



China Client Letter

Chinas Innovationsrevolution

Februar 2026

Seit Jahrhunderten prägt chinesischer Erfindergeist die Welt. Erfindungen wie Papier, Schießpulver, Seide, Porzellan und der Magnetkompass haben den globalen Handel, die Wissenschaft und die Kultur verändert. Heute zeigt sich dieser Innovationsgeist in Chinas rasanten Fortschritten bei Technologien der nächsten Generation, von autonomen Fahrzeugen über erneuerbare Energien bis hin zu künstlicher Intelligenz (KI).

Unternehmen aus der gesamten KI-Wertschöpfungskette gehörten 2025 zu den besten Performern auf dem chinesischen Markt, darunter Internetfirmen, die große Sprachmodelle (LLMs) in ihre Plattformen integrieren, Hersteller, deren Komponenten Server und Rechenzentren antreiben, und Bergbauunternehmen, die wichtige Rohstoffe wie Kupfer für Hochspannungskabel und Batteriesysteme fördern. Viele dieser Unternehmen haben in einer Zeit, in der die Binnenkonjunktur weiterhin schwächelt und konsumorientierte Unternehmen zu kämpfen haben, hervorragende Renditen erzielt.

Das Ergebnis: ein zweigeteilter Markt, ähnlich dem Muster, das sich auch in anderen Teilen Asiens und weltweit abzeichnet.¹

Im Jahr 2025 spiegelte die Performance unserer China-Strategien diese Kluft wider. Einerseits entwickelten sich unsere Investitionen in hochwertige KI-bezogene Unternehmen gut, da die Investitionsausgaben (Capex)

der Hyperscaler weiter stiegen und KI zunehmend in Geschäftsmodelle und den Alltag integriert wurde. Andererseits blieben die Beteiligungen in Sektoren, die dem Binnenkonsum ausgesetzt sind, zurück.

Angesichts der technologischen Entwicklungen, der Anpassungen in den Lieferketten und der Veränderungen in der Regulierung beobachten wir genau, wie KI die Chancen in China verändert – und welche Unternehmen unserer Meinung nach am besten positioniert sind, um langfristig nachhaltige Renditen zu erzielen. Gleichzeitig finden wir weiterhin viele starke Unternehmen in Nicht-KI-Sektoren, von denen viele auf weniger auffällige, aber nicht weniger wichtige Weise innovativ sind.

Leistungsüberprüfung

Um zu verstehen, wie sich der Aufstieg der KI auf die Landschaft für Bottom-up-Aktieninvestoren auswirkt, ist es hilfreich, die Beziehungen zwischen Unternehmen entlang der Wertschöpfungskette nachzuvollziehen. Andy Wu, Professor an der Harvard Business School, bietet eine aufschlussreiche Analogie, in der er KI-Investitionen mit dem Goldrausch im Amerika des 19. Jahrhunderts vergleicht: Chiphersteller und andere Komponentenhersteller liefern die Werkzeuge, KI-Modellentwickler schürfen nach Gold, und Internetplattformen und andere Verbrauchertechnologieunternehmen stellen die Endprodukte her.²

¹ Siehe auch [„Beyond the AI rally“ \(Jenseits der KI-Rally\), FSSA, November 2025.](#)

² [„Sollten die USA sich Sorgen um eine KI-Blase machen?“, The Harvard Gazette, Dezember 2025.](#)

Zu den positiven Faktoren, die zu unserer Performance im Jahr 2025 beigetragen haben, gehörten „Pick-and-Shovel“-Zulieferer wie **ACM Research**, ein Unternehmen, das in einer wichtigen Nische der Halbleiter-Lieferkette tätig ist. ACM entwickelt und produziert hochspezifizierte Nassreinigungswerkzeuge für die Chipherstellung, Geräte, die eine wichtige Rolle bei der Produktivität und Qualität in Fertigungsanlagen spielen.

Die Chipherstellung erfordert außergewöhnliche Präzision. Mikroskopisch kleine Verunreinigungen oder chemische Rückstände können Siliziumwafer unbrauchbar machen, insbesondere bei den für KI-Anwendungen erforderlichen High-End-Knoten. Die Werkzeuge von ACM helfen bei der Bewältigung dieser Herausforderung und unterstützen Kunden dabei, die Grenzen von Dichte und Komplexität zu erweitern.

