

# Aktienauswahl unterstützt sektorübergreifend die relativen Zuwächse im Q4

- US-Dollar so schwach wie zuletzt 2017
- Das Engagement in europäischen Banken wird ausgebaut, da sie weiterhin bei den Gewinnen führen
- Keiner der Sektoren war für die Wertschöpfung in den Regionen besonders abträglich

**Rückblick: Aktien aus Industrie- und Schwellenländern schneiden im 4. Quartal und im Dezember besser ab als der S&P 500**

Bei den globalen Aktien übertrafen sowohl der EAFE Index für internationale Aktien aus Industrieländern als auch der MSCI Emerging Market Index den S&P 500 in mehreren Berichtszeiträumen, auch im Dezember, im vierten Quartal und im gesamten Jahr, da die Anleger sich im Laufe des Jahres verstärkt den Börsen außerhalb der USA zuwenden. Zum ersten Mal seit 2002 übertraf der EAFE Index den S&P 500, dem MSCI Emerging Market Index gelang dies zum ersten Mal seit 2017. In Kombination erzielten Aktien aus Industrie- und Schwellenländern im Jahr 2025 die beste relative Rendite gegenüber dem S&P 500 seit 2009.

Für den US-Dollar sah es anders aus, denn die bisherige Jahresperformance des Greenbacks gegenüber zehn führenden globalen Währungen und 24 Schwellenländerwährungen war die schlechteste seit 2017. Die weltweite Abwendung vom US-Dollar war 2025 ein wichtiges Thema, was sich auch in der Rendite von 67,4 % für Gold im Laufe des Jahres widerspiegelte. Sinkende US-Zinsen und steigende Zwillingsdefizite in den USA (sowohl in der Haushalts- als auch in der Leistungsbilanz) waren die Hauptursachen für den Wertverlust des Dollars, und auch der Wunsch der Zentralbanken weltweit, ihre Währungsreserven zu diversifizieren, war abträglich.

*„Die weltweite Abwendung vom US-Dollar war 2025 ein wichtiges Thema, was sich auch in der Rendite von 67,4 % für Gold im Laufe des Jahres widerspiegelte“*

In den USA fiel die klassische Santa-Claus-Rally aus, die laut Stock Trader's Almanac eintritt, wenn der S&P 500 in den letzten fünf Tagen des Dezembers und den ersten beiden Handelstagen im Januar einen Gewinn erzielt. Der S&P 500 konnte sich ab Mitte Dezember jedoch von einem monatlichen Verlust von 1,78 % erholen und erreichte bis zum Monatsende dank einer Reihe positiver Tagesrenditen in den letzten beiden Wochen einen Gewinn von 0,06 %. Der S&P 500 hat nun acht Monate in Folge zugelegt, was in den letzten 35 Jahren bisher nur ein einziges Mal gelungen ist. Im vierten Quartal legte der S&P 500 um 2,65 % zu, der Bloomberg US Aggregate Bond Index 1,10 %. Im Jahresverlauf stieg der S&P um 17,86 %, während der Agg 7,30 % zulegte.

## PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE Q4 2025

Marketingmaterialien für professionelle Anleger – nicht zur weiteren Verbreitung



Chris Hart  
Portfolio manager



Josh Jones  
Portfolio manager



Sojoun Song  
Portfolio manager

Die Stärke der BIP-Daten für das dritte Quartal ließ die zyklischen US-Aktiensektoren, angeführt von Finanzwerten, im Dezember gut abschneiden. Der Sektor profitierte auch von der Versteilung der Renditekurve für Staatsanleihen. Die kurzfristigen Zinsen sanken und die am langen Ende stiegen. Der Spread zwischen 3-monatigen T-Bills und 30-jährigen Staatsanleihen stieg im Laufe des Monats von 86 auf 121 Basispunkte. Höhere absolute Zinsen und die steilere Renditekurve haben sich in der Vergangenheit als günstig für die Gewinnmargen der Banken erwiesen.

**Tabelle 1 – Fondsperformance in USD**

	Dezember	Q4 2025	Sechs Monate	Ein Jahr	Drei Jahre	Fünf Jahre	Seit Auflegung (Januar 2005)
<b>Global Premium Equities, vor Abzug von Gebühren</b>	2,37 %	5,74 %	10,56 %	35,65 %	19,48 %	15,09 %	10,91 %
<b>MSCI World Index (Nettorendite)</b>	0,81 %	3,12 %	10,61 %	21,09 %	21,17 %	12,15 %	10,97 %

Die obigen Wertentwicklungsangaben beziehen sich auf die Anteilkasse D USD des Robeco Global Premium Equities UCITS-Fonds. Die Wertentwicklung anderer Anteilklassen kann davon abweichen. Die Wertentwicklung für Zeiträume von mehr als einem Jahr ist annualisiert. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken. Ergebnisse in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Performance. In der Praxis werden Verwaltungsgebühren und weitere Kosten belastet. Diese wirken sich nachteilig auf die angegebenen Renditen aus. Datenstand: 31. Dezember 2025.

Quelle: Robeco, Boston Partners.

**Tabelle 2 – Fondsperformance in EUR**

	Dezember	Q4 2025	Sechs Monate	Ein Jahr	Drei Jahre	Fünf Jahre	Seit Auflegung (August 2013)
<b>Global Premium Equities, vor Abzug von Gebühren</b>	1,16 %	5,79 %	10,50 %	19,60 %	15,73 %	16,04 %	9,91%
<b>MSCI World Index (Nettorendite)</b>	-0,38 %	3,17 %	10,56 %	6,77 %	17,36 %	13,07 %	9,01 %

Die obigen Wertentwicklungsangaben beziehen sich auf die Anteilkasse D EUR des Robeco Global Premium Equities UCITS-Fonds. Die Wertentwicklung anderer Anteilklassen kann davon abweichen. Die Wertentwicklung für Zeiträume von mehr als einem Jahr ist annualisiert. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken. Ergebnisse in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Performance. In der Praxis werden Verwaltungsgebühren und weitere Kosten belastet. Diese wirken sich nachteilig auf die angegebenen Renditen aus. Datenstand: 31. Dezember 2025.

