniger vorhersehbaren Ergebnissen. Ob dies auf einzelne politische Akteure oder tiefere strukturelle Kräfte zurückzuführen ist, ist weitgehend irrelevant. Die Entwicklung geht in Richtung eines weniger vorhersehbaren politischen Umfelds – und das ist selten förderlich für nachhaltig hohe Bewertungskennzahlen.

Vor diesem Hintergrund werden wir häufig gefragt, warum wir keine Verteidigungsaktien halten. Schließlich haben Verteidigungsaktien eindeutig von den zunehmenden geopolitischen Risiken profitiert. Unsere Antwort ist einfach: Verteidigungsunternehmen stehen fest auf unserer Ausschlussliste. Es gibt Bereiche, in die wir seit langem einfach nicht investieren. Dazu gehören Unternehmen mit strukturell schädlichen Produkten (wie Tabak), deren Wirtschaftlichkeit mit Sucht oder sozialen Schäden verbunden ist (z. B. Glücksspiel) oder deren externe Effekte zu groß und zu schwierig sind, um sie mit Sicherheit zu bewerten. Der rote Faden dabei ist nicht moralische Haltung, sondern Vorsicht. Als langfristige Investoren konzentrieren wir uns auf die Betriebsgenehmigung eines Unternehmens und die Übereinstimmung der Interessen der Stakeholder. Über lange Haltedauern hinweg sind Unternehmen, die nicht mit ihren wichtigsten Stakeholdern – Mitarbeitern, Lieferanten, Kunden oder der Gesellschaft insgesamt – im Einklang stehen, tendenziell mit anhaltenden Risiken für ihre Betriebsgenehmigung und nichtlinearen regulatorischen Ergebnissen konfrontiert, die selbst robuste Investitionsfälle zunichte machen können. Die Erfahrung zeigt, dass Minderheitsaktionäre selten immun sind, wenn eine Gruppe von Stakeholdern dauerhaft benachteiligt ist.

Die Verteidigung fällt in eine andere Kategorie, aber es gelten die gleichen Risikokriterien. Wir sind zwar nicht gegen den Einsatz von Waffen zur echten Verteidigung, das Problem besteht jedoch darin, dass es äußerst schwierig ist, zu bestimmen, wo Verteidigung endet und Angriff beginnt. In einer Welt voller Stellvertreterkriege, Dual-Use-Technologien und undurchsichtiger Endnutzer ist die letztendliche Verwendung eines Produkts von Natur aus ungewiss. Dieselbe Plattform, die in einem Kontext Zivilisten schützen kann, kann in einem anderen

Kontext eine Eskalation ermöglichen. Darüber hinaus ist im Gegensatz zu vielen anderen Branchen ein bedeutender Teil der Kundenbasis der Staat – was bedeutet, dass die ethischen Grenzen letztlich von der Politik und nicht vom Unternehmen gesetzt werden. Diese Unklarheit macht es unmöglich, die Verantwortung und Rechenschaftspflicht mit Sicherheit zu beurteilen. Ohne Klarheit über die Endnutzung und die Ausrichtung ziehen wir es vor, uns herauszuhalten.

Jüngste relative Wertentwicklung

Eine kurze Anmerkung zur jüngsten Portfolio-Performance ist angebracht. Obwohl wir uns normalerweise nicht auf kurzfristige Performancezahlen konzentrieren, verdient das Ausmaß der relativen Underperformance seit Mitte 2025 natürlich eine Erklärung. Um die jüngste Performance in einen Zusammenhang zu stellen: Die Strategie stieg in der zweiten Jahreshälfte 2025 um 7 % (USD) und über das gesamte Jahr um 24 % (USD). Unter normalen Umständen würden wir dies als ein sehr gutes Ergebnis betrachten. Allerdings waren die Marktrenditen im gleichen Zeitraum außergewöhnlich stark (16 % bzw. 34 %),² was in erster Linie auf Bereiche des Referenzindex zurückzuführen ist, die nicht mit unserem Anlageansatz übereinstimmen. Den größten Beitrag leisteten insbesondere Teile der Technologiehardware- und Halbleiter-Lieferkette, die durch erhöhte AI-bezogene Investitionsausgaben (Capex) gestützt wurden, chinesische Value-Aktien (insbesondere staatliche Unternehmen (SOEs), darunter energiebezogene Unternehmen), koreanische zyklische Werte (außerhalb des Speicherbereichs, wo unser Engagement sich auf SK Hynix und Samsung Electronics konzentriert) und der breitere Rohstoffkomplex in den Schwellenländern.

