

# Schwacher Dollar, hohe Margen?

- Der Robeco Global Consumer Trends erzielte 2025 ein Ergebnis von -0,7 % in EUR (+12,6 % in USD).
- Nicht-Basiskonsumgüter und Basiskonsumgüter gehörten zu den schwächsten Sektoren
- Galderma (+61 %) als Spitzenreiter und Novo Nordisk (-48 %) als Schlusslicht

## Erfolgsbilanz des Robeco Global Consumer Trends (EUR) – 31. Dezember 2025

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	-1.9%	-0.2%	-1.8%
Year to date	-0.7%	7.9%	-8.5%
1-year	-0.7%	7.9%	-8.5%
3-year (ann.)	15.7%	16.9%	-1.1%
10-year (ann.)	11.1%	10.9%	0.2%

## Erfolgsbilanz von Robeco Global Consumer Trends (USD) – 31. Dezember 2025

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	-0.7%	1.0%	-1.8%
Year to date	12.6%	22.3%	-9.7%
1-year	12.6%	22.3%	-9.7%
3-year (ann.)	19.5%	20.7%	-1.2%
10-year (ann.)	12.0%	11.7%	0.2%

Die bisherige Performance bietet keine Garantie im Hinblick auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Quelle: Robeco. Ergebnis vor Abzug von Gebühren, basierend auf dem Bruttoinventarwert. Falls sich die Währung, in der die bisherige Performance angegeben wird, von der Währung des Landes unterscheidet, in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, sollte Ihnen bewusst sein, dass die gezeigte Performance aufgrund von Wechselkurschwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. Die Performance seit Auflegung wurde ab dem ersten vollständigen Monat berechnet. Bei Zeiträumen von unter einem Jahr erfolgt keine Annualisierung. Hier angegebene Werte und Renditen vor Abzug von Kosten. In den Zahlen zur Performance sind bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen anfallende Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. \*MSCI All Country World.

## Dezember 2025

Das US-Bruttoinlandsprodukt wuchs mit einer Rate von 4,3 % jährlich, also mit der höchsten Geschwindigkeit seit mindestens zwei Jahren. Die Daten bereiteten den Befürchtungen über eine mögliche Verlangsamung der Konsumausgaben ein Ende. Trotz der zugrundeliegenden ökonomischen Stärke der USA beschloss die US-Notenbank, ihren Leitzins weiter um einen

### PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE DEZEMBER 2025

Marketingmaterialien für professionelle Investoren – nicht zur weiteren Verbreitung



**Jack Neele**  
Portfolio Manager



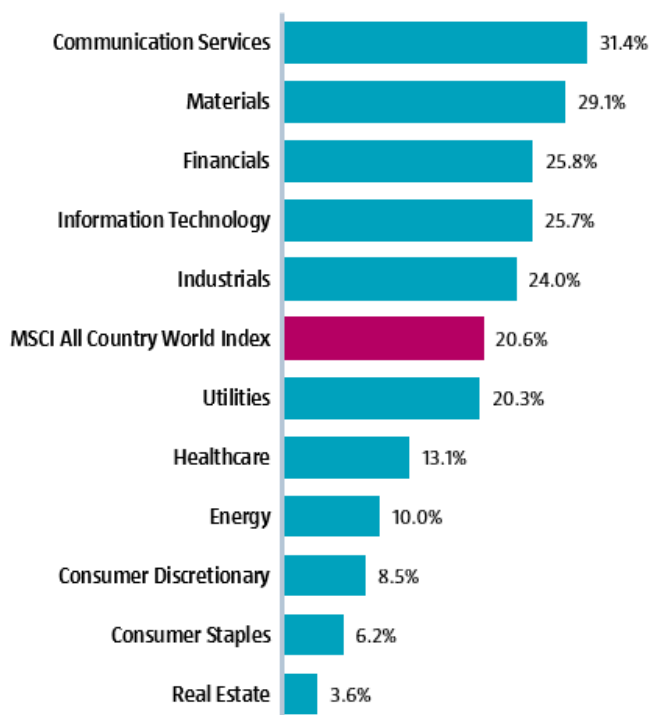
**Richard Speetjens**  
Portfolio Manager

Viertelprozentpunkt auf einen Zielsatz von 3,75 % zu senken. Der Grund für die Zinssenkung scheint vor allem das schwächere Beschäftigungswachstum zu sein, aber die Inflation muss genau beobachtet werden. Die Besorgnis der Anleger über die hartnäckige Inflation spiegelt sich in den Renditen 10-jähriger Staatsanleihen wider, die trotz dreimaliger Zinssenkungen der Federal Reserve seit September über der Marke von 4 % verharren.

Der MSCI All Country World Index (in EUR) erzielte im vergangenen Monat eine Rendite von -0,2 % (+1,0 % in USD). Der Robeco Global Consumer Trends blieb hinter der Entwicklung des Referenzindex zurück und fiel um 1,9 % (-0,7 % in USD). Das Ergebnis für das Kalenderjahr 2024 war für in EUR rechnende Anleger mit -0,7 % annähernd neutral, lag in USD jedoch bei +12,6 %, verglichen mit 7,9 % (22,3 % in USD) für den MSCI All Country World Index.

Auf Sektorebene verzeichneten Kommunikationsdienste die größten Zuwächse im Jahr 2025, während Nicht-Basiskonsumgüter und Basiskonsumgüter leider beide deutlich hinter dem Gesamtmarkt zurückblieben. Der Finanzsektor gehörte im vergangenen Jahr ebenfalls zu den größten Gewinnern, angeführt von Banken (insbesondere europäischen Banken). Bankaktien entwickelten sich im Jahr 2025 gut, was in erster Linie auf den höheren Nettozinsbetrag durch gestiegene Zinssätze, höhere Gebühreneinnahmen im Investmentbanking im Zusammenhang mit M&As und Börsengängen und potenzielle regulatorische Erleichterungen sowie ein erfolgreiches Kostenmanagement zurückzuführen war. Gegen Ende des Jahres erholte sich auch der Energiesektor, als die Spannungen rund um Venezuela zunahmen.

**Abbildung 1 |** Nicht-Basiskonsumgüter und Basiskonsumgüter blieben 2025 deutlich zurück (MSCI ACWI Sektoren in USD)



Quelle: Robeco, Bloomberg

Im vergangenen Monat haben unsere Themen **KI-Revolution** und **Verbraucher der nächsten Generation** den Markt übertroffen, während unsere Themen **Gesundheit & Hygiene** und **Erlebnismwirtschaft** am schwächsten abschnitten.