Quelle: Robeco, Boston Partners.

### Performance: Fonds erzielt Outperformance durch Aktienauswahl bei Finanzwerten, Industriewerten und IT

Der Robeco BP Global Premium Equities setzte sich im letzten Quartal 2025 weiter vom MSCI World ab. Die Aktienauswahl war die wichtigste Quelle für die Outperformance im Dreimonatszeitraum. Auch die Sektorallokation war positiv. Auf die Titelauswahl entfielen fast 75 % der Outperformance, wobei sich der Erfolg auf Finanzwerte, Industriewerte, Technologie und Grundstoffe konzentrierte.

Zu den erfolgreichsten Finanzwerten gehörten die Banken BBVA, Danske, NatWest, Nordea und AIB sowie der Versicherer Prudential. Die Outperformance im Industriesektor wurde mit Positionen in Rexel, Ryanair, Flowserv, Cummins und FedEx erzielt. In den letzten Monaten war der Technologiesektor ein wichtiger Markttreiber. Das hat sich auch im vierten Quartal nicht geändert. Der Verzicht auf Microsoft und Oracle trug zu den relativen Renditen bei, da beide Unternehmen im Berichtsquartal im Minus lagen. Auch die Übergewichtung von Capgemini und Renesas Electronics war zuträglich. Negativ war der Verzicht auf Apple, der die relative Performance am stärksten belastete. Auch der Grundstoffsektor legte aufgrund einer starken Aktienauswahl deutlich zu: Die Positionen des Fonds stiegen um über 13 %, angeführt von DuPont, Freeport-McMoRan und Glencore.

**Tabelle 3 – Performancebeiträge**

Sektor	Fonds			MSCI World			Abweichung			Attributionsanalyse		
	Durch-schnitt-lisches Gewicht	Gesamt-rendite	Beitrag zum Anlage-ergeb-nis	Durch-schnitt-lisches Gewicht	Gesamt-rendite	Beitrag zum Anlage-ergeb-nis	Durch-schnitt-lisches Gewicht	Gesamt-rendite	Beitrag zum Anlage-ergeb-nis	Allo-kations-effekt	Auswahl-effekt	Gesamt-effekt
Kommuni-kations-dienste	3,84	-1,89	-0,07	8,68	4,85	0,45	-4,84	-6,74	-0,52	-0,08	-0,26	-0,34
Nicht-Basis-konsum-güter	1,97	-7,01	-0,19	10,12	0,86	0,09	-8,15	-7,87	-0,27	0,19	-0,19	0,00
Basis-konsum-güter	8,62	-1,34	-0,11	5,37	1,55	0,10	3,25	-2,89	-0,20	-0,06	-0,26	-0,31
Energie	7,48	1,93	0,13	3,48	2,86	0,09	4,00	-0,93	0,03	-0,01	-0,08	-0,09
Financials	26,82	8,92	2,32	16,57	4,86	0,79	10,25	4,07	1,54	0,16	1,05	1,21
Gesund-heitswesen	15,57	6,56	1,00	9,60	10,70	1,00	5,96	-4,14	0,00	0,41	-0,61	-0,19
Industrie	20,39	8,09	1,63	10,95	1,37	0,14	9,44	6,73	1,49	-0,17	1,35	1,18
Informations-technologie	7,11	8,63	0,61	27,59	1,40	0,36	-20,48	7,22	0,25	0,35	0,53	0,88
Grundstoffe	5,56	13,69	0,70	3,16	5,27	0,16	2,40	8,42	0,54	0,01	0,45	0,46
Immobilien	--	--	--	1,85	-2,20	-0,04	-1,85	2,20	0,04	0,10	--	0,10
Versorger	2,64	16,83	0,42	2,62	2,42	0,07	0,02	14,41	0,36	-0,01	0,37	0,35
<b>Gesamt</b>	<b>100,00</b>	<b>6,45</b>	<b>6,45</b>	<b>100,00</b>	<b>3,20</b>	<b>3,20</b>	<b>--</b>	<b>3,25</b>	<b>3,25</b>	<b>0,89</b>	<b>2,36</b>	<b>3,25</b>

Bestandsdaten für den Robeco BP Global Premium Equities-Fonds und den MSCI World Index im Zeitraum vom 30.09.2025 bis 31.12.2025. Bitte beachten Sie, dass sich alle Zahlen in der obigen Tabelle auf die US-Performance beziehen, die keine bargeldnahen Anlagen enthält, in US-Dollar berechnet wird und keine anteilklassenspezifischen Unterschiede berücksichtigt. Die Zahlen zu den Performancebeiträgen können sich von Anteilsklasse zu Anteilsklasse unterscheiden. Wenn Sie weitere Informationen zu Ihrer jeweiligen Anteilsklasse wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei Robeco.

Quelle: Robeco, Boston Partners.