Zusammengenommen machen diese Dynamiken den größten Teil der Abweichung aus. Unsere Positionierung – bzw. das Fehlen einer solchen – wird im Folgenden dargelegt. Beginnend mit IT-Hardware: Wir erkennen zwar die Stärke des Investitionszyklus an (und halten weiterhin Positionen in Unternehmen wie TSMC und SK Hynix, wie in unserem vorherigen Brief „On AI: The age of extremes“ erläutert), bleiben jedoch bei den meisten Technologie-Hardware-Unternehmen als langfristige Anlagen vorsichtig. Unserer Erfahrung nach sind sie eher strukturelle Preisnehmer als Preissetzer, agieren in hart umkämpften und kapitalintensiven Branchen und haben Schwierigkeiten, sich langfristig Wettbewerbsvorteile zu sichern. Phasen überdurchschnittlicher Rentabilität ziehen in der Regel eine rasche Kapazitätsausweitung und neue Marktteilnehmer an, was letztlich zu einer Verringerung der Margen und Renditen führt. Außer in einigen wenigen Bereichen mit echten Eintrittsbarrieren – wie Foundry- und Speicherhalbleiter – ist es für die meisten Hardware-Unternehmen schwierig, langfristig einen konstanten Wertzuwachs zu erzielen.

2 FSSA Global Emerging Markets Focus Composite vs. MSCI Emerging Markets Index, Stand: 31. Dezember 2025.

Aus ähnlichen strukturellen Gründen glauben wir nicht, dass chinesische Value-Aktien, koreanische zyklische Werte (mit Ausnahme von Speicherchips) oder ein Großteil der Rohstoffwerte in Schwellenländern für langfristige Anleger gut geeignet sind. Die zugrunde liegenden Probleme sind struktureller Natur und treten immer wieder auf: Chinesische Value-Aktien werden weitgehend von staatlichen Unternehmen dominiert, bei denen die Abstimmung mit Minderheitsaktionären schwach ist und die Kapitalallokation oft eher von politischen Zielen als von Renditen bestimmt wird. Zweitens sind koreanische zyklische Unternehmen per Definition stark zyklische Unternehmen mit volatilen Gewinnen und begrenzten Möglichkeiten für langfristiges Wachstum. Im Gegensatz zu den Speicherherstellern SK Hynix und Samsung Electronics sind die meisten anderen Branchen in Korea kapitalintensiv, verfügen jedoch nicht über dauerhafte Wettbewerbsvorteile. Hohe Fixkosten, begrenzte Preissetzungsmacht und schnelle Kapazitätsreaktionen führen tendenziell zu einer Verringerung der Renditen über den Konjunkturzyklus hinweg, was es diesen Unternehmen erschwert, nachhaltig Überrenditen zu erzielen. Schließlich ist der gesamte Rohstoffsektor in den Schwellenländern mit ähnlichen strukturellen Problemen konfrontiert: Viele Unternehmen sind von vornherein in Staatsbesitz und/oder operieren in Ländern, in denen die Rechtsstaatlichkeit nicht ideal ist, was das Risiko von „Streichungen mit einem Federstrich“ zu einer wichtigen Einschränkung für langfristige Aktionärsrenditen macht.

Es wird Zeiten geben, in denen unser Anlageansatz nicht gefragt ist. In liquiditätsgetriebenen Marktrallyes erzielen zyklische und Deep-Value-Unternehmen, die von einer starken Fondsflussdynamik profitieren, tendenziell eine Outperformance, während qualitäts- und fundamentale Ansätze hinterherhinken können. In einer Welt mit mehr Unsicherheiten haben wir unsere Anlagestrategie nicht geändert. Wenn überhaupt, dann unterstreicht dies nur die Bedeutung der Einhaltung unserer zentralen Anlageprinzipien: Konzentration auf Unternehmen mit dauerhaften Wettbewerbsvorteilen, wiederkehrenden Cashflows, soliden Bilanzen, kompetenten Managementteams und gleichgesinnten Eigentümern. Wir sind langfristige Anleger, und obwohl diese relativen Renditeeinbußen unangenehm sein können, hat uns unsere Erfahrung aus zahlreichen Anlagezyklen gezeigt, dass sich ein disziplinierter Anlageprozess mit Fokus auf die Fundamentaldaten der Wertschöpfung letztendlich auszahlt – auch wenn es zwischendurch holprig werden kann!

