

Gegen den Strom:

Warum wir uns inmitten der Marktrallye auf Qualität konzentrieren

February 2026

Hochwertige, nachhaltige Unternehmen werden bei thematischen Marktaufschwüngen oft übersehen – dabei sind es gerade diese Unternehmen, die langfristig Wertsteigerungen erzielen.

Es gibt Marktphasen, in denen allein Geduld zu haben, bereits einem Contrarian-Ansatz entspricht. Zeiten, in denen die Liquidität steigt, ein einziges Thema die Schlagzeilen beherrscht und die Benchmarks durch eine Handvoll beliebter Aktien nach oben getrieben werden. Für Anleger in soliden, stetig wachsenden Unternehmen – die in solchen Phasen selten im Rampenlicht stehen – kann sich das eher so anfühlen, als säßen sie auf einer Yacht, die im Kielwasser von spritfressenden Schnellbooten schwankt.

So empfanden es zumindest qualitätsorientierte Anleger im letzten Jahr. Zur Veranschaulichung: Der MSCI Emerging Markets Quality Index erzielte 2025 eine Rendite von 14 %, verglichen mit 34 % für den MSCI EM Index – die größte jährliche Differenz seit Einführung des Qualitätsindex im Jahr 2012. Eine ähnliche, wenn auch weniger dramatische Divergenz war zwischen dem wichtigsten Asien-Index von MSCI und seinem Qualitätsindex zu beobachten.¹

Obwohl die Definition von Qualität bei FSSA ganzheitlicher ist als die von MSCI – sie umfasst Managementfähigkeiten, Nachhaltigkeitsaspekte und strategische Positionierung

und stützt sich nicht ausschließlich auf rückblickende quantitative Daten –, sind diese Trends aufschlussreich. In einem solchen Umfeld ist es nicht verwunderlich, dass einige unserer Strategien, die hochwertige Unternehmen bevorzugen, hinter den breit gefassten Benchmarks zurückblieben.

Obwohl wir langfristig orientierte, indexunabhängige Anleger sind und unsere Entscheidungen nicht auf kurzfristigen Leistungskennzahlen basieren, halten wir jetzt für einen guten Zeitpunkt, um unsere Überlegungen zur Marktdynamik, die Gründe für unsere Positionierung und die Gründe, warum wir die Prinzipien unseres Anlageansatzes für relevanter denn je halten, darzulegen.

Der KI-Boom

Bei der Beurteilung der aktuellen Marktlage kommt man um die Auswirkungen der künstlichen Intelligenz (KI) nicht herum. Die Begeisterung über die Höhe der Investitionen in Rechenzentren und andere KI-bezogene Infrastruktur hat zu steigenden Aktienkursen entlang der gesamten Wertschöpfungskette geführt, von Modellbauern über Zulieferer bis hin zu Bergbauunternehmen, die die für Hochspannungskabel und Batteriesysteme benötigten Rohstoffe fördern.

¹ Der MSCI AC Asia ex-Japan Quality Index erzielte 2025 eine Rendite von 21 %, verglichen mit einer Rendite von 32 % für den MSCI AC Asia ex-Japan Index. Alle Indexrenditen sind in USD nach Steuern angegeben.

Bei FSSA vertreten wir eine ausgewogene Haltung gegenüber KI. Unsere Portfolios umfassen einige außergewöhnliche Technologieunternehmen, die von den erhöhten Investitionen in Rechenzentren profitieren und die langfristig weiter florieren dürften, da KI immer mehr in den Alltag Einzug hält. Dazu gehören der führende Hersteller von fortschrittlichen KI-Chips, **Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC)**, sowie die koreanischen Speicherchip-Hersteller **Samsung** und **SK Hynix**. Diese Unternehmen vereinen technologische Führungsstärke, Größenvorteile und hohe Eintrittsbarrieren, wodurch ihre Wettbewerbsposition kaum zu gefährden ist.