Das Unternehmen verzeichnet eine steigende Nachfrage angesichts der rasanten Entwicklung des chinesischen Halbleiter-Ökosystems, die durch den Wunsch der Regierung, die Abhängigkeit von ausländischen Lieferanten im Bereich der Spitzentechnologie zu verringern, noch verstärkt wird. Wichtig ist, dass die Wettbewerbsposition von ACM mehr als nur die zyklische Nachfrage widerspiegelt: Dank der Qualität und Zuverlässigkeit seiner Geräte konnte das Unternehmen Marktanteile von nationalen und internationalen Konkurrenten gewinnen und gleichzeitig seinen Kundenstamm im Ausland erweitern, zu dem auch der koreanische Speicherchip-Marktführer SK Hynix gehört.

Trotz des starken Umsatz- und Gewinnwachstums in jüngster Zeit bleibt das Managementteam des Unternehmens diszipliniert und unternimmt Schritte, um das Produktportfolio von ACM, das nun auch Plattierungen und Waferverpackungen umfasst, zu erweitern und seinen Kundenstamm zu diversifizieren. Trotz aller attraktiven Eigenschaften von ACM hat seine Bewertung nun ein hohes Niveau erreicht, und wir haben die jüngste Kursstärke genutzt, um unsere Position zu reduzieren.

Neben Komponentenherstellern halten wir auch Unternehmen, die KI einsetzen, um ihre Dienstleistungen zu verbessern. Die Geschichte zeigt, dass in Zeiten des technologischen Wandels oft diejenigen Unternehmen am

meisten profitieren, die neue Fortschritte zur Verbesserung von Prozessen, Vertriebsmodellen und Produkten nutzen, und nicht die Erbauer der zugrunde liegenden Infrastruktur.³ Um auf die Goldrausch-Analogie zurückzukommen: Dies sind die Unternehmen, die die Rohstoffe der generativen KI gewinnbringend in funkelnden Schmuck verwandeln können.

Ein gutes Beispiel ist unser Beteiligungsunternehmen **Tencent**, das ebenfalls einen wichtigen Beitrag zur Performance im Jahr 2025 geleistet hat. Tencent verfügt über einzigartige Vorteile im KI-Zeitalter: eine riesige Nutzerbasis über WeChat, Spiele und Zahlungen, umfangreiche First-Party-Daten sowie integrierte Werbe- und Content-Systeme.

Anstatt sich jedoch in den KI-Investitions Wettlauf zu stürzen, setzt Tencent die Technologie ein, um seine Kerngeschäfte zu stärken und die Kapitalrendite zu verbessern. So ermöglicht KI dem Unternehmen beispielsweise, die Ausrichtung seiner Werbung zu optimieren, das Spielerlebnis zu personalisieren und die Empfehlungen für Inhalte zu verbessern. Im Laufe der Zeit dürfte diese Integration von KI zu einer höheren Produktivität, einer stärkeren Kundenbindung und damit zu einem stabileren Gewinnwachstum führen.

Was schadet

Obwohl KI-bezogene Unternehmen einen positiven Beitrag zur Performance geleistet haben, haben wir uns entschieden, nicht in einige der Unternehmen zu investieren, die vom Markt als die größten Nutznießer angesehen werden.

Alibaba ist ein typisches Beispiel dafür. Der Ansatz des Unternehmens in Bezug auf KI steht in starkem Kontrast zur Asset-Light-Strategie von Tencent: Alibaba hat Pläne angekündigt, in den nächsten drei Jahren mehr als 50 Milliarden US-Dollar in den Bau neuer Rechenzentren zu investieren.⁴ Obwohl wir Alibaba in einigen unserer China- und Hongkong-Portfolios halten, wirkte sich unsere Entscheidung, unser Engagement in dem Unternehmen zu begrenzen, negativ auf die relative Performance im Jahr 2025 aus, da der Optimismus hinsichtlich seines Cloud-Computing-Geschäfts den Aktienkurs in die Höhe trieb. Wir überprüfen derzeit das Investment-Argument, bevorzugen aber weiterhin Tencent.