**Tabelle 4 – Eigenschaften des Fonds und der Benchmark-Indizes im Vergleich**

	Global Premium Equities	MSCI World Index
<b>Marktkapitalisierung: Gewichteter Durchschnitt</b>	82,5 Mrd. US-Dollar	940,1 Mrd. US-Dollar
<b>Marktkapitalisierung: Median</b>	27,3 Mrd. US-Dollar	25,9 Mrd. US-Dollar
<b>Dividendenrendite</b>	2,5 %	1,6 %
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis (lfd. Geschäftsjahr)</b>	12,6	19,5
<b>Kurs/Buchwert-Verhältnis</b>	2,1	3,9
<b>Rendite auf den freien Cashflow: Medianwert</b>	6,5 %	4,1 %
<b>Rendite auf das Betriebsvermögen (5 Jahre)</b>	27,0 %	26,1 %
<b>Eigenkapitalrendite (5 Jahre)</b>	12,3 %	12,5 %

Quelle: Robeco, Boston Partners.

#### **Ausblick: Aktienrenditen dürften 2026 durch ein anhaltend positives makroökonomisches Umfeld in den USA begünstigt werden**

Die wichtigsten Faktoren für die globalen Renditen aus dem Jahr 2025 haben auch 2026 weitgehend Bestand: positives BIP- und Gewinnwachstum gepaart mit relativ niedriger Inflation und niedrigen Zinssätzen. Die Auswirkungen der Zölle sind zwar weniger schwerwiegend als ursprünglich angenommen, diese Erleichterung ist jedoch größtenteils auf Ausnahmeregelungen zurückzuführen, durch die der Gesamtzollsatz von etwa 18 % im April auf heute etwa 11 % gesenkt werden konnte. Dieser Zollsatz bleibt aber nicht verlässlich. Außerdem wurde der größte Teil der Preiserhöhungen von den Herstellern und Importeuren aufgefangen, (was zu einer Verringerung der Gewinnspannen führte) und durch Substitutionen der Verbraucher. Wie lange dieses Verhalten noch anhält, bleibt offen. Die Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Zölle, die im Rahmen des International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) verhängt wurden, steht beim Obersten Gerichtshof der USA noch aus.

Es wird erwartet, dass die weltweiten KI-Investitionen von 423 Mrd. USD im Jahr 2025 auf 571 Mrd. USD im Jahr 2026 ansteigen. Allerdings bleibt die Frage problematisch, wie effektiv diese Kosten monetarisiert werden.

Gleichzeitig wird die „One Big Beautiful Bill“ von Präsident Trumps den Verbrauchern im ersten Halbjahr 2026 voraussichtlich zusätzliche Steuererstattungen in Höhe von 158 Mrd. USD bescheren, was rund 1.000 USD pro Haushalt entspricht. Ob dieses Geld ausgegeben, gespart oder zur Schuldentilgung verwendet wird, könnte sich erheblich auf das Wirtschaftswachstum auswirken.

Die geopolitischen Risiken sind nach wie vor hoch, sei durch den Krieg in der Ukraine, die Drohungen Chinas in Bezug auf Taiwan, die anhaltenden Unruhen im Nahen Osten oder nun die endgültigen Auswirkungen der Operation Absolute Resolve der US-Regierung in Venezuela. Innenpolitisch drohen in den USA ein weiterer Regierungs-Shutdown sowie die Frage, ob die Federal Reserve unter einem neuen Vorsitzenden weiterhin unabhängig bleibt.

Der S&P 500 hat nun drei Jahre in Folge eine höhere Rendite als 15 % erzielt, was seit dem Zweiten Weltkrieg nur drei weitere Male der Fall war. In zwei dieser Fälle kam es an den Märkten im darauffolgenden Jahr zu Verlusten, wobei der S&P im Jahr 1946 um 11,87 % und im Jahr 2022 um 19,44 % zurückging. Während der Dot-Com-Ära erwies sich die Kursrally als ungewöhnlich langlebig. Der S&P 500 stieg für weitere zwei Jahre (+26,67 % im Jahr 1998 und +19,63 % im Jahr 1999), aber der Kursverfall war ebenso stark, mit zweistelligen Verlusten in drei aufeinanderfolgenden Jahren nach der Gewinnphase.

In Anbetracht des Konzentrationsrisikos in vielen kapitalisierungsgewichteten Aktienindizes und der Dauer der aktuellen Rally, insbesondere in den USA, sind Maßnahmen für eine Diversifikation der Engagements sowohl im Inland als auch im Ausland weiterhin ratsam.