[Unsere Analyse](#) zeigt, dass in Zeiten des technologischen Wandels oft diejenigen Unternehmen die größten Gewinne erzielen, die neue Fortschritte nutzen, um Prozesse, Vertriebsmodelle und Produkte zu verbessern. Wir halten Anteile an mehreren Unternehmen, die KI auf diese Weise einsetzen. Das vielleicht beste Beispiel ist der chinesische Internetgigant **Tencent**, der durch den Einsatz dieser Technologie seine Werbezweckgruppen genauer definiert und die Nutzerinteraktion steigert und damit seinen ohnehin schon beeindruckenden Wettbewerbsvorteil weiter ausbaut.

Tencent hat seine Kapitalinvestitionen im Bereich KI relativ moderat gehalten. Dies steht in krassm Gegensatz zu den sogenannten Hyperscalern, den globalen Technologieunternehmen, deren individuelle Investitionsausgaben die jährlichen Ausgaben ganzer Branchen in den Schatten stellen. Wir bezweifeln, dass die Kapitalrendite der Hyperscaler nachhaltig ist, während Unternehmen, die KI gezielter einsetzen, in der Lage sein dürften, technologische Fortschritte zu nutzen, um sowohl ihr Wachstum als auch ihre Renditen zu verbessern. Wir gehen davon aus, dass die Märkte im Laufe der Zeit Unternehmen erkennen und belohnen werden, die sich auf der richtigen Seite dieser Unterscheidung befinden.

Aus diesem Grund meiden wir Unternehmen, deren jüngstes Wachstum hauptsächlich auf die Ausgaben der Hyperscaler und nicht auf ihre eigenen fundamentalen Stärken zurückzuführen ist. Dies hat zwar unsere relative Performance beeinträchtigt, aber wir halten unsere Vorsicht für gerechtfertigt. Viele Unternehmen, die in Schwellenländern als KI-Gewinner gelten – insbesondere kleinere Zulieferer ohne dauerhafte Wettbewerbsvorteile – werden so bewertet, als würde der Investitionsboom unbegrenzt anhalten, obwohl seine Dauerhaftigkeit nur begrenzt absehbar ist.

Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich

Die Schwellenländer werden jedoch nicht ausschließlich von der Technologie angetrieben, sondern andere wichtige Faktoren sind hier hervorzuheben: Einer davon ist, dass die jüngste Rallye eher zyklische Segmente der Schwellenländer begünstigt hat, die nicht mit dem Anlageansatz von FSSA übereinstimmen.

Zu den Top-Performern des Index im Jahr 2025 gehörten beispielsweise chinesische Staatsunternehmen (SOEs) aus Sektoren wie Industrie, Finanzen und Rohstoffe, in denen die Governance-Standards uneinheitlich sind und die Kapitalallokation häufig eher von politischen Erwägungen als vom Shareholder Value bestimmt wird. Ein weiterer wichtiger Wachstumsbereich waren zyklische Industrieunternehmen aus Korea, ein Sektor, in dem Unternehmen regelmäßig mit hohen Fixkosten und einem Mangel an nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen zu kämpfen haben.

Wir stehen der Begeisterung für diese Art von Unternehmen skeptisch gegenüber. In zyklischen Branchen haben die Managementteams möglicherweise keinen Überblick über die Renditen über die nächsten Quartale hinaus, sind jedoch oft versucht, bei guter Konjunktur übermäßig zu investieren oder Fusionen und Übernahmen (M&A) zu tätigen. Dies kann die langfristigen Renditen für die Aktionäre erheblich beeinträchtigen.

Es ist zwar möglich, in solchen Aufschwungphasen mit zyklischen Unternehmen geringerer Qualität Geld zu verdienen, aber dafür müssen Anleger außergewöhnlich flexibel sein, und der Erfolg hängt oft eher vom Glück ab. Eine ähnliche Dynamik konnten wir beobachten, als vor der globalen Finanzkrise die Immobilien- und Rohstoffsektoren Aufmerksamkeit auf sich zogen und als Internet- und Software-Dienstleistungsunternehmen (SaaS) in den Jahren 2020–21 zu Marktlieblingen wurden. Als sich die Bedingungen änderten, brachen die Bewertungen vieler dieser einst gefeierten Unternehmen ebenso schnell ein, wie sie gestiegen waren, und die Aktionäre mussten Verluste hinnehmen.