3 [„On AI: The age of extremes“ \(Über KI: Das Zeitalter der Extreme\), FSSA, Oktober 2025.](#)

4 [„Alibaba investiert in den nächsten drei Jahren mehr als 53 Milliarden Dollar in Rechenzentren“, Reuters, Februar 2025.](#)

Abgesehen vom Technologiesektor war die Performance unserer anderen Beteiligungen uneinheitlich. Zu den größten Negativfaktoren zählten der Molkereikonzern **China Mengniu Dairy** und das Lebensmittel-Lieferunternehmen **Meituan**, was die schwache Verbrauchernachfrage widerspiegelt. Beide Unternehmen haben ihre Geschäfte während der Flaute proaktiv gestärkt. Mengniu hat beispielsweise seine Produktpalette verbessert, was erste Anzeichen für eine Margenerholung mit sich gebracht hat. Meituan hingegen sieht sich einer intensiven Konkurrenz durch Unternehmen wie JD.com gegenüber, das 2025 aggressiv in den Markt für Lebensmittellieferungen eingestiegen ist. Wir glauben, dass ein solcher irrationaler Wettbewerb nicht nachhaltig ist und dass Meituan gut aufgestellt sein wird, wenn er nachlässt. Die Marktkapitalisierung des Unternehmens ist im Verhältnis zu seinem Bruttowarenwert (GMV) und dem großen Potenzial des chinesischen Marktes für lokale Dienstleistungen eher bescheiden.

Mengniu und Meituan sind nicht die einzigen konsumnahen Unternehmen, die in letzter Zeit enttäuscht haben. Die Schwäche des Konsums in der gesamten Wirtschaft, die nach der kurzlebigen Wiedereröffnung nach Covid länger als erwartet anhält, hat sich auch auf andere Konsumwerte ausgewirkt, die einen bedeutenden Anteil unserer China-Portfolios ausmachen.

Dennoch sind wir weiterhin zuversichtlich, dass die Konsumausgaben langfristig strukturell steigen werden. Da die Bankeinlagen der privaten Haushalte mittlerweile 160 Billionen RMB (mehr als 100 % des BIP) übersteigen, ist das Problem weniger ein Mangel an Wohlstand als vielmehr ein Mangel an Vertrauen unter den chinesischen Verbrauchern. In Anbetracht dessen hat die Regierung angekündigt, im Rahmen ihres nächsten Fünfjahresplans Maßnahmen zur Stärkung des sozialen Sicherheitsnetzes zu ergreifen, um die Bürger zu mehr Konsum zu ermutigen.

Derzeit treiben die schwache Nachfrage und das Niedrigzinsumfeld in China die Anleger zu Unternehmen, die ein starkes Wachstum aufweisen – selbst wenn die Nachhaltigkeit dieses Wachstums fraglich erscheint. Die Geschichte bietet einen nützlichen Anhaltspunkt: In den Jahren 2020–21 erzielten unsere China-Portfolios starke Ergebnisse, nachdem wir beliebte Aktien gemieden hatten, die später aufgrund hinter den

Erwartungen zurückbleibender Wachstumsaussichten eine Underperformance verzeichneten. Wir gehen davon aus, dass sich dieses Muster wiederholen wird. In der Zwischenzeit konzentrieren wir uns wie immer auf die Fundamentaldaten und suchen nach Unternehmen mit fähigen Führungskräften, starken Franchises, attraktivem Gewinnwachstum und soliden Bilanzen.

Der Phönix aus der Asche: Luxshare Precision

Ein Grund für Optimismus in Bezug auf China ist das Ausmaß und die Vielfalt der Innovationen in der gesamten Wirtschaft, wobei KI nur einen Teil des Gesamtbildes ausmacht. Offiziellen Daten zufolge beliefen sich die Gesamtausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) im Jahr 2024 auf über 3,6 Billionen RMB (rund 500 Milliarden US-Dollar), wobei diese Investitionen schneller wuchsen als in jeder anderen großen Volkswirtschaft.⁵ China bringt mittlerweile deutlich mehr Doktoranden in den Bereichen Wissenschaft, Technologie, Ingenieurwesen und Mathematik (STEM) hervor als die USA, wobei 40 % aller chinesischen Absolventen einen STEM-Abschluss erwerben.⁶

Chinas technologischer Fortschritt zeigt sich besonders deutlich im fortschrittlichen Fertigungsnetzwerk, das sich über die Städte Guangzhou, Shenzhen und Hongkong erstreckt. Dieses wurde 2025 gemessen an wissenschaftlichen Publikationen, Risikokapitalaktivitäten und Patentanmeldungen als weltweit führender eingestuft.⁷ Wie der Autor Dan Wang in seinem kürzlich erschienenen Buch „Breakneck“ argumentiert, zeichnen sich Unternehmen in diesem Cluster durch „Prozesswissen“ aus, eine Art technisches und operatives Fachwissen, das aus der Zusammenarbeit zwischen Ingenieurteams und schnellen Feedback-Schleifen zwischen Forschung und Entwicklung sowie Produktion resultiert.⁸