Innerhalb der **Erlebnismwirtschaft** blieben sowohl Nintendo (-20 %) als auch Netflix (-13 %) deutlich zurück. Nintendo litt unter dem steilen Preisanstieg für Speicherchips, der die Margen für die Switch 2 schwächen könnte, und einigen Berichten über schwächere Absatzzahlen bei Spielkonsolen zu Weihnachten. Netflix verlor an Boden, nachdem das Unternehmen ein fast 100 Milliarden Dollar schweres Angebot für die Inhalte und Studios von Warner Bros Discovery abgegeben hatte. Paramount ist ebenfalls interessiert und hat ein höheres, jedoch feindliches Angebot für den Medienkonzern abgegeben. Die Anleger sind

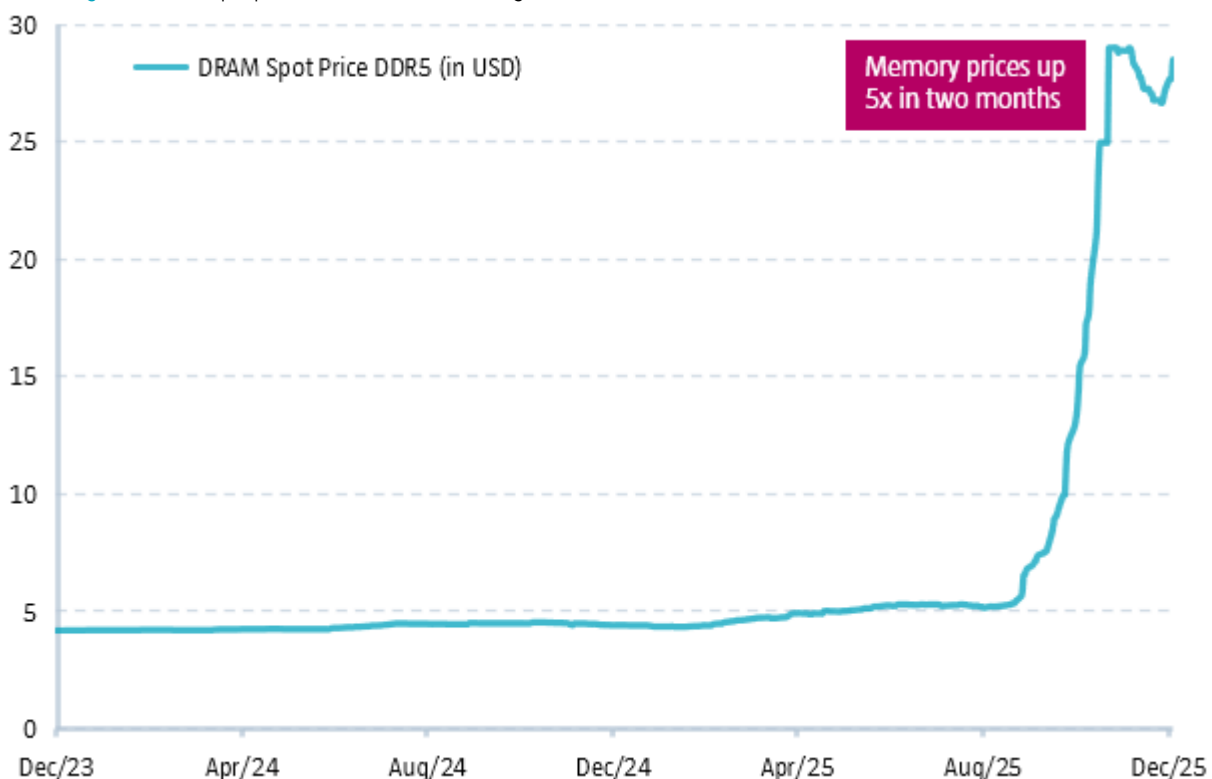
verständlicherweise besorgt über den hohen Transaktionswert, das Risiko eines langwierigen behördlichen Genehmigungsverfahrens und darüber, ob das Angebot etwas über die mittelfristigen Wachstumsaussichten von Netflix aussagt.

In unserem Thema **Gesundheit & Hygiene** schnitt EssilorLuxottica (-13 %) schwach ab, nachdem Google die Entwicklung von mit KI ausgestatteten Smart Glasses angekündigt hatte, die den Wettbewerb für EssilorLuxottica in diesem Segment verschärft. Wir halten die Schwäche jedoch für übertrieben, da mehr Wettbewerb ein Schlüssel zur Beschleunigung der Marktakzeptanz von Smart Glasses sein könnte. Darüber hinaus bleibt die Zusammenarbeit zwischen Meta und Essilor-Luxottica aufgrund des starken Markenportfolios (Rayban und Oakley), des ausgedehnten Vertriebsnetzes im Einzelhandel und der Vorteile der vertikalen Integration marktführend.

In unserem Thema **Verbraucher der nächsten Generation** legte der Kurs des spanischen Einzelhandelsunternehmens Inditex (+17 %) nach Meldung eines robusten Betriebsergebnisses trotz der makroökonomischen Unsicherheiten sprunghaft zu. Die Margen verbesserten sich dank strenger Kostenkontrolle und der vollständig integrierte Omnichannel-Ansatz sorgt weiterhin für eine starke Umsetzung.

Im Thema **KI-Revolution** schließlich verzeichneten sowohl MongoDB (+26 %) und die neue Position in Samsung Electronics (+19 %) starke Zuwächse. MongoDB meldete einen Gewinn, der weit über den Erwartungen lag, was auf eine besser als erwartete Margenentwicklung zurückzuführen ist. Der Kurs von Samsung Electronics profitierte von den starken Speicherpreisen (siehe unten) bei sehr attraktiver Bewertung.

Abbildung 2 | DRAM-Spotpreise haben sich seit August verfünffacht



Quelle: Bloomberg, inSpectrum Tech

### Portfolioänderungen im Dezember

Mit einer neuen Position in Kering haben wir unser Engagement im Luxusgütersektor aufgestockt. Die führende Marke Gucci kämpfte in den letzten Jahren mit Schwierigkeiten, aber wir erwarten, dass der neue Designer das Schiff wieder in sicheres Fahrwasser bringt. Weil auch die operativen Margen unter Druck standen, sehen wir ein erhebliches Aufwärtspotenzial, wenn die neue Kollektion (Back-to-the-Roots) auch nur einigermaßen erfolgreich ist. Wir haben aus L'Oréal, dessen Bewertung wenig

Aufwärtspotenzial erkennen lässt, während das Wachstum im Bereich von 4-5 % verharzt, in Kering umgeschichtet. Beide Aktien werden von einer Erholung der chinesischen Konsumausgaben profitieren.