## **Wichtige Informationen**

Robeco Institutional Asset Management B.V. verfügt über eine Zulassung als Manager von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und alternativen Investmentfonds (AIFs) („Fonds“) der niederländischen Finanzmarktbehörde. Die vorliegende Marketingmitteilung ist nur für professionelle Investoren bestimmt. Diese sind definiert als Anleger, die professionelle Kunden sind oder die beantragt haben, als solche behandelt zu werden, oder die nach jeweils geltendem Recht zum Erhalt dieser Informationen berechtigt sind. Robeco Institutional Asset Management B.V. und/oder ihre verbundenen Unternehmen und Tochtergesellschaften („Robeco“) haften nicht für Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments resultieren. Wer diese Informationen nutzt und in der Europäischen Union Wertpapierdienstleistungen erbringt, trägt selbst dafür Verantwortung zu prüfen, ob es ihm nach den MiFID II-Bestimmungen gestattet ist, diese Informationen zu erhalten. Soweit diese Informationen als ein annehmbarer und angemessener geringfügiger nicht-monetärer Vorteile gemäß MiFID II anzusehen sind, müssen Nutzer dieser Informationen, die in der Europäischen Union Wertpapierdienstleistungen erbringen, die anwendbaren Bestimmungen zu Aufzeichnungspflichten und zur Offenlegung beachten. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments basiert auf von uns als zuverlässig erachteten Informationsquellen, und es wird für diesen Inhalt keinerlei Gewährleistung übernommen. Das vorliegende Dokument ist ohne weitere Erklärungen nicht als vollständig zu betrachten. Meinungen, Schätzungen und Prognosen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Wenn Sie unsicher sind, sollten Sie unabhängigen Rat einholen. Dieses Dokument soll professionelle Anleger allgemein über die spezifischen Kompetenzen von Robeco informieren, ist aber von Robeco nicht als Investmentanalyse erstellt worden. Es handelt sich dabei weder um Empfehlungen oder Ratschläge, bestimmte Wertpapiere oder Anlageprodukte zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen und/oder bestimmte Anlagestrategien zu verfolgen, noch um Empfehlungen zu rechtlichen, die Buchhaltung oder Steuern betreffenden Fragen. Sämtliche Rechte an den in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind und bleiben Eigentum von Robeco. Das vorliegende Dokument darf nicht vervielfältigt oder mit der Öffentlichkeit geteilt werden. Kein Teil dieses Dokuments darf ohne Robecos vorherige schriftliche Zustimmung in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln vervielfältigt oder veröffentlicht werden. Geldanlagen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie vor einer Geldanlage, dass das anfänglich investierte Kapital nicht garantiert ist. Anleger sollten sicherstellen, dass sie die mit in ihrem Sitzland angebotenen Produkten oder Dienstleistungen von Robeco verbundenen Risiken vollständig verstehen. Sie sollten zudem ihre eigenen Anlageziele und ihre Risikobereitschaft berücksichtigen. Historische Renditen werden nur zum Zweck der Veranschaulichung angegeben. Der Preis von Fondsanteilen kann fallen oder steigen und die Entwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Falls sich die Währung, in der die bisherige Wertentwicklung angegeben wird, von der Währung des Landes unterscheidet, in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, sollte Ihnen bewusst sein, dass die gezeigte Wertentwicklung auf Grund von Wechselkursschwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. In den Zahlen zur Wertentwicklung sind im Wertpapierhandel für Kundenportfolios entstehende oder bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen anfallende Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. Wenn nicht anders angegeben, ist die Performance i) nach Abzug von Gebühren auf der Basis der Transaktionspreise und ii) unter Wiederanlage der Dividenden. Weitere Details finden Sie im Fondsprospekt. Die Performance ist nach Abzug von Verwaltungsgebühren angegeben. Die in diesem Dokument genannten laufenden Gebühren entsprechen denen, die im aktuellen Geschäftsbericht des Fonds zum Ende des letzten Kalenderjahres angegeben sind. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht und ist nicht bestimmt zur Weitergabe an Personen oder Rechtsträger, die Bürger oder Gebietsansässige eines Gebiets, Staates, Landes oder sonstigen Hoheitsgebiets sind, in dem eine solche Weitergabe, Veröffentlichung, Zurverfügungstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder Regulierungsbestimmungen verstößen oder zur Entstehung einer Registrierungs- oder Zulassungspflicht für den Fonds oder Robeco Institutional Asset Management B.V. in dem betreffenden Hoheitsgebiet führen würde. Jede Entscheidung, Anteile an einem Fonds zu zeichnen, der in einem bestimmten Hoheitsgebiet angeboten wird, muss allein auf der Grundlage der im Prospekt enthaltenen Informationen getroffen werden, die von den in vorliegendem Dokument enthaltenen Informationen abweichen können. An einer Zeichnung von Fondsanteilen interessierte Personen sollten sich auch über potenziell geltende gesetzliche Erfordernisse und Devisenkontrollbestimmungen sowie Steuern in den Ländern informieren, deren Bürger oder Gebietsansässige sie sind oder in denen sie ihren Wohn- bzw. Geschäftssitz haben. In vorliegendem Dokument etwa enthaltene Fondsinformationen werden in ihrer Gesamtheit durch Verweis auf den Prospekt eingeschränkt, und dieses Dokument sollte stets zusammen mit dem Prospekt gelesen werden. Detaillierte Informationen zu dem Fonds und zu den mit diesem verbundenen Risiken sind im Prospekt enthalten. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt für die Fonds von Robeco können kostenlos von den Robeco-Websites heruntergeladen werden.

## **Zusätzliche Informationen für Anleger in den USA**

Dieses Dokument kann in den USA durch Robeco Institutional Asset Management US Inc. („Robeco US“) vertrieben werden, eine bei der Securities and Exchange Commission (SEC) der USA registrierte Anlageberatungsgesellschaft. Eine solche Registrierung ist nicht als Anerkennung oder Zulassung von Robeco US durch die SEC auszulegen. Robeco Institutional Asset Management B.V. wird als „verbundener Teilnehmer“ betrachtet und einige seiner Angestellten sind „verbundene Personen“ von Robeco US gemäß der relevanten SEC-Anweisungen über keinen Handlungsbedarf. Angestellte, die als verbundene Personen von Robeco US identifiziert werden, führen Tätigkeiten aus, die direkt oder indirekt mit den Anlageberatungsdienstleistungen verbunden sind, die Robeco US anbietet. In diesen Situationen wird davon ausgegangen, dass diese Personen im Namen von Robeco US handeln. Die SEC-Regelungen sind nur für (potenzielle) Kunden und Investoren von Robeco US anzuwenden. Robeco US ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der ORIX Corporation Europe N.V. („ORIX“), einer niederländischen Investmentgesellschaft aus Rotterdam, Niederlande. Robeco US ist in der 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, NY 10169 ansässig.