Unser Beteiligungsunternehmen **Luxshare Precision** ist ein deutliches Beispiel dafür. Als in Guangdong ansässiger Elektronik-Auftragsfertiger (ECM) hat Luxshare technisches Wissen auf allen Ebenen des Unternehmens verankert, wodurch es in der Lage ist, schnell zu handeln, Synergien zwischen den Geschäftsbereichen zu nutzen und komplexe Probleme für Großkunden wie den US-Technologiegiganten Apple zu lösen.

5 Nationales Statistikamt, Januar 2025; „[R&D spending growth slows in OECD, surges in China](#)“, OECD, März 2025.

6 „[Chinas Universitäten überholen US-amerikanische Hochschulen im Technologiewettbewerb](#)“, FDI Intelligence, April 2025.

7 Ranking der Weltorganisation für geistiges Eigentum zu globalen Innovationsclustern, 2025.

8 Dan Wang, Breakneck: China's Quest to Engineer the Future (W.W. Norton, 2025).

Mitgründerin und CEO Wang Laichun verkörpert die Unternehmensphilosophie. Wang begann ihre Karriere in Shenzhen als Fließbandarbeiterin bei dem taiwanesischen Fertigungsunternehmen Hon Hai Precision Industry (auch bekannt als Foxconn). 2004 gründete sie Luxshare und baute das Unternehmen durch strategische Investitionen in die Automatisierung von Fertigungsstraßen und intelligente Robotik sowie durch eine Reihe kluger Übernahmen auf.

Im Laufe der Zeit gelang es Luxshare, seine Abhängigkeit von externen Lieferanten und Unterkomponenten zu verringern und sich zu einem vertikal integrierten Unternehmen zu entwickeln. Damit war das Unternehmen gut positioniert, um wichtige Montageaufträge zu gewinnen, als Apple Anfang der 2010er Jahre begann, seine Lieferkette zu diversifizieren, zunächst für das iPhone, dann für andere Geräte wie die Apple Watch, AirPods und das Vision Pro-Headset.

Die Zusammenarbeit mit dem US-amerikanischen Giganten bei der Lösung komplexer technischer Herausforderungen hat Luxshare zu neuen Höhen verholfen – Wang vergleicht die Partnerschaft mit einem „Flug mit einem Phönix“.⁹ Da Apple mittlerweile mehr als 70 % des Umsatzes und 60 % des Gewinns von Luxshare ausmacht, unternimmt das Unternehmen sinnvolle Schritte zur Diversifizierung seines eigenen Geschäfts. Bei einem kürzlich stattgefundenen Investorentag des Unternehmens waren wir beeindruckt von der Bandbreite seiner wachsenden Produktpalette, die Komponenten für Hochleistungsrechner, Rechenzentren und Automobilanwendungen umfasst.

Während der Einstieg in den Markt für Rechenzentrumskomponenten Luxshare in die Lage versetzen dürfte, die steigende Nachfrage im Bereich der künstlichen Intelligenz zu bedienen, sieht das Automobilgeschäft noch vielversprechender aus. Da Elektrofahrzeuge (EV) weltweit einen immer größeren Anteil an den Fahrzeugflotten einnehmen, öffnet sich die Automobilzulieferkette für neue Akteure in Bereichen wie der Montage von Elektromotoren und der Herstellung von Kabeln und Steckverbindern, in denen Luxshare über Fachkompetenz verfügt. Dank seines Joint Ventures mit dem chinesischen Automobilhersteller Chery Auto und dem wachsenden Geschäft mit anderen EV-Kunden wie Tesla und BYD könnte das Automobilgeschäft unserer Meinung nach in den nächsten drei bis fünf Jahren zu einem wichtigen Wachstumsmotor für Luxshare werden.

Zu den Risiken für Luxshare zählen die Auswirkungen der US-Zölle auf sein exportorientiertes Geschäftsmodell und langfristig der zunehmende Wettbewerb um Apple-Aufträge durch andere regionale Hersteller. Wir würden es auch begrüßen, wenn das Unternehmen seine recht komplizierte Eigentümerstruktur vereinfachen würde.