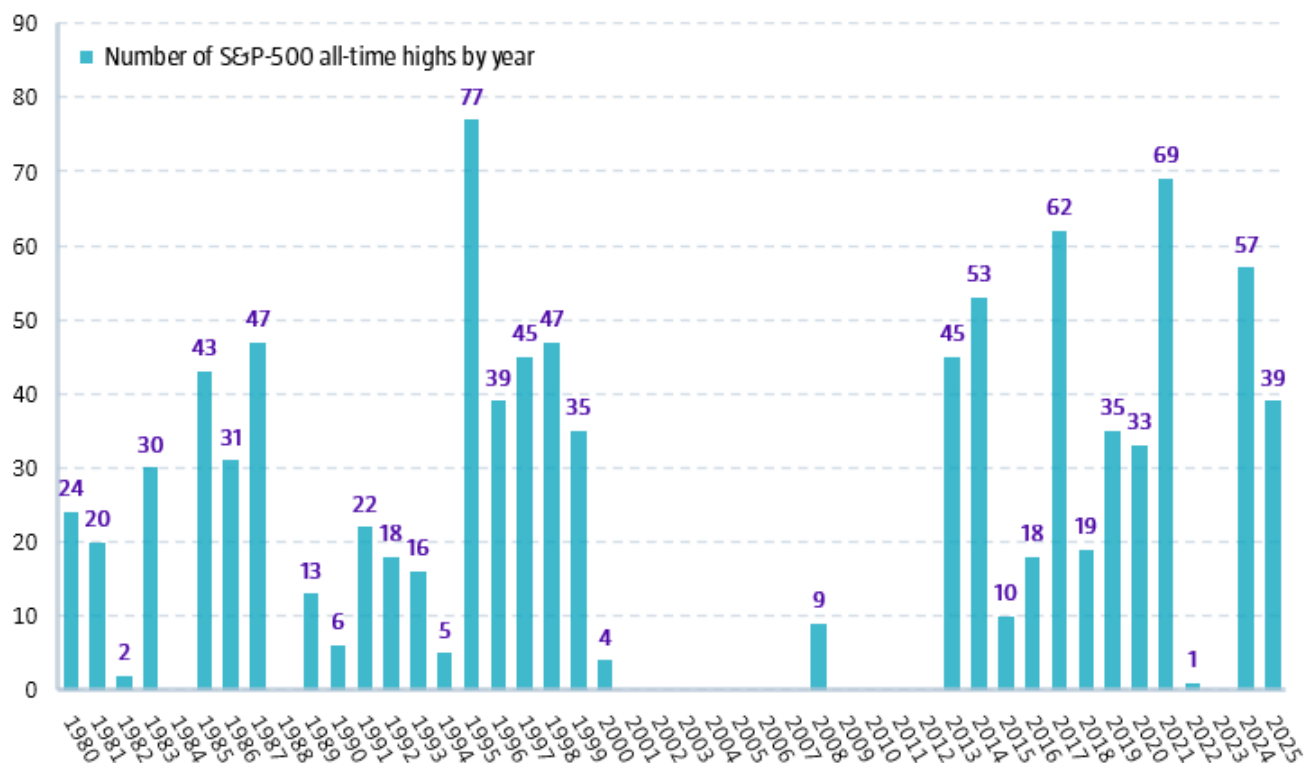
Außerdem haben wir unser Engagement im Bereich Krypto/Trading umgestellt. Wir haben unsere Position in Coinbase verkauft und Robinhood in das Portfolio aufgenommen. Coinbase mag zwar die führende App für den Krypto-Handel sein, aber Robinhood dürfte besser für den Privatkundenmarkt positioniert sein, da es nicht nur Krypto-Handel, sondern vor allem auch Aktienhandel und Prognosemärkte anbietet.

Schließlich haben wir eine Position in Royal Caribbean Cruises eingerichtet. Das Unternehmen ist gut aufgestellt, da das Angebot von Zielinseln die Margenstruktur des Unternehmens verbessert hat. Dabei handelt es sich um private Inseln im Besitz der Kreuzfahrtgesellschaften, die von ihnen selbst bewirtschaftet werden. Sie sollen das Erlebnis für die Passagiere verbessern und die Einnahmen maximieren, indem sie exklusive Einrichtungen wie Wasservergnügungsparks, Strände, Restaurants und Aktivitäten wie Seilrutschen oder Jetski anbieten. Die privaten Inseln ermöglichen den Kreuzfahrtgesellschaften, weitere Ausgaben der Passagierausgaben zu vereinnahmen, indem sie Hafengebühren und Steuern vermeiden. Royal Caribbeans „Perfect Day at CocoCay“ (Bahamas) erwirtschaftet rund 200 USD pro Besucher, denen weniger als 50 USD an vielen anderen Reisezielen gegenüberstehen.

### Entwicklung der Performance im Jahr 2025

Der globale Aktienmarkt verzeichnete 2025 ein weiteres starkes Jahr, in dem der MSCI All Country World Index um 7,9 % (22,3 % in USD) zulegte. Die Reaktion auf den zollbedingten Rückgang von 20 % im April war bemerkenswert. In den USA stieg der S&P-500 Index um 16 % und lieferte im dritten Jahr in Folge eine zweistellige Rendite. Der Markt hatte zuletzt in den Jahren von 2003 bis 2007 und von 1993 bis 1999 mindestens vier Jahre in Folge Gewinne erzielt. Es wäre schön, wenn wir auch 2026 ein viertes Jahr mit positiven Renditen erleben würden. Die zugrundeliegenden Trends sehen positiv aus und der Markt hat ständig neue Höchststände erreicht, auch im letzten Monat.

Abbildung 2 | 39 neue Allzeithochs für den S&P-500 Index im Jahr 2025 (gemessen am Schlusskurs)



Quelle: Baird, Bloomberg

Obwohl der zweistellige Zuwachs des S&P 500 sehr robust ist und deutlich über dem langfristigen Durchschnitt liegt, schnitt der S&P 500 im Vergleich zum Rest der Welt so schwach ab wie zuletzt 1993. Die Märkte in Südkorea (+76 %), Spanien (+49 %), Hongkong (+28 %), England (+22 %), Deutschland (+23 %) und den Schwellenländern (+31 %) übertrafen die US-Märkte im Allgemeinen deutlich. Ein wichtiger Grund dafür sind die Wechselkurse. Der US-Dollar verlor gegenüber den meisten wichtigen Währungen erheblich an Wert, so zum Beispiel gegenüber dem Euro um etwa 10 %.