## **Zusätzliche Informationen für ausländische Anleger in den USA – Regulation S**

Die Robeco Capital Growth Funds sind weder nach dem US-amerikanischen Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften von 1940 („Investment Company Act of 1940“) noch nach dem US-Wertpapiergesetz von 1933 („Securites Act of 1933“) in jeweils aktueller Fassung registriert worden. Anteile an diesen Fonds dürfen in den USA oder US-Personen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. Eine US-Person ist definiert als (a) eine natürliche Person, die für Zwecke der US-Bundeseinkommensteuer Bürger oder

Gebietsansässige der Vereinigten Staaten von Amerika ist; (b) eine Kapital- oder Personengesellschaft oder ein sonstiger Rechtsträger, die bzw. der nach dem Recht der Vereinigten Staaten gegründet wurde oder organisiert ist; (c) ein Nachlass oder Treuhandvermögen, dessen Einkünfte der US-Bundeseinkommensteuer unterliegen, und zwar unabhängig davon, ob diese Einkünfte tatsächlich mit einem Gewerbe oder Unternehmen in den Vereinigten Staaten von Amerika in Zusammenhang stehen. In den USA dürfen diese Unterlagen nur an Personen verteilt werden, die eine „Vertriebsstelle“ oder keine „US-Person“ im Sinne des US Securities Act von 1933 (in der gültigen Fassung) sind.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Australien**

Das vorliegende Dokument wird in Australien durch Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) verteilt, die von der Anforderung befreit ist, eine australische Finanzdienstleistungslizenz nach dem Corporations Act 2001 (Cth) gemäß ASIC Class Order 03/1103 besitzen zu müssen. Robeco Hong Kong Limited wird durch die Securities and Futures Commission gemäß den Gesetzen von Hongkong reguliert, die sich von den Gesetzen von Australien unterscheiden können. Das vorliegende Dokument wird nur an Firmenkunden gemäß der Definition im Corporations Act 2001 (Cth) weitergegeben. Dieses Dokument ist nicht für die direkte oder indirekte Weitergabe oder Verteilung an andere Personenkategorien vorgesehen. Dieses Dokument ist nicht zur öffentlichen Verteilung in Australien bestimmt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Neuseeland**

In Neuseeland ist vorliegendes Dokument nur für Großanleger i. S. v. Satz 3 (2) Anhang 1 des Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA) zugänglich. Dieses Dokument ist nicht zur öffentlichen Verteilung in Neuseeland bestimmt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Österreich**

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger oder geeignete Gegenparteien i. S. d. Österreichischen Aufsichtsgesetzes bestimmt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Brasilien**

Der Fonds darf nicht der Öffentlichkeit in Brasilien angeboten oder an diese verkauft werden. Deshalb ist der Fonds nicht bei der brasilianischen Wertpapierbehörde (CVM) registriert und wurde bei der vorgenannten Behörde auch nicht zur Zulassung angemeldet. Unterlagen zu dem Fonds sowie die darin enthaltenen Informationen dürfen der Öffentlichkeit in Brasilien nicht zur Verfügung gestellt werden, da das Angebot des Fonds kein öffentliches Angebot von Wertpapieren in Brasilien darstellt, noch dürfen sie im Zusammenhang mit einem Angebot zur Zeichnung durch die Öffentlichkeit in Brasilien oder zum Verkauf von Wertpapieren an diese verwendet werden.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Brunei**

Der Prospekt bezieht sich auf ein privates kollektives Anlageschema, das nicht den inländischen Bestimmungen der Autoriti Monetari Brunei Darussalam („Behörde“) unterliegt. Der Prospekt ist nur für bestimmte Anlegerklassen bestimmt, wie in Abschnitt 20 der Securities Market Order, 2013 angegeben, und darf deshalb nicht an Privatkunden und -kundinnen verteilt oder von diesen als verlässlich angesehen werden. Die Behörde ist nicht verantwortlich, Prospekte oder andere Dokumente im Zusammenhang mit diesem kollektiven Anlageschema zu prüfen oder zu beglaubigen. Die Behörde hat den Prospekt oder andere damit verbundene Dokumente weder genehmigt noch Schritte zur Prüfung der im Prospekt enthaltenen Informationen eingeleitet und ist dafür nicht verantwortlich. Die Anteile, auf die sich der Prospekt bezieht, können nicht liquide sein oder Beschränkungen hinsichtlich ihres Weiterverkaufs unterliegen. Potenzielle Kaufende der angebotenen Anteile sollten die Anteile selbst mit angemessener Sorgfalt prüfen.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Kanada**

Keine Wertpapieraufsichtsbehörde oder ähnliche Behörde in Kanada hat das vorliegende Dokument im Hinblick auf die Vorteile der darin beschriebenen Wertpapiere durchgesehen oder auf irgendeine Weise überprüft, und jede gegenteilige Behauptung ist eine strafbare Handlung. Robeco Institutional Asset Management B.V. stützt sich auf die Ausnahmeregelung für internationale Wertpapierhändler und internationale Berater in Quebec und hat McCarthy Tétrault LLP als Agenten für seine Dienstleistungen in Quebec beauftragt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in der Republik Chile**

Weder Robeco noch die Fonds sind gemäß Gesetz Nr. 18.045, dem Ley de Mercado de Valores und den dazugehörigen Bestimmungen bei der chilenischen Wertpapieraufsichtsbehörde (Comisión para el Mercado Financiero) angemeldet. Außer gegenüber der bestimmten Person, die diese Informationen auf eigene Initiative angefordert hat, stellt das vorliegende Dokument kein Angebot von Anteilen an dem Fonds noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb solcher Anteile in der Republik Chile dar. Es kann deshalb als ein „privates Angebot“ i. S. v. Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (ein Angebot, das nicht an die Allgemeinheit oder ein bestimmtes Segment der Allgemeinheit oder eine bestimmte Gruppe innerhalb der Allgemeinheit gerichtet ist) behandelt werden.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Kolumbien**