Das disziplinierte Management und die Erfolgsbilanz von Luxshare bei der Skalierung neuer Geschäftsbereiche geben uns jedoch Vertrauen in die Zukunftsaussichten des Unternehmens. Obwohl die Bewertung des Unternehmens in den letzten Monaten gestiegen ist, halten wir es nach wie vor für attraktiv. Angesichts der zunehmenden Dynamik der Entwicklung von Luxshare von einem Auftragsfertiger zu einem diversifizierten Technologieunternehmen sehen wir für die nächsten fünf Jahre ein Potenzial für eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) im mittleren Zehnerbereich.

Innovation im Konsumgüterbereich: Midea und H World

Chinesische Innovationen sind auch bei eher verbraucherorientierten Unternehmen zu beobachten. In den letzten Jahren hat das langsamere Wirtschaftswachstum den Wettbewerb um Kunden in China verschärft und Unternehmen dazu gezwungen, ihre Produkte, ihre Markenpolitik, ihren Vertrieb und ihre Betriebsabläufe zu überdenken und zu optimieren.

Zu diesen Innovatoren gehört auch unser Beteiligungsunternehmen **Midea Group**. Das 1968 als Hersteller von Flaschenverschlüssen gegründete Unternehmen stieg 1981 in den Markt für Haushaltsgeräte ein. In den letzten Jahren hat Midea neue Segmente erschlossen, darunter Industriemaschinen, ist aber nach wie vor vor allem für seine Klimaanlage, Waschmaschinen, Kühlschränke und andere Haushaltsprodukte bekannt. In allen wichtigen Kategorien von Haushaltsgeräten nimmt es in China den ersten oder zweiten Platz ein.

Wie Luxshare verfügt auch Midea über außergewöhnliche Fertigungskapazitäten. Bei einem Besuch in der Unternehmenszentrale in Shunde in der Nähe von Shenzhen sahen wir beispielsweise eine Fabrik, in der Hohlraum-magnetrons für Mikrowellen hergestellt werden. Midea hat einen weltweit führenden Marktanteil bei diesen Komponenten, wobei 90 % der Produktion intern verwendet werden. Wir waren beeindruckt von der Effizienz und Ausgereiftheit der automatisierten Produktionslinie.

9 [„Wang Laichun von Luxshare Precision: Um mit dem Phönix zu fliegen, muss man ein prächtiger Vogel sein“, China Entrepreneur Magazine, April 2024.](#)

Neben seinem Fertigungs-Know-how ist der Erfolg von Midea auch auf Produktinnovationen und eine kluge Positionierung auf dem Markt zurückzuführen. Nach einer rasanten Expansion in den frühen 2000er Jahren wurde das Unternehmen für seine mittelmäßigen Massenmarkt-Geräte bekannt und schwenkte daher auf hochwertige, designorientierte Produkte um, die unter seinen eigenen Marken verkauft werden, wie beispielsweise die COLMO-Reihe von KI-gestützten Smart-Geräten. Bei der Entwicklung dieser und anderer Produktreihen stützte sich Midea auf digitale Produktplanungsplattformen, die Kundendaten, Produktdesign und Fertigung miteinander verknüpfen und es dem Unternehmen ermöglichen, schneller auf Veränderungen in der Nachfrage zu reagieren. Die Entwicklungszyklen verkürzten sich zwischen 2019 und 2024 um 30 %.

Während Midea seine Produktpalette diversifiziert – kürzlich stellte das Unternehmen einen für industrielle Aufgaben entwickelten Sechs-Achsen-Roboter vor –, bleiben Haushaltsgeräte weiterhin das Kerngeschäft des Unternehmens. Wir sind immer wieder beeindruckt von der Leistung des Managements in diesem Bereich, da es trotz des intensiven Preiswettbewerbs durch den Konkurrenten Xiaomi seine Marktführerschaft verteidigt hat. Midea sieht auch Wachstumspotenzial in Überseemärkten.

Kurzfristig könnte es jedoch zu Gegenwind kommen. Die Trade-In-Politik der Regierung (ein Subventionsprogramm zur Ankurbelung des Konsums) hat die Nachfrage bei Haushaltsgeräteherstellern verzerrt und zu einem Anstieg der Verkaufszahlen geführt, sodass sich eine Normalisierung in den kommenden Monaten auf die Gewinne von Midea auswirken könnte. Insgesamt betrachten wir das Unternehmen jedoch als eines der widerstandsfähigsten und cashflowstärksten Unternehmen Chinas. Mit einer Dividendenrendite von mehr als 5 % und einer Ausschüttungsquote von 68 % beweist¹⁰ es seine Fähigkeit, Kapital an die Aktionäre zurückzugeben.