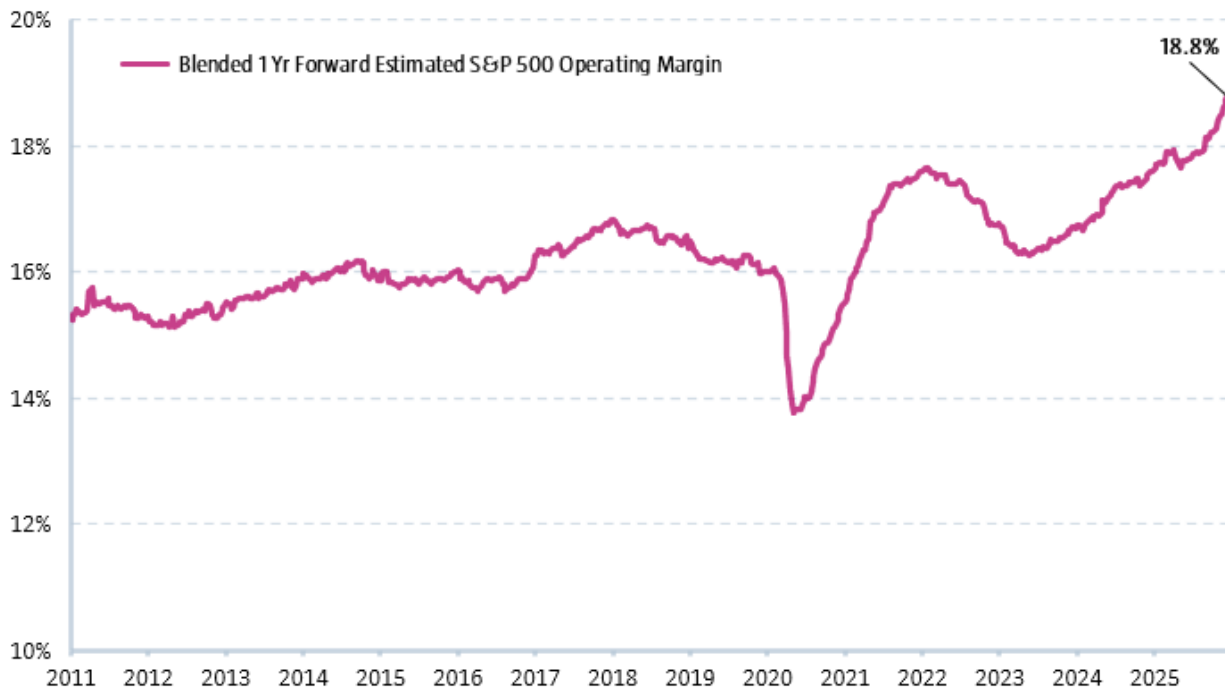
Der technologielastige Nasdaq Composite schnitt nur marginal besser ab und stieg um 20,4 %, gestützt auf die positive Stimmung gegenüber Unternehmen, die von Durchbrüchen mit KI profitieren. Während die „Magnificent 7“ im Durchschnitt ein gutes Jahr verzeichneten, gelang es nur Alphabet (+65 %) und NVIDIA (+39 %), die Mittelwerte zu übertreffen. Amazon (+5 %) und Apple (+9 %) erreichten beide positive Renditen, waren aber die schwächsten Werte in der Gruppe.

Die Aktien der Schwellenländer, die durch den MSCI Emerging Markets (EM) Index repräsentiert werden, verdienen eine gesonderte Erwähnung. Der MSCI EM Index schnitt seit Ende 2017 jedes Jahr schlechter ab als der MSCI World Index, aber 2025 war möglicherweise das Jahr der Trendwende. Die Aktien der Schwellenländer legten um 31 % zu, begünstigt durch den schwachen US-Dollar und das Comeback chinesischer Aktien. Der Hang Seng in Hongkong stieg um 28 % und auch der lokale chinesische Markt in Shanghai verzeichnete eine zweistellige positive Rendite. Das Ergebnis von Indien (+9 %) war zwar etwas enttäuschend, aber der BSE SENSEX hat nun zehn (!) Jahre in Folge zugelegt, was eine bemerkenswerte Leistung ist. Der Star unter den Schwellenländern war Südkorea (+75 %), angeführt von Samsung Electronics, das um mehr als 100 % zulegte. Aber der gesamte Markt profitierte von Verbesserungen in der Corporate Governance und der günstigen geoökonomischen Lage Südkoreas.

Zu den Gründen für die überdurchschnittlichen Renditen in den letzten drei Jahren gehört die kontinuierliche Verbesserung der durchschnittlichen Gewinnspannen der Unternehmen. Dazu haben mehrere strukturelle und zyklische Faktoren beigetragen. Der Hauptgrund ist aber, dass der S&P 500 Index zunehmend von Technologie und anderen margenstarken Sektoren dominiert wird. Diese Branchen profitieren von Skaleneffekten, niedrigen variablen Kosten und einer starken Preissetzungsmacht, was die operativen Gewinnmargen in die Höhe treibt.

Der zweitwichtigste Grund waren Kostenmanagement und zusätzliche Effizienzsteigerungen. Tatsächlich haben Unternehmen ihre Kosten durch Automatisierung, Offshoring und Robotik gesenkt. Die globale Optimierung der Lieferkette hat dazu beigetragen, das Lohnwachstum einzudämmen, während Produktivitätssteigerungen die Rentabilität weiter stärkten. Außerdem ist es vielen Unternehmen gelungen, die höheren Inputkosten an die Verbraucher weiterzugeben und so die Gewinnspannen trotz Inflationsdruck zu steigern.

Abbildung 3 | Der Aufstieg der margenstarken Technologieunternehmen hat zu rekordverdächtigen operativen Gewinnmargen geführt



Quelle: Bloomberg, Robeco

Die große Frage für den Markt ist, ob diese Margenzuwächse von Dauer sind. Hier sind die Aussichten eher gemischt. Es gibt keinen Grund für eine plötzliche Umkehr der aufwärts tendierenden Gewinnspannen und die Analysten erwarten auch, dass die Gewinnspannen bis 2026 über den historischen Durchschnittswerten liegen werden. Mittelfristig könnten jedoch Lohnwachstum, höhere Zinsen und schwindende Globalisierungsvorteile die Kostenvorteile aufzehren. Angesichts der Höhe der Investitionsausgaben von Technologieunternehmen könnte der größte Faktor jedoch sein, dass sich aktuellen KI-orientierten Investitionen letztendlich in höheren Abschreibungskosten niederschlagen werden, was die Margen belasten wird. Die derzeit recht hohen Aktienbewertungen setzen anhaltend hohe Margen voraus. Jede Verringerung der Margen wird wahrscheinlich auch die Bewertungskennzahlen sinken lassen.