Angesichts der Markterholung beobachten wir die Bewertungen genau. Wir sind überzeugt, dass unsere Positionen weiterhin attraktive langfristige Chancen für nachhaltiges, zinseszinsgetriebenes Wachstum bieten. Unsere Analyse deutet darauf hin, dass sie mittelfristig auf gewichteter Basis eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate im mittleren bis hohen Zehnerbereich erzielen können – eine Rate, die historisch gesehen höher war als die des Gesamtmarktes und die wir auch für die kommenden Jahre erwarten. Vor dem Hintergrund dieses Wachstums erscheint uns die Gesamtbewertung des Portfolios mit einem Kurs-Free-Cashflow-Verhältnis von 17,8x (gegenüber 22,1x für den Gesamtmarkt)³ attraktiv und angemessen. Dies stimmt uns sowohl aus absoluter als auch aus relativer Sicht optimistisch.

Neue Investition: Sea Limited

Schließlich haben wir eine Position in Sea Limited aufgebaut, einem südostasiatischen Internetkonzern, der in den Bereichen E-Commerce (Shopee), digitale Finanzdienstleistungen (SeaMoney/Monee) und Online-Gaming (Garena) tätig ist. Die Hauptmärkte des Konzerns liegen in Südostasien, wobei die Präsenz in Brasilien zunimmt.

Wir verfolgen Sea seit vielen Jahren. Wir haben das Unternehmen erstmals 2018 kennengelernt und Anfang 2020 intensivere Recherchen durchgeführt, uns aber zurückgehalten, da einfach zu viele Fragen offen waren. Heute glauben wir jedoch, dass es sich um ein strukturell besseres Geschäft handelt. Gaming ist nach wie vor ein margenstarkes, Cashflow-generierendes Segment – und obwohl es mittlerweile ausgereifter ist, ist es immer noch ein wertvoller Gewinnmotor. Am stärksten hat sich unsere Einschätzung in Bezug auf E-Commerce und Fintech verändert. In der Vergangenheit hielten wir es für zu schwierig, einen nachhaltigen Vorteil auf Drittmarktplätzen aufzubauen, und gingen davon aus, dass die erschweringlichen Preisbeschränkungen in den Kernmärkten die Marktdurchdringung begrenzen würden. Unsere andere Beteiligung, MercadoLibre, ein lateinamerikanischer Online-Marktplatz, hat jedoch gezeigt, dass diese Herausforderungen überwunden werden können – und die Umsetzung durch Shopee deutet zunehmend darauf hin. In Schlüsselmärkten wie Indonesien und Vietnam hat sich der Größenvorteil von Shopee selbst verstärkt – die höhere Auftragsdichte hat die Effizienz der Logistik verbessert, die Lieferkosten gesenkt und die Nutzerbindung gestärkt, wodurch das Unternehmen seine Führungsposition effektiv gefestigt hat.

3 Alle hierin enthaltenen Unternehmensdaten stammen aus Jahresberichten oder anderen ähnlichen Investorenberichten. Die Finanzkennzahlen und Bewertungen der Unternehmen und Portfolios stammen von FactSet und Bloomberg. Stand: 2. Februar 2026, sofern nicht anders angegeben

Ähnlich war es bei Fintech, wo wir uns nicht sicher waren, wie groß die Chancen sein könnten, aber auch hier liefert MercadoLibre einen nützlichen Vergleich. Es ist klar, dass E-Commerce eine der besten Grundlagen für den Aufbau eines Fintech-Ökosystems ist, da es reichhaltige Daten über Händler und Käufer sowie eine natürliche Kreditnachfrage im Bereich des frei verfügbaren Konsums gibt. Wenn Sea einen ähnlichen Weg wie MercadoLibre einschlägt, könnte Fintech letztendlich den E-Commerce als wichtigsten Gewinnbringer ablösen.