Ein weiterer Innovator im Portfolio ist **H World**. H World ist ein führender Hotelkettenbetreiber mit dem Potenzial, den Markt zu konsolidieren. Im Rahmen ihres Franchising-Modells sind die Franchisenehmer für Kapitalinvestitionen in Immobilien verantwortlich und zahlen eine wiederkehrende Gebühr für das Branding und Marketing von H World (in vielen Fällen handelt es sich um eine „manachised“ (Mischung aus „managed“ und „franchise“) Vereinbarung, bei der H World auch einen Hotelmanager zur Verfügung stellt).

Die digitalen Fähigkeiten von H World verschaffen dem Unternehmen einen entscheidenden Vorteil gegenüber seinen Konkurrenten. Technologie wird im gesamten Unternehmen eingesetzt, von Selbstbedienungskiosken bis hin zum App-basierten Mitgliedschaftsprogramm. Mit 300 Millionen Mitgliedern ist das Unternehmen in der Lage, eine Fülle von Daten über Reisegewohnheiten und -präferenzen zu sammeln, wodurch es seine Dienstleistungen verbessern und seine Marketingmaßnahmen besser ausrichten kann. Im Gegenzug profitieren die Kunden von Treuepunkten, die zu wiederholten Aufenthalten anregen. Rund 74 % aller Buchungen bei H World stammen von Mitgliedern.¹¹

Das Unternehmen hat Fehler in den letzten Jahren eingeräumt, darunter die zum ungünstigen Zeitpunkt erfolgte Übernahme der Deutschen Hospitality im Jahr 2020. Außerdem versucht es, sich von einigen älteren gemieteten und eigenen Immobilien zu trennen, um sich mehr zu einem reinen Asset-Light-Betreiber zu entwickeln. Mit Blick auf die Zukunft hat sich der Umsatz pro verfügbarem Zimmer (RevPar) nach einem Rückgang nun wieder positiv entwickelt, und langfristig glauben wir, dass das Unternehmen ein großes Wachstumspotenzial hat, da es von der steigenden Nachfrage nach Reisen und den veränderten Verbraucherpräferenzen in China profitiert. Die zugrunde liegenden Kennzahlen sind gut: H World verzeichnet einen starken freien Cashflow und eine Eigenkapitalrendite (ROE), die für 2025 voraussichtlich über 34 % liegen wird.¹²

Fazit und Ausblick

Wie dieser Brief gezeigt hat, geht Chinas Innovationsgeschichte weit über eine kleine Gruppe von Unternehmen im Bereich der künstlichen Intelligenz hinaus. In den Bereichen Technologie, fortschrittliche Fertigung und Konsumgüter sehen wir Unternehmen, die neue Prozesse, Produkte und Geschäftsmodelle einsetzen, um ihre Wettbewerbsposition zu stärken.

Unsere China-Portfolios sind darauf ausgelegt, diese Bandbreite abzudecken. Anstatt einem einzigen Thema nachzujagen, konzentrieren wir uns auf Bottom-up-Chancen in Unternehmen, die von kompetenten Managementteams geführt werden, über eine solide Unternehmensführung, starke Franchises und die Fähigkeit verfügen, im Laufe der Zeit Wert zu schaffen. Dies sind die Arten von Unternehmen, von denen wir glauben, dass sie unabhängig davon, wie sich der KI-Boom letztendlich entwickelt, widerstandsfähig bleiben werden.

10 Stand: 30. September 2025.

11 Stand: 30. September 2025.

12 Konsensschätzungen von FactSet.

Mit Blick auf die Zukunft sehen wir ermutigende Anzeichen dafür, dass der chinesische Aktienmarkt in eine konstruktivere Phase eintritt. Die Standards der Unternehmensführung verbessern sich weiter, die Transparenz und Rechenschaftspflicht der börsennotierten Unternehmen nehmen zu, während der Schutz von Minderheitsaktionären gestärkt wird. Diese Entwicklungen dürften zu einem berechenbareren Investitionsumfeld beitragen, das Disziplin und langfristiges Denken belohnt.