Letztendlich sind die Margen aufgrund struktureller Vorteile (technologische Dominanz, Effizienzsteigerungen) und zyklischer Begünstigungen (starke Nachfrage, niedrige Finanzierungskosten) hoch. Selbst wenn sie in nächster Zeit noch stark bleiben, legt ein Blick in die Vergangenheit nahe, dass wir uns den Höchstständen nähern, auf die in den nächsten Jahren eine allmähliche Normalisierung folgen dürfte. Demzufolge schätzen wir die Renditeaussichten für 2026 positiv ein, wobei wir unsere absoluten Renditeerwartungen für 2026 jedoch unter den Ergebnissen des Markts in den letzten drei Jahren ansiedeln.

Auf Portfolioebene war unsere Ausrichtung auf Konsumgütersektoren im vergangenen Jahr auf jeden Fall nicht zuträglich. Vor allem unsere Themen Verbraucher der nächsten Generation, Erlebnismwirtschaft und Gesundheit und Hygiene schnitten schwach ab. Insbesondere für in Euro rechnende Anleger waren die Renditen für das Jahr aufgrund des Umrechnungseffekts des schwachen US-Dollars nur mittelmäßig. Nachfolgend finden Sie die auf Einzeltitelebene besten und schlechtesten Aktien des Jahres.

Tabelle 1 | Die stärksten und schwächsten Aktien im Jahr 2025

Beste Titel	Schwächste Titel
Galderma	Novo Nordisk X
Idexx Laboratories	Amazon
MongoDB	BYD
Tencent Holdings	Chipotle Mexican Grill X
Alphabet	Church & Dwight X

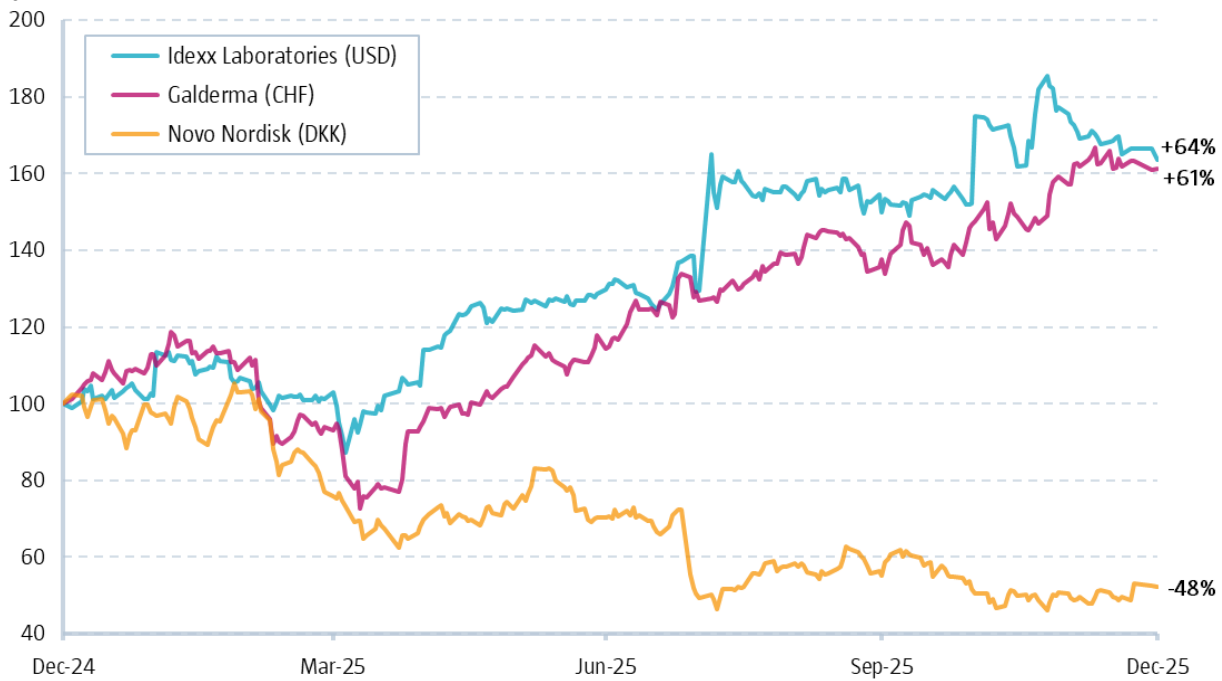
Quelle: Factset, Robeco

X: verkauft

Unser Thema **Gesundheit und Hygiene** lieferte sowohl den größten positiven als auch den größten negativen Renditebeitrag. Idexx Laboratories (+64 %) profitierte von einer Erholung des organischen Wachstums im Veterinärlabor-Kerngeschäft. Idexx erzielte im Jahr ein zweistelliges Umsatzwachstum und einen Anstieg der operativen Margen um mehr als 100 Basispunkte auf rund 32 %, was zu einem Wachstum des Gewinns pro Aktie um mehr als 20 % führte. Ein wichtiger Katalysator war die rasche Einführung von inVue Dx, ihres diagnostischen Instruments der nächsten Generation zu Rationalisierung von Blutuntersuchungen, das die Ergebnisse innerhalb von 10 Minuten liefert, sodass Tierhalter die Ergebnisse sofort beim Tierarztbesuch erhalten können.

Die aussergewöhnliche Stärke von Galderma (+61 %) im Jahr 2025 ist auf eine Kombination aus innovationsgetriebenem Wachstum und guter Strategieumsetzung zurückzuführen. Die weltweit steigende Nachfrage nach ästhetischen Injektionsbehandlungen und wissenschaftlich fundierter Hautpflege förderte das Wachstum der Kategorie. Galderma übertraf die Branche und wuchs mehr als doppelt so schnell wie der Markt für Neuromodulatoren und Füllstoffe. Den Erwartungen zufolge wird das Unternehmen im Jahr 2025 bei einem organischen Wachstum von ca. 17 % einen Nettoumsatz von 5,2 Mrd. USD erzielen. Nemluvio, das therapeutische Dermatologieprodukt des Unternehmens, entwickelte sich mit einem Plus von rund 40 % besonders gut und etablierte sich schnell als Blockbuster bei der Behandlung von atopischer Dermatitis und Prurigo nodularis.