Das vorliegende Dokument stellt kein öffentliches Angebot in der Republik Kolumbien dar. Der Fonds wird weniger als hundert speziell dafür identifizierten Anlegern angeboten. Der Fonds darf in Kolumbien oder gegenüber in Kolumbien Gebietsansässigen nicht beworben oder vermarktet werden, es sei denn, eine solche Werbung oder Vermarktung erfolgt unter Einhaltung des Dekrets 2555 aus dem Jahr 2010 und anderer Bestimmungen, die auf Werbung für ausländische Fonds in Kolumbien anwendbar sind. Die Verbreitung dieses Prospekts und das Anbieten von Fondsanteilen kann in bestimmten Hoheitsgebieten Beschränkungen unterliegen. Die im Prospekt enthaltenen Informationen dienen nur als allgemeine Orientierung, und es liegt in der Verantwortung jedes Einzelnen, der im Besitz dieses Prospekts ist und Anteile zeichnen möchte, sich über alle anwendbaren Gesetze und Regulierungsbestimmungen aller betreffenden Hoheitsgebiete zu informieren und diese einzuhalten. Potenzielle Zeichner von Anteilen sollten sich über die geltenden

gesetzlichen Bestimmungen, Devisenkontrollvorschriften und anwendbaren Steuern in den Ländern ihrer jeweiligen Staatsangehörigkeit, ihres Wohnsitzes oder Domizils informieren.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz im Dubai International Financial Centre (DIFC), Vereinigte Arabische Emirate**

Herausgeber dieses Materials ist Robeco Institutional Asset Management B.V. (Niederlassung DIFC) mit Sitz in: Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, Vereinigte Arabische Emirate. Robeco Institutional Asset Management B.V. (Niederlassung DIFC) wird durch die Dubai Financial Services Authority („DFSA“) reguliert und pflegt geschäftlichen Umgang ausschließlich mit professionellen Kunden und Kundinnen oder Marktkontrahenten, nicht aber mit Privatanlegenden gemäß Definition durch die DFSA.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Frankreich**

Robeco Institutional Asset Management B.V. steht es frei, Dienstleistungen in Frankreich zu erbringen. Robeco France ist eine Tochtergesellschaft von Robeco, deren Geschäft in der Bewerbung und dem Vertrieb der Fonds der Gruppe gegenüber professionellen Anlegern in Frankreich besteht.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Deutschland**

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger oder geeignete Gegenparteien i. S. d. deutschen Wertpapierhandelsgesetzes bestimmt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Hongkong**

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt, wobei der Begriff „professionelle Anleger“ die Bedeutung hat, die ihm in der Securities and Futures Ordinance (Kap. 571) und den darunter erlassenen Gesetzen in Hongkong zugewiesen wird. Dieses Dokument wird von Robeco Hong Kong Limited („Robeco“), einem von der Securities and Futures Commission („SFC“) in Hongkong regulierten Unternehmen, herausgegeben. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht von der SFC überprüft worden. Wenn Sie Fragen zum Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Indonesien**

Der Prospekt stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in Indonesien dar.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Italien**

Das vorliegende Dokument ist nur zur Verwendung durch qualifizierte Anleger und professionelle Privatkunden und -kundinnen (wie in Artikel 26 (1) (b) und (d) der Vorschrift Nr. 16190 der Consob vom 29. Oktober 2007 definiert) vorgesehen. Falls das Dokument Vertriebspartnern und von diesen bevollmächtigten Personen zu Werbungs- und Marketingzwecken zur Verfügung gestellt wird, darf es nur zu dem Zweck verwendet werden, für den es erstellt wurde. Die in vorliegendem Dokument enthaltenen Daten und Informationen dürfen nicht für die Kommunikation mit Aufsichtsbehörden verwendet werden. Das vorliegende Dokument enthält keine Informationen, die dazu dienen, Anlageneigungen konkret festzustellen, und es darf und sollte deshalb nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Japan**

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch qualifizierte Anleger vorgesehen und wird durch Robeco Japan Company Limited verbreitet, in Japan eingetragen als Financial Instruments Business Operator, [Registrierungsnummer beim Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator) Nr. 2780, Mitglied der Japan Investment Advisors Association].

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Südkorea**

Es gibt keine Zusicherung für die Berechtigung von Empfängern des Dokuments zum Erwerb der darin enthaltenen Fonds nach den Gesetzen von Südkorea, einschließlich, aber nicht beschränkt auf den Foreign Exchange Transaction Act und die darin enthaltenen Bestimmungen. Die Fonds sind nicht gemäß dem Financial Investment Services and Capital Markets Act of Korea registriert worden, und die Fonds dürfen nicht einer Person zum direkten Wiederanbieten oder Weiterverkauf in Südkorea angeboten, verkauft oder geliefert werden oder an in Südkorea ansässige Personen, außer gemäß den geltenden Gesetzen und Vorschriften Südkoreas.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Liechtenstein**

Dieses Dokument wird ausschließlich an in Liechtenstein ansässige, ordnungsgemäß zugelassene Finanzintermediäre (wie z. B. Banken, Vermögensverwalter, Versicherungsgesellschaften, Dachfonds usw.) verteilt, die nicht beabsichtigen, auf eigene Rechnung in den/die im Dokument aufgeführten Fonds zu investieren. Diese Unterlagen werden von Robeco Switzerland Ltd. herausgegeben, Postanschrift: Josefstrasse 218, 8005 Zürich, Schweiz. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, handelt als Vertreter und Zahlstelle in Liechtenstein. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte des bzw. der Fonds können kostenfrei vom Vertreter oder über die Website bezogen werden.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Malaysia**