Durch zahlreiche Treffen mit dem Managementteam im Laufe der Jahre sind wir zu der Überzeugung gelangt, dass die Führungskräfte von Sea langfristig denken, da sie seit vielen Jahren zusammenarbeiten und sich auf den Aufbau eines nachhaltigen Geschäfts konzentrieren. Die Zeit nach Covid war herausfordernd, scheint aber prägend gewesen zu sein. Der Gründer Forrest Li und das Führungsteam haben schwierige Anpassungen vorgenommen, harte Entscheidungen getroffen – darunter auch den Verzicht auf Prämien – und in dieser stressigen Zeit gut mit den Mitarbeitern kommuniziert. Das Unternehmen scheint dadurch gestärkt hervorgegangen zu sein, mit mehr Disziplin und einer proaktiveren Strategie. Der Schwerpunkt liegt nun auch deutlicher auf der langfristigen Wertschöpfung, einschließlich Reinvestitionen in Logistik und Kundenerfahrung, anstatt sich eng auf kurzfristige Gewinne zu konzentrieren.

Zum Zeitpunkt des Kaufs wurde Sea Ltd mit einer freien Cashflow-Rendite von 5 % gehandelt. Das ist zwar kein Schnäppchen, aber wir halten die Bewertung angesichts der verbesserten Qualität des Unternehmens für zunehmend attraktiv. Wir gehen davon aus, dass Sea im Laufe der Zeit ein nachhaltiges Cashflow-Wachstum erzielen wird, was die langfristige Wertschöpfung unterstützen dürfte. Wir freuen uns darauf, dieses Unternehmen auch in Zukunft zu halten.

Vielen Dank für Ihre anhaltende Unterstützung.

Risikofaktoren

Dieses Material ist eine Finanzwerbung für die FSSA Global Emerging Markets Focus Strategie und richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden in Großbritannien, der Schweiz, dem EWR und anderen Ländern, in denen dies gesetzlich zulässig ist. Kapitalrisiko. Investitionen sind mit bestimmten Risiken verbunden, darunter:

- **Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten möglicherweise deutlich weniger als den ursprünglich investierten Betrag zurück.**
- **Risiko von Schwellenmärkten:** Schwellenmärkte reagieren tendenziell empfindlicher auf wirtschaftliche und politische Bedingungen als entwickelte Märkte. Weitere Faktoren sind ein höheres Liquiditätsrisiko, Beschränkungen für Investitionen oder den Transfer von Vermögenswerten, fehlgeschlagene/verzögerte Abwicklungen und Schwierigkeiten bei der Bewertung von Wertpapieren.
- **Währungsrisiko: Die Strategie investiert in Vermögenswerte, die auf andere Währungen lauten;** Wechselkursschwankungen wirken sich auf den Wert der Strategie aus und können zu Verlusten führen. Währungskontrollmaßnahmen von Regierungen können den Wert der Anlagen der Strategie beeinflussen und dazu führen, dass die Strategie die Rücknahme ihrer Anteile aufschiebt oder aussetzt.
- **Risiko eines einzelnen Landes/einer bestimmten Region:** Investitionen in ein einzelnes Land oder eine bestimmte Region können riskanter sein als Investitionen in mehrere verschiedene Länder oder Regionen. Investitionen in eine größere Anzahl von Ländern oder Regionen tragen zur Risikostreuung bei.

Die hier vorgestellten Wertpapiere oder Unternehmen dienen lediglich der Veranschaulichung der Anlagestrategie und sind nicht als Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu verstehen.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von FSSA Investment Managers und entsprechen, sofern nicht anders angegeben, dem Stand vom 4. Februar 2026 und sind nach unserem besten Wissen zu diesem Zeitpunkt korrekt.

Eine vollständige Beschreibung der Anlagebedingungen und Risiken finden Sie im Prospekt und im Dokument mit wesentlichen Informationen.