Abbildung 4 | Der hervorragenden Performance von Ilexx Laboratories und Galderma stand die Schwäche von Novo Nordisk gegenüber



Quelle:

Bloomberg, Robeco

Die Schwäche von Novo Nordisk (-48 %) im Jahr 2025 ist auf den zunehmenden Wettbewerb (Zepbound/Mounjaro von Eli Lilly), die Bedrohung durch andere Wirkstoffe, den Preisdruck und operative Engpässe zurückzuführen, deren Auswirkungen durch strategische Fehlentscheidungen und einen Führungswechsel noch verstärkt wurden. Wir beschlossen (verspätet), die Position in der zweiten Jahreshälfte aufzugeben. Das Unternehmen korrigierte seine Umsatzprognose für 2025 zweimal abwärts, wobei das Wachstum des Betriebsgewinns auf 4 % gesenkt wurde. Diese Korrekturen lösten starke Kursverluste aus, die eine Marktkapitalisierung von über 400 Milliarden Dollar vernichteten. Die Studienergebnisse ihres Next-Gen-Medikaments CagriSema enttäuschten, wodurch sich der Vorsprung von Eli Lilly noch vergrößerte.

Zusätzlich zur Verlangsamung des Wachstums sank auch das KGV auf 15, da die Anleger angesichts der wiederholten Prognosesenkungen und Unwägbarkeiten im Wettbewerb das Vertrauen verloren.

Wenig überraschend stammten die meisten unserer Gewinner aus dem Thema **KI-Revolution**. Obwohl unserem Portfolio über weite Teile des Jahres ein gut laufendes Halbleiter-Engagement fehlte (wir hatten keine Position in Broadcom und fügten TSMC erst in der zweiten Hälfte des Jahres 2025 hinzu), waren die meisten unserer Gewinner dem starken KI-Trend zuzuordnen. Der jüngste Neuzugang MongoDB (+26 % im letzten Monat) unterstützt Unternehmen bei der Vorbereitung auf die KI-Einführung, da die meisten generativen KI-Modelle nur so gut sind wie die Daten, mit denen sie trainiert werden. In den meisten Unternehmen gibt es eine unübersichtliche Vielfalt von Protokollen, Dokumenten, Aufzeichnungen usw. Die Atlas-Plattform von MongoDB verwaltet alle Informationen in einem flexiblen System mit Tools, die das schnelle Auffinden der richtigen Daten ermöglichen. Damit können Unternehmen KI-Anwendungen schneller, genauer und sicherer entwickeln.

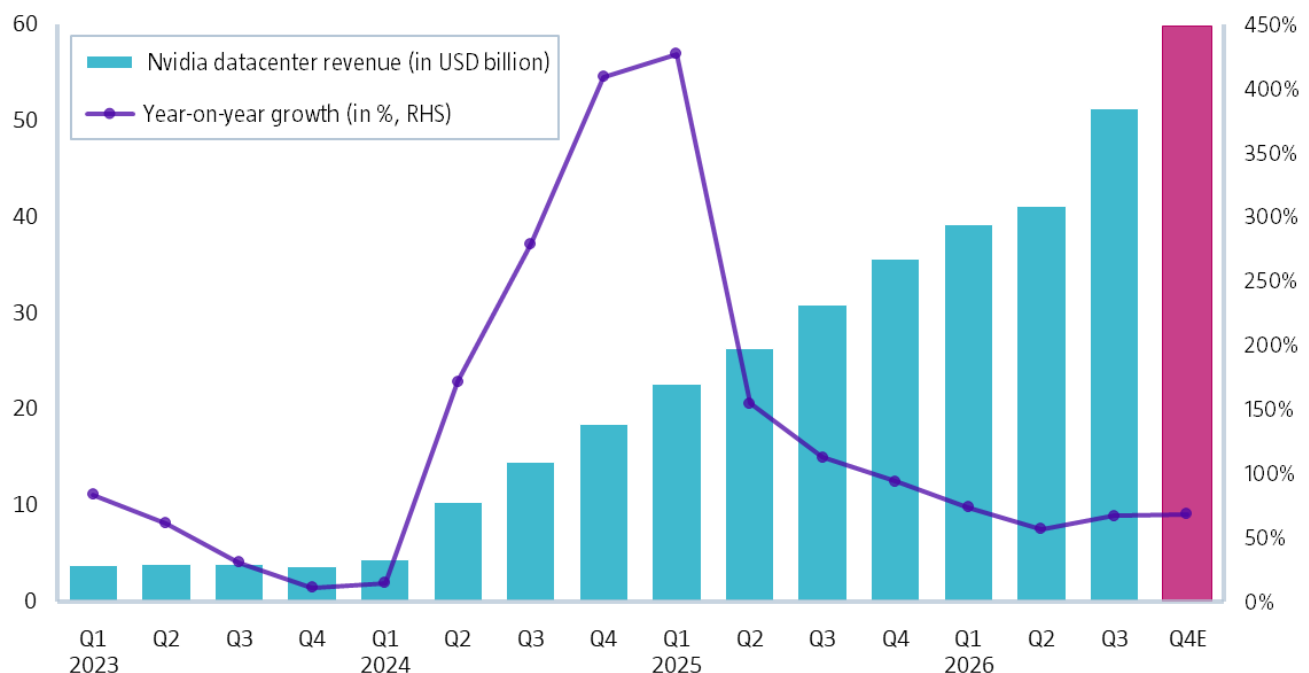
Alphabet gelang es 2025, Skepsis in Stärke umzuwandeln, indem es bewiesen hat, dass KI sein Kerngeschäft verbessern (und nicht aushöhlen) kann. Dank Rekordumsätzen, aggressiven Infrastrukturinvestitionen und einem Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 70 Mrd. USD war Alphabet im vergangenen Jahr mit einer Rendite von 65 % der erfolgreichste Megacap-Technologiewert. Der Erfolg der KI-Übersichten in der Suche hat zu intensiveren Nutzerinteraktionen und höheren Klickraten geführt und damit das Kerngeschäft von Alphabet im Bereich Werbung gestärkt. Darüber hinaus haben die Gemini-KI-Modelle des Unternehmens (die auf hauseigenen TPU-Chips trainiert wurden) in Benchmarks besser abgeschnitten als die Konkurrenz. Darüber hinaus hat sich Google Cloud zu einem wichtigen Gewinnstreiber entwickelt. Der Umsatz von Google Cloud stieg im



letzten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 34 %, was auf den Einsatz von GenAI-Lösungen in Unternehmen zurückzuführen war.