FOMO versus Fundamentaldaten

Es gibt also gute Gründe für unser begrenztes Engagement in Bereichen, die in letzter Zeit den Löwenanteil der Renditen in Asien und anderen Schwellenländern erzielt haben. Dennoch könnten einige Anlageverwalter in Zeiten wie diesen versucht sein, ihre Philosophie aufzugeben und einige der Aktien zu kaufen, die aufgrund von liquiditätsgetriebenen Spekulationen steigen, aus Angst, etwas zu verpassen (Fear of Missing Out = FOMO).

Bei FSSA verfolgen wir weiterhin einen qualitätsorientierten Ansatz, den wir für den besten Weg halten, um das Kapital unserer Kunden langfristig zu vermehren. Unter Qualitätsunternehmen verstehen wir solche mit solider Unternehmensführung, attraktiven Geschäftsmodellen, die sich durch langfristige Wachstumschancen und Wettbewerbsvorteile auszeichnen, einer soliden Finanzlage, wie z. B. einer starken Free-Cashflow-Generierung und einer geringen Verschuldung, sowie einer guten Erfolgsbilanz in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen.

Dies sind Unternehmen, die über einen längeren Zeitraum als vom Markt erwartet attraktive Renditen erzielen können – selbst wenn sie in Zeiten starker Hausse-Märkte übersehen werden. Deshalb suchen wir nach Möglichkeiten, sie zu einem vernünftigen Preis zu kaufen und dann langfristig zu halten.

Eine Folge dieses Ansatzes ist, dass unsere Performance in sehr lebhaften oder momentumgetriebenen Märkten zwar hinterherhinken mag, wir dies jedoch in der Regel schnell wieder ausgleichen, sobald solche Blasen platzen. Historisch gesehen erzielen unsere Portfolios in „normalen“ Märkten (definiert als rollierende Einjahresrenditen von -15 % bis +15 %) und Bärenmärkten (Rückgang von mehr als 15 %) tendenziell eine bessere Performance als in stark steigenden Märkten (definiert als rollierende Einjahresrenditen von über 15 %). Der Grund dafür ist einfach: Unsere Bestände dienen in der Regel der Kapitalerhaltung und gewinnen wieder an Attraktivität, wenn die Marktbegeisterung der unvermeidlichen Realität der Gewinne und Cashflows weicht. Zwar gibt es bei Investitionen keine Garantien, doch wir gehen davon aus, dass sich dieses Muster wiederholen wird.

Neue Chancen

Das heißt nicht, dass wir einfach darauf warten, dass sich die Marktbedingungen umkehren. Geduld ist nicht gleichbedeutend mit Passivität. Wir reisen weiterhin durch wichtige Volkswirtschaften, um mit Managementteams in Kontakt zu treten, unsere Anlagethesen zu überprüfen und die breiteren Netzwerke zu untersuchen, in denen die Unternehmen, an denen wir beteiligt sind, eingebettet sind. Zu unseren jüngsten Reisen gehörten Korea, die Philippinen, Taiwan und Indien sowie zahlreiche Besuche auf dem chinesischen Festland.

Diese Reisen haben uns neue Energie gegeben, da wir zahlreiche Möglichkeiten für neue Investitionen im Rahmen der FSSA-Strategien identifiziert haben. Da sich die Prämie für hochwertige Unternehmen verringert hat,

sind die von uns bevorzugten Unternehmen nun oft zu relativ attraktiven Bewertungen erhältlich – insbesondere in Bereichen des Marktes, die angesichts des KI-Booms vernachlässigt werden.

In China beispielsweise haben Konsumgüterunternehmen unter einer anhaltenden Nachfrageschwäche gelitten, die zum Teil auf die Auswirkungen des Einbruchs am Immobilienmarkt zurückzuführen ist. Da die Ersparnisse der privaten Haushalte mit 160 Billionen RMB (22 Billionen US-Dollar) oder mehr als 100 % des BIP² jedoch nach wie vor hoch sind und die Regierung sich zur Ankurbelung des Konsums verpflichtet hat, sehen wir Potenzial für eine Erholung dieser Unternehmen. Ein gutes Beispiel ist der Hotelbetreiber **H World**, der kürzlich Verbesserungen bei wichtigen Betriebskennzahlen erzielt hat. Das Unternehmen hat ein großes Wachstumspotenzial, da es von Trends wie zunehmendem Reiseaufkommen, Urbanisierung und veränderten Verbraucherpräferenzen profitiert.