Wichtige Informationen

Dieses Material dient ausschließlich allgemeinen Informationszwecken. Es stellt keine Anlage- oder Finanzberatung dar und berücksichtigt keine spezifischen Anlageziele, finanziellen Verhältnisse oder Bedürfnisse. Es handelt sich hierbei nicht um ein Angebot zur Erbringung von Vermögensverwaltungsdienstleistungen, keine Empfehlung oder ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren oder zum Abschluss einer Vereinbarung über Portfoliomanagement- oder Anlageberatungsdienstleistungen, und dieses Material wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihre eigene Due Diligence durchführen, Ihre individuellen Anlagebedürfnisse, Ziele und Ihre finanzielle Situation berücksichtigen und die relevanten Angebotsunterlagen lesen, um sich über die Einzelheiten einschließlich der Offenlegung von Risikofaktoren zu informieren. Jede Person, die auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handelt oder ihre Anlageposition ändert, tut dies auf eigenes Risiko.

Wir haben mit angemessener Sorgfalt darauf geachtet, dass dieses Material zum Zeitpunkt der Veröffentlichung korrekt, aktuell und vollständig ist und für den vorgesehenen Zweck und die vorgesehene Zielgruppe geeignet ist. Es wird keine Gewähr für die Richtigkeit, Gültigkeit oder Vollständigkeit dieses Materials übernommen und keine Haftung dafür übernommen.

Soweit diese Unterlagen Meinungsäußerungen oder zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, basieren diese Meinungen und Aussagen auf Annahmen, Sachverhalten und Quellen, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als wahr und zuverlässig angesehen wurden. Diese Unterlagen geben ausschließlich die Ansichten der einzelnen Verfasser wieder. Diese Ansichten können sich ändern, sich als unzutreffend erweisen und spiegeln möglicherweise nicht die Ansichten aller Mitarbeiter der First Sentier Group wider.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, und der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, sodass Sie möglicherweise Ihren ursprünglichen Anlagebetrag nicht zurückerhalten. Die tatsächlichen Ergebnisse können erheblich von den hier dargestellten Ergebnissen abweichen. Leser sollten sich nicht übermäßig auf zukunftsgerichtete Aussagen verlassen, da keine Gewissheit besteht, dass die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung geltenden Bedingungen auch in Zukunft bestehen bleiben.

Verweise auf bestimmte Wertpapiere (sofern vorhanden) dienen nur zur Veranschaulichung und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere zu verstehen. Die genannten Wertpapiere können zu einem bestimmten Zeitpunkt Teil des Portfolios der First Sentier Group sein oder auch nicht, und die Positionen können sich im Laufe der Zeit ändern.

Verweise auf Vergleichsbenchmarks oder Indizes (sofern vorhanden) dienen nur zu Illustrations- und Vergleichszwecken, stehen möglicherweise nicht für Direktinvestitionen zur Verfügung, werden nicht verwaltet, gehen von einer Wiederanlage der Erträge aus und unterliegen Einschränkungen, wenn sie zu Vergleichs- oder anderen Zwecken verwendet werden, da sie Volatilitäts-, Bonitäts- oder andere wesentliche Merkmale (wie Anzahl und Art der Wertpapiere) aufweisen können, die sich von den von der First Sentier Group verwalteten Fonds unterscheiden.

Verkaufsbeschränkungen

Nicht alle Produkte der First Sentier Group sind in allen Ländern verfügbar.

Dieses Material richtet sich weder an Personen, die in einem Land ansässig oder Staatsangehörige eines Landes sind, noch an Personen, bei denen ein solcher Zugang ungesetzlich wäre oder bei denen First Sentier Group zur Einhaltung der lokalen Gesetze oder regulatorischen Anforderungen in diesem Land eine Registrierung, Einreichung, Beantragung einer Lizenz oder Genehmigung oder andere Schritte unternehmen müsste.

Dieses Material ist für „professionelle Kunden“ (gemäß der Definition der britischen Finanzaufsichtsbehörde oder gemäß MiFID II), „Großkunden“ (gemäß der Definition im Corporations Act 2001 (Cth) oder im Financial Markets Conduct Act 2013 (Neuseeland) und „professionelle“ und „institutionelle“ Anleger, wie sie in der Gerichtsbarkeit definiert sind, in der das Material empfangen wird, einschließlich Hongkong, Singapur, Japan und den Vereinigten Staaten, und sollte nicht von anderen Personen verwendet oder an diese weitergegeben werden.

Die in diesen Materialien genannten Fonds der First Sentier Group sind nicht für den Verkauf in den Vereinigten Staaten registriert, und dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf von Fonds an US-Personen dar (wie dieser Begriff in der gemäß dem Gesetz von 1933 erlassenen Regulation S verwendet wird).