NVIDIA folgte mit einem Kursanstieg von 39 % im vergangenen Jahr dicht auf Alphabet. Im jüngsten Ergebnisbericht wurde ein Anstieg der Umsatzerlöse im letzten Quartal auf satte 57 Mrd. USD ausgewiesen. NVIDIA ist nach wie vor unser bester Indikator für die Robustheit des KI-Trends.

**Abbildung 5 |** Das Umsatzwachstum von NVIDIA im Rechenzentrumsgeschäft legte nach dem zweiten Quartal wieder zu (Gesamtumsatz in Mrd. USD)



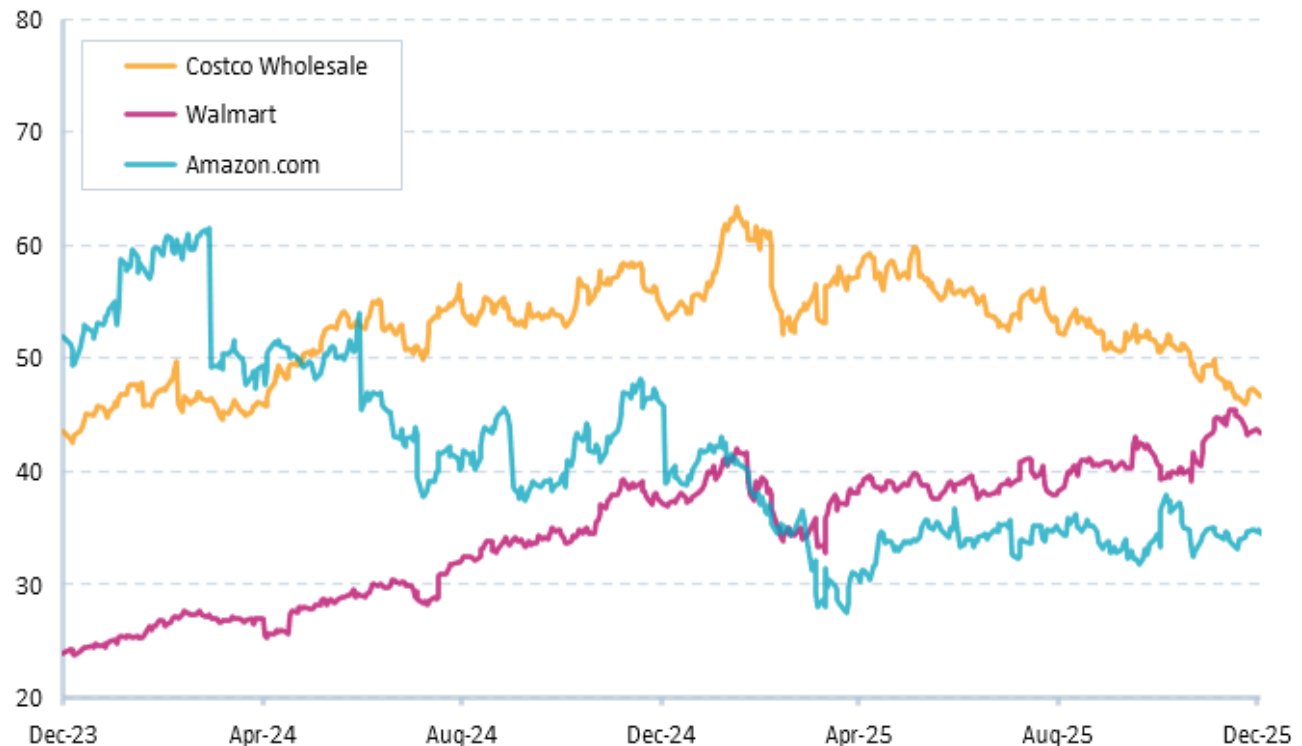
Quelle: Bloomberg, Robeco

Der Erfolg von Tencent im Jahr 2025 beruhte auf KI-gestützten Monetarisierung (Spiele, Werbung, Cloud) und der strategischen Anpassung an die Chip-Ausfuhrbeschränkungen der USA. Die Fähigkeit Chinas, auch bei Knappheit innovativ zu sein, unterstreicht das Streben des Landes nach Autarkie im KI-Bereich, auch wenn die USA beim Computing und in der Grundlagenforschung weiterhin einen Vorsprung haben. Die Beschränkungen für NVIDIA-Grafikprozessoren zwangen chinesische Unternehmen dazu, Chips auf Vorrat zu kaufen und sich vor allem auf Softwareoptimierung und kleinere Modelle umzustellen, um ihre Abhängigkeit von amerikanischer Hardware zu verringern. Unter dem Strich sollte Tencent seinen Umsatz um 14 bis 15 % und seinen Nettogewinn um rund 20 % steigern, angetrieben durch Gaming im In- und Ausland. Von KI gestützte Individualisierung der Werbung sorgte bei WeChat für einen Anstieg der Werbeeinnahmen um 21 % und auch das Cloud- und Fintech-Geschäft wuchs zweistellig.

Und schließlich trug unser Thema **Verbraucher der nächsten Generation** ausnahmslos negativ zum Ergebnis bei. Nach Zuwächsen von 80 % im Jahr 2023 und 44 % im Jahr 2024 stieg die Amazon-Aktie im Berichtsjahr nur um 5 % und entwickelte sich damit schlechter als der S&P 500 und die anderen Mitglieder der „Magnificent 7“. Trotz mäßiger Kursgewinne erzielte Amazon gute operative Ergebnisse mit zweistelligem Umsatzwachstum. Mehrere Faktoren trugen zu Amazons glanzloser Kursentwicklung bei. Amazon Web Services (AWS) hatte mit Kapazitätsengpässen zu kämpfen, und selbst nachdem sich das Cloud-Wachstum im dritten Quartal wieder auf 20 % beschleunigt hatte, herrschte weiterhin Skepsis, ob Amazon die Möglichkeiten der KI-Infrastruktur voll ausschöpfen kann. Im Einzelhandel war Amazon mit der zunehmenden Konkurrenz durch Walmart und andere Unternehmen konfrontiert, und die schwache Verbraucherstimmung veranlasste die Anleger dazu, sich

stärker nach reinen KI-Unternehmen umzuschauen. Die hohen Investitionsausgaben von Amazon (Rechenzentren, kundenspezifische Chips wie Trainium) belasteten den freien Cashflow. Der freie Cashflow der letzten zwölf Monate sank auf 14,8 Mrd. USD gegenüber 48 Mrd. USD im Jahr 2024. Ironischerweise ist die Bewertung von Amazon jetzt recht attraktiv. Amazon schloss das Jahr 2025 mit einem KGV von 31 ab und ist damit einer der günstigeren Megacaps.