Auch die politische Lage wird klarer. Die jüngste Entspannung in den Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie Pekings Entwurf für den

nächsten Fünfjahresplan haben dazu beigetragen, einige der Unsicherheiten zu verringern, die die Stimmung belastet hatten. Gleichzeitig dürften die Bemühungen der Regierung, die „Involution“ – den Kreislauf aus übermäßigem Wettbewerb und Preissenkungen – zu bekämpfen, zu einer rationaleren Unternehmenslandschaft führen, in der stärkere Unternehmen ihre Vorteile in höhere Margen und letztlich in dauerhafte Renditen für die Aktionäre umsetzen können.

Wie immer danken wir Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

Quelle: Alle hierin enthaltenen Unternehmensdaten stammen aus Jahresberichten oder anderen ähnlichen Investorenberichten. Finanzkennzahlen und Bewertungen stammen von FactSet und Bloomberg. Stand: 31. Dezember 2025 oder wie anders angegeben.

Risikofaktoren

Dieses Material ist eine Finanzwerbung für die FSSA China Focus Strategy 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.**
- **Währungsrisiko:** Der Fonds investiert in Vermögenswerte, die auf andere Währungen lauten; Wechselkursschwankungen wirken sich auf den Wert des Fonds aus und können zu Verlusten führen. Währungskontrollmaßnahmen von Regierungen können sich auf den Wert der Anlagen des Fonds auswirken und dazu führen, dass der Fonds die Rücknahme seiner Anteile aufschiebt oder aussetzt.
- **Risiko einzelner Länder/bestimmter Regionen:** Anlagen in einem einzelnen Land oder einer bestimmten Region können riskanter sein als Anlagen in mehreren verschiedenen Ländern oder Regionen. Anlagen in einer größeren Anzahl von Ländern oder Regionen tragen zur Risikostreuung bei.
- **Risiko des chinesischen Marktes:** Obwohl China eine rasante wirtschaftliche und strukturelle Entwicklung erlebt hat, können Investitionen dort dennoch mit erhöhten Risiken politischer und staatlicher Eingriffe, potenziellen Beschränkungen der Kapitalallokation des Fonds sowie rechtlichen, regulatorischen, wirtschaftlichen und anderen Risiken verbunden sein, darunter ein höheres Liquiditätsrisiko, Beschränkungen für Investitionen oder den Transfer von Vermögenswerten, fehlgeschlagene/verzögerte Abwicklungen und Schwierigkeiten bei der Bewertung von Wertpapieren.
- **Konzentrationsrisiko:** Der Fonds investiert in eine relativ kleine Anzahl von Unternehmen, was mit einem höheren Risiko verbunden sein kann als bei einem Fonds, der in eine große Anzahl von Unternehmen investiert.
- **Risiko kleinerer Unternehmen:** Anlagen in kleinere Unternehmen können riskanter und schwieriger zu kaufen und zu verkaufen sein als Anlagen in größere Unternehmen.

Die aufgeführten 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 13. Februar 2026 und sind nach unserem besten Wissen zum genannten Zeitpunkt korrekt.

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

Wenn Sie Zweifel hinsichtlich der Eignung unserer Fonds für Ihre Anlagebedürfnisse haben, lassen Sie sich bitte von einem Anlageberater beraten.

Wichtige Informationen

Dieses Dokument ist eine Finanzwerbung/Marketingmitteilung, dient jedoch nur zu allgemeinen Informationszwecken. Es stellt keine Anlage- oder Finanzberatung dar und berücksichtigt keine spezifischen Anlageziele, finanziellen Verhältnisse oder Bedürfnisse. Es handelt sich 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 Dokument wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihre eigene Due Dilligence durchführen, Ihre individuellen Anlagebedürfnisse, Ziele und Ihre finanzielle Situation berücksichtigen und die relevanten Angebotsunterlagen lesen, um sich über die Details 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 Bestände 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-, Kredit-, - 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 Staatsbürger 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.

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 Ländern verbreitet:

- **Australien und Neuseeland** von First Sentier Investors (Australia) IM Ltd, zugelassen und reguliert in Australien durch die Australian Securities and Investments Commission (AFSL 289017; ABN 89 114 194311)
- **im Europäischen Wirtschaftsraum** durch First Sentier Investors (Ireland) Limited, zugelassen und reguliert in Irland durch die Central Bank of Ireland (CBI-Reg.-Nr. 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) (Handelsregisternummer 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, von 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; Unternehmensnummer 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.

© First Sentier Group

FSSA-PC1999-Chinas innovation revolution DE rs2