In Indien waren Bottom-up-Chancen in den letzten zwei Jahren aufgrund teurer Bewertungen schwer zu finden. Allerdings sind die Gewinne gestiegen und in einigen Fällen sind die Bewertungen attraktiver geworden. Nehmen wir **die Kotak Mahindra Bank (KMB)**: Als frühere Investoren in KMB haben wir uns entschlossen, nach Anzeichen für positive Veränderungen neue Positionen in dem Unternehmen im Rahmen mehrerer FSSA-Strategien aufzubauen. Der neue CEO, Ashok Vaswani, strebt eine Expansion des Geschäfts an und konzentriert sich verstärkt auf das Privatkundengeschäft und die Digitalisierung. Der wachsende Trend zu formalisierten Finanzersparnissen in Indien dürfte den Versicherungs-, Investmentfonds- und Vermögensverwaltungsgeschäften von KMB zugutekommen.

Auch anderswo zeichnen sich Verbesserungen in der Unternehmensführung ab, beispielsweise bei **Jardine Matheson**, einem in Hongkong ansässigen Konzern, dessen Wurzeln bis ins Jahr 1832 zurückreichen und dessen Geschäftstätigkeit sich über ganz Asien erstreckt. In den letzten Jahren hat sich das Unternehmen neu definiert und einen neuen Schwerpunkt auf professionelles Management in allen Geschäftsbereichen gelegt. Dabei wurden nicht zum Kerngeschäft gehörende Unternehmen veräußert, um die Rendite des eingesetzten Kapitals zu steigern und gegebenenfalls Geld an die Aktionäre zurückzugeben. Ermutigt durch diese Entwicklungen haben wir kürzlich unsere Position in Jardine Matheson in unseren regionalen Strategien aufgestockt.

Wir sehen auch Chancen in Südostasien, obwohl die Region derzeit bei Anlegern wenig beliebt zu sein scheint. Ein Beispiel hierfür ist **Sea Limited**, ein Internetkonzern mit Sitz in Singapur, der in den Bereichen E-Commerce, digitale Finanzdienstleistungen und Online-Gaming tätig ist und dessen Führungsteam großen Wert auf langfristige Wertschöpfung legt.

Kurs halten

Dieser Überblick über unsere jüngsten Investitionen verdeutlicht einen wichtigeren Punkt: Auch wenn die Märkte durch eine Reihe von KI-bezogenen und günstigen zyklischen Titeln nach oben getrieben werden, gibt es in Asien und den Schwellenländern insgesamt nach wie vor zahlreiche nachhaltige Wachstumschancen.

Die Herausforderung bestand in letzter Zeit nicht darin, diese Unternehmen zu finden oder grundlegende Probleme mit unseren bestehenden Positionen zu identifizieren, sondern vielmehr in der Zusammensetzung

und den Treibern des Index selbst. Unternehmen mit stabilem und vorhersehbarem Wachstum wurden vom Markt nicht belohnt. Dies hat zwar unsere relative Performance beeinträchtigt, uns aber auch ermöglicht, neue Chancen zu nutzen und größere Positionen in unseren Überzeugungswerten aufzubauen, da wir davon überzeugt sind, dass Unternehmen mit stabilen Gewinnen und einem langfristigen Wachstum des freien Cashflows die zuverlässigsten Renditen für die Zukunft erzielen.

Anstatt der Masse zu folgen, konzentrieren wir uns weiterhin auf die Merkmale, die seit Jahrzehnten für unsere Kunden Kapitalzuwächse generieren: verantwortungsbewusstes Management, konservative Bilanzen und die Fähigkeit, über Konjunkturzyklen hinweg profitabel zu wachsen. Diese Eigenschaften stehen selten im Rampenlicht, wenn die Märkte aufgrund hoher Liquidität steigen, aber sie sind wichtig, wenn sich die Märkte wieder auf ihre Fundamentaldaten konzentrieren. Denn wenn sich der Wind dreht, sind es die stabilsten Schiffe, die am schnellsten vorankommen.

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.

© First Sentier Group

FSSA-PC1999-Against the current DE rs2