Fondsbezogene Informationen wurden bereitgestellt, um die Expertise der First Sentier Group in Bezug auf die Strategie zu veranschaulichen. Unterschiede zwischen fondsbezogenen Beschränkungen oder Gebühren und denen eines ähnlich verwalteten Mandats würden sich auf die Performanceergebnisse auswirken.

Über die First Sentier Group

Verweise auf „wir“, „uns“ oder „unser“ beziehen sich auf die First Sentier Group, ein globales Vermögensverwaltungsunternehmen, das letztlich im Besitz der Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) ist. Einige unserer Investmentteams sind unter den Handelsnamen AlbaCore Capital Group, First Sentier Investors, FSSA Investment Managers, Stewart Investors und RQI Investors tätig, die alle Teil der First Sentier Group sind. Strategien, Anlageprodukte und Dienstleistungen der Marke RQI sind in Deutschland nicht verfügbar.

Dieses Material darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der First Sentier Group weder ganz noch teilweise kopiert oder reproduziert und in keiner Form oder mit keinen Mitteln verbreitet werden.

Wir kommunizieren und tätigen Geschäfte über verschiedene juristische Personen an verschiedenen Standorten. Dieses Material wird in folgenden Sprachen veröffentlicht:

- **Australien und Neuseeland** durch First Sentier Investors (Australia) IM Ltd, zugelassen und reguliert in Australien durch die Australian Securities and Investments Commission (AFSL 289017; ABN 89 114 194311)
- **Europäischer Wirtschaftsraum** durch First Sentier Investors (Ireland) Limited, zugelassen und reguliert in
- **Irland** durch die Central Bank of Ireland (CBI-Registrierungsnummer C182306; Sitz der Gesellschaft: 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland; Handelsregisternummer 629188)
- **Hongkong** durch First Sentier Investors (Hong Kong) Limited und wurde nicht von der Securities & Futures Commission in Hongkong geprüft. First Sentier Group, First Sentier Investors, FSSA Investment Managers, Stewart Investors, RQI Investors und Igneo Infrastructure Partners sind die Handelsnamen von First Sentier Investors (Hong Kong) Limited.
- **Singapur** durch First Sentier Investors (Singapore) (Registernummer 196900420D) und diese Werbung oder dieses Material wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft. First Sentier Group (Registrierungsnummer 53507290B), First Sentier Investors (Registrierungsnummer 53236800B), FSSA Investment Managers (Registrierungsnummer 53314080C), Stewart Investors (Registrierungsnummer 53310114W), RQI Investors (Registrierungsnummer 53472532E) und Igneo Infrastructure Partners (Registrierungsnummer 53447928J) sind die Handelsnamen von First Sentier Investors (Singapur).
- **Vereinigtes Königreich** durch First Sentier Investors (UK) Funds Limited, zugelassen und reguliert durch die Financial Conduct Authority (Reg.-Nr. 2294743; Sitz Finsbury Circus House, 15 Finsbury Circus, London EC2M 7EB)
- **Vereinigte Staaten** durch First Sentier Investors (US) LLC, registriert bei der Securities Exchange Commission (SEC# 801-93167).
- **In anderen Ländern**, in denen dieses Dokument rechtmäßig veröffentlicht werden darf, durch First Sentier Investors International IM Limited, zugelassen und reguliert in Großbritannien durch die Financial Conduct Authority (FCA-Ref.-Nr. 122512; Sitz: 23 St. Andrew Square, Edinburgh, EH2 1BB; Unternehmens-Nr. SC079063).

Soweit gesetzlich zulässig, haften MUFG und ihre Tochtergesellschaften nicht für Verluste oder Schäden, die durch das Vertrauen auf Aussagen oder Informationen in diesem Dokument entstehen. Weder MUFG noch ihre Tochtergesellschaften garantieren die Wertentwicklung der in diesem Dokument genannten Anlageprodukte oder die Rückzahlung des Kapitals. Die genannten Anlagen sind keine Einlagen oder sonstigen Verbindlichkeiten von MUFG oder ihren Tochtergesellschaften und unterliegen Anlagerisiken, einschließlich des Verlusts von Erträgen und des investierten Kapitals.