Generell ist in Malaysia kein Angebot oder Verkauf der Anteile zulässig, es sei denn, es gilt eine Anerkennungs- oder Prospektbefreiung: ES WURDEN UND WERDEN KEINE MASSNAHMEN ERGRIFFEN, UM DIE MALAYSISEN GESETZE ZUR BEREITSTELLUNG, ZUM ANGEBOT ZUR ZEICHNUNG ODER ZUM KAUF ODER ZUR AUSGABE EINER AUFFORDERUNG ZUR ZEICHNUNG ODER ZUM KAUF ODER ZUM VERKAUF DER ANTEILE IN MALAYSIA ODER AN PERSONEN IN MALAYSIA EINZUHALTEN, DA DER EMITTENT NICHT BEABSICHTIGT, DIE ANTEILE IN MALAYSIA BEREITZUSTELLEN ODER SIE ZUM GEGENSTAND EINES ANGEBOTS ODER EINER AUFFORDERUNG ZUR ZEICHNUNG ODER ZUM KAUF ZU MACHEN. WEDER DIESES DOKUMENT NOCH EIN DOKUMENT ODER ANDERES MATERIAL IN ZUSAMMENHANG MIT DEN ANTEILEN SOLLTE IN MALAYSIA VERTEILT ODER ZIRKULIERT WERDEN. NIEMAND SOLLTE AKTIEN IN MALAYSIA ZUR VERFÜGUNG STELLEN ODER ZUM KAUF ODER VERKAUF ANBIETEN, ES SEI DENN, DIESE PERSON TRIFFT DIE ERFORDERLICHEN MASSNAHMEN, UM DIE MALAYSISEN GESETZE EINZUHALTEN.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Mexiko**

Die Fonds wurden und werden nicht in das geführten nationalen Wertpapierregister eingetragen oder von der mexikanischen nationalen Bank- und Wertpapieraufsicht geführt und dürfen dementsprechend in Mexiko weder öffentlich angeboten noch öffentlich verkauft

werden. Robeco und jeder Underwriter oder Ankäufer können die Fonds in Mexiko im Rahmen einer Privatplatzierung institutionellen und akkreditierten Investoren gemäß Paragraph 8 des mexikanischen Wertpapiermarkt-Gesetzes anbieten und verkaufen.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Peru**

Die Wertpapieraufsichtsbehörde Superintendencia del Mercado de Valores („SMV“) übt keine Aufsicht über diesen Fonds und damit über seine Geschäftsführung aus. Die Informationen, die der Fonds für seine Anleger bereitstellt, und die anderen für sie erbrachten Leistungen unterliegen der alleinigen Verantwortung des Verwalters. Der Prospekt ist nicht zur Weitergabe an die Öffentlichkeit bestimmt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Singapur**

Das vorliegende Dokument ist nicht bei der Notenbank von Singapur („MAS“) registriert worden. Dementsprechend dass dieses Dokument nur gegenüber Personen in Singapur in Umlauf gebracht oder direkt bzw. indirekt zur Verfügung gestellt werden, die 1. institutionelle Investoren gemäß Paragraph 304 der SFA, 2. eine relevante Person gemäß Paragraph 305 (1) oder eine Person gemäß Paragraph 305 (2) in Übereinstimmung mit den in Paragraph 305 dargelegten Bedingungen der SFA oder 3. irgendeiner anderen geltenden Regelung der SFA entsprechen und mit deren Bedingungen im Einklang stehen. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht von der MAS überprüft worden. Eine Entscheidung, sich an dem Fonds zu beteiligen, sollte erst nach Prüfung der im Prospekt enthaltenen Abschnitte über Anlageüberlegungen, Interessenkonflikte und Risikofaktoren sowie der einschlägigen Verkaufsbeschränkungen in Singapur (diese sind im Abschnitt „Wichtige Informationen für Anleger in Singapur“ enthalten) getroffen werden. Bei Fragen zu den strengen Beschränkungen, die für die Verwendung dieses Dokuments gelten, zum Regulierungsstatus des Fonds, zu geltenden regulatorischen Absicherungen, enthaltenen Risiken und zur Eignung des Fonds im Hinblick auf Ihre Zielsetzungen sollten Anleger sich an ihre professionellen Berater wenden. Anleger sollten beachten, dass für Anleger in Singapur nur die im Anhang des Abschnitts „Wichtige Informationen für Anleger in Singapur“ im Prospekt („Teilfonds“) verfügbar sind. Die Teilfonds sind nach Kapitel 289 des Wertpapiergesetzes von Singapur („Securities and Futures Act of Singapur“ – „SFA“) als beschränkte ausländische Geldanlagepläne gemeldet und nehmen die Befreiung von der Einhaltung von Prospekt-Registrierungspflichten gemäß den in Paragraph 304 und 305 des SFA enthaltenen Ausnahmeregelungen in Anspruch. Die Teilfonds sind nicht durch die Notenbank von Singapur zugelassen oder anerkannt, und Anteile an den Teilfonds dürfen Privatanlegenden in Singapur nicht angeboten werden. Der Prospekt für den Fonds ist kein Prospekt im Sinne des SFA. Demzufolge gilt die gesetzliche Haftung gemäß SFA in Bezug auf den Inhalt von Prospekten nicht. Die Teilfonds dürfen nur gegenüber Personen beworben werden, die erfahren und versiert genug sind, um die mit einer Geldanlagen in solchen Geldanlageplänen verbundenen Risiken zu verstehen, und die bestimmte andere Kriterien nach Paragraph 304 und 305 oder nach anderen anwendbaren Bestimmungen des SFA und der in dessen Rahmen verabschiedeten, subsidiär geltenden Gesetze erfüllen. Sie sollten

sorgfältig überlegen, ob eine solche Geldanlage für Sie geeignet ist. Robeco Singapore Private Limited besitzt eine von der MAS erteilte Zulassung für Kapitalmarktdienste im Bereich Fondsmanagement und unterliegt aufgrund dieser Zulassung bestimmten Beschränkungen hinsichtlich ihres Kundenstamms.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Spanien**

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España, mit der Kennung W0032687F hat ihren Geschäftssitz in Calle Serrano 47-14º, Madrid, und ist in Spanien im Handelsregister von Madrid in Band 19.957, Seite 190, Absatz 8, Blatt M-351927 und im von der nationalen Börsenaufsichtsbehörde (CNMV) geführten Amtlichen Verzeichnis von Niederlassungen von europäischen Kapitalanlagegesellschaften unter Nummer 24 eingetragen. Die in vorliegendem Dokument erwähnten Investmentfonds oder SICAV werden durch die zuständige Aufsichtsbehörde ihres Ursprungslandes reguliert und sind im von der CNMV geführten Sonderregister ausländischer Institute für gemeinschaftliche Kapitalanlagen, die Anteile in Spanien vermarkten, eingetragen.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Südafrika**

Robeco Institutional Asset Management B.V. wird von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika reguliert und ist dort registriert.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in der Schweiz**

Die Fonds sind in Luxemburg domiziliert. Dieses Dokument wird nur in der Schweiz an entsprechend berechtigte Anleger verteilt, wie diese in den Bestimmungen des Schweizer Kollektivanlagengesetzes (KAG) definiert sind. Diese Unterlagen werden von Robeco Switzerland Ltd. herausgegeben, Postanschrift: Josefstraße 218, 8005 Zürich, ACOLIN Fund Services AG, Postanschrift: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zürich, handelt als schweizerischer Vertreter des/der Fonds. UBS Switzerland AG, Bahnhofstraße 45, 8001 Zürich, Postanschrift: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agierend als Zahlstelle in der Schweiz. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte des Fonds sowie die Liste der An- und Verkäufe, die der(die) Fonds während des Finanzjahres getätigt hat(haben), sind auf einfache Anfrage und kostenfrei von der Niederlassung des Schweizer Vertreters, ACOLIN Fund Services AG erhältlich. Die Prospekte werden außerdem auf der Website zur Verfügung gestellt.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Taiwan**

Die Fonds können außerhalb Taiwans zum Kauf durch in Taiwan ansässige Anleger zur Verfügung gestellt werden, dürfen aber nicht in Taiwan angeboten oder verkauft werden. Der Inhalt des Dokuments ist nicht von einer Aufsichtsbehörde in Taiwan überprüft worden. Wenn Sie Fragen zum Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in der Thailand**

Der Prospekt wurde nicht von der Securities and Exchange Commission genehmigt und sie übernimmt keine Verantwortung für seinen Inhalt. In Thailand wird kein öffentliches Angebot zum Kauf der Anteile gemacht, und der Prospekt ist nur für den Adressaten bestimmt und darf nicht an die Öffentlichkeit weitergegeben, ausgegeben oder öffentlich gezeigt werden.

#### **Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in den Vereinigten Arabischen Emiraten**

Einige der in dieser Marketingunterlage genannten Fonds sind bei der UAE Securities and Commodities Authority (die „Behörde“) registriert. Details zu allen registrierten Fonds sind auf der Website der Behörde zu finden. Die Behörde übernimmt keine Verantwortung

für die Genauigkeit der in dieser Unterlage/diesem Dokument enthaltenen Informationen und auch nicht für das Fehlverhalten von in den Investmentfonds involvierten Personen bei der Erfüllung ihrer Pflichten und Verantwortlichkeiten.

**Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Großbritannien**

Es handelt sich um eine Marketingmitteilung. Diese Informationen werden von Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, London EC3M 3BD, eingetragen in England unter der Nummer 15362605, bereitgestellt. Robeco Institutional Asset Management UK Limited ist eine durch die Financial Conduct Authority (FCA – Referenznummer: 1007814) zugelassene und beaufsichtigte Gesellschaft. Sie dienen ausschließlich der Veranschaulichung und stellen keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagen dar. Die Entgegennahme von Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des aktuellen Prospekts, der einschlägigen Dokumente mit den wesentlichen Informationen für den Anleger und anderer ergänzender Informationen für den Fonds. Diese können kostenlos bei Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5NT oder auf unserer Website [www.robeco.com](http://www.robeco.com) angefordert werden. Diese Informationen richten sich nur an professionelle Kunden und sind nicht für den öffentlichen Gebrauch bestimmt.

**Zusätzliche Informationen für Anleger mit Wohn- oder Geschäftssitz in Uruguay**

Der Verkauf des Fonds erfüllt die Voraussetzungen für eine Privatplatzierung gemäß Paragraph 2 des uruguayischen Gesetzes 18.627. Der Fonds darf der Öffentlichkeit in Uruguay nicht angeboten und nicht an diese verkauft werden außer unter Umständen, die kein öffentliches Angebot und keinen öffentlichen Vertrieb gemäß den Gesetzen und Regulierungsbestimmungen von Uruguay darstellen. Der Fonds ist nicht bei der Superintendencia de Servicios Financieros, der Finanzdienstleistungsaufsichtsbehörde der Zentralbank von Uruguay, registriert und wird auch nicht bei dieser registriert werden. Der Fonds entspricht Investmentfonds, bei denen es sich nicht um durch das uruguayische Gesetz 16.774 vom 27. September 1996 in aktueller Fassung regulierte Investmentfonds handelt.

© Q3/2025 Robeco