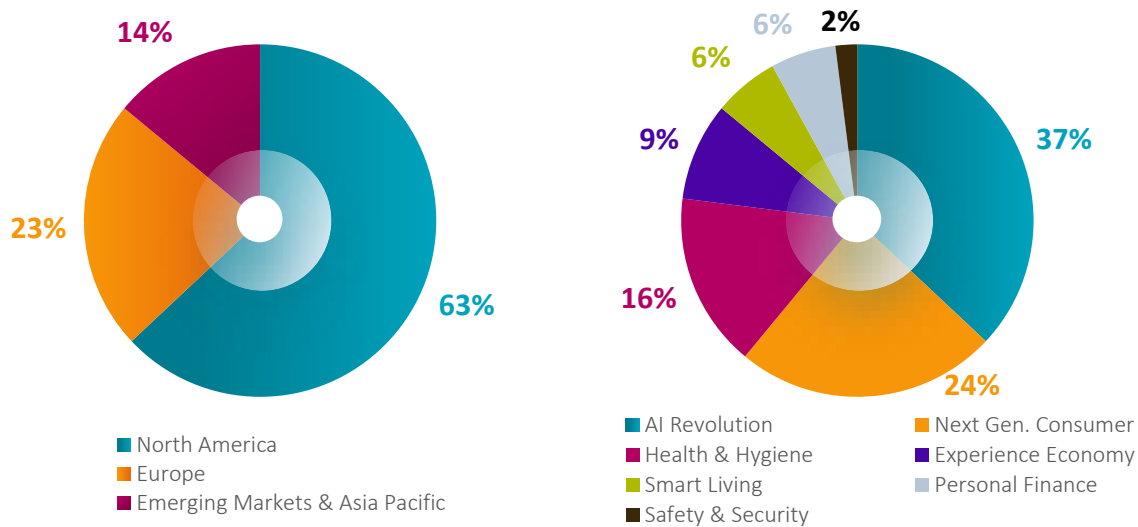
**Abbildung 6 |** Auf der Grundlage des nachlaufenden KGV (letzte vier Quartalsergebnisse) sind Amazon-Aktien jetzt billiger als Walmart und Costco



Quelle: Bloomberg, Robeco

Auch die Basiskonsumgüter enttäuschten bei der Performance. In Anbetracht der relativ hohen Multiplikatoren stiegen wir aus Positionen in Church & Dwight (-20 %), Procter & Gamble (-21 %) und später im Jahr in Costco (-14 %) aus. Basiskonsumgüter sind im Allgemeinen stark von Trends bei den Konsumausgaben im weitesten Sinne abhängig, und dort am meisten vom schwächsten Segment, nämlich den Konsumausgaben am unteren Ende der Skala. Das untere Konsumsegment hat schon seit einiger Zeit zu kämpfen, was sich auch negativ auf Restaurantketten wie Chipotle Mexican Grill (-39 %, verkauft) auswirkt. Angesichts der hohen absoluten Preise für viele Produkte, des angeschlagenen Immobilienmarkts (Hypothekenzinsen über 6 %) und des schwächelnden Arbeitsmarkts erwarten wir auch 2026 keine nennenswerte Erholung an dieser Front. Infolgedessen sind wir derzeit nur zu 5 bis 6 % im Basiskonsumgütersegment engagiert, was das geringste Engagement in der Geschichte der Strategie darstellt.

Abbildung 7 | Aufschlüsselung nach Regionen und Themen – 31. Dezember 2025



Quelle: Robeco. Es handelt sich um die aktuelle Übersicht zum oben genannten Datum und keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Es sollte nicht angenommen werden, dass Anlagen in Regionen und Trends rentabel sind oder sein werden.

Tabelle 2 | Die 10 größten Gewichtungen – 31. Dezember 2025

Unternehmen	Trend	Gewicht
1 NVIDIA	KI-Revolution	7,4 %
2 Microsoft	KI-Revolution	6,1 %
3 Alphabet	KI-Revolution	5,9 %
4 Amazon.com	Verbraucher der nächsten Generation	4,4 %
5 Mastercard	Persönliche Finanzen	3,5 %
6 Tencent Holdings	KI-Revolution	3,3 %
7 Galderma Group	Gesundheit & Hygiene	3,1 %
8 Inditex	Verbraucher der nächsten Generation	3,0 %
9 Meta Platforms	KI-Revolution	2,9 %
10 EssilorLuxottica	Gesundheit & Hygiene	2,7 %
<b>Gesamt</b>		<b>42,4 %</b>

Quelle: Robeco. Die obengenannten Daten können aufgrund unterschiedlicher Quellen von den Daten in den monatlichen Factsheets abweichen. Die in der Tabelle dargestellten Unternehmen dienen nur zur Veranschaulichung der Anlagestrategie zum angegebenen Datum. Es kann nicht garantiert werden, dass die Strategie/der Fonds diese Unternehmen in Zukunft berücksichtigen wird. Über die zukünftige Entwicklung der Unternehmen kann keine Aussage getroffen werden.

### Ausblick

Angesichts des unsicheren makroökonomischen und geopolitischen Klimas scheint unser auf hochwertiges Wachstum ausgerichteter Stil für das derzeitige Anlageumfeld gut geeignet zu sein. Wir sind überzeugt, dass sich langfristig ausgerichtete Investoren auf hochwertige Unternehmen fokussieren sollten, die über wertvolle immaterielle Vermögenswerte, hohe Margen und überdurchschnittliche Kapitalerträge verfügen. Unternehmen mit diesen Eigenschaften haben in der Vergangenheit überdurchschnittliche Erträge abgeworfen und gleichzeitig Schutz vor Verlusten geboten. Diese Unternehmen sollten solides Umsatz- und Gewinnwachstum aufweisen und demzufolge attraktive Langfristrenditen abwerfen.

Wir halten die erstklassigen Bewertungen für diese Unternehmen aufgrund der Qualität ihrer Geschäftsmodelle, ihres hohen Ertragswachstums und der Nachhaltigkeit ihrer Geschäftstätigkeit für gerechtfertigt.

## Allgemeines

- Robeco Global Consumer Trends ist eine Long-only-Aktienstrategie, die als in Luxembourg gelisteter Fonds für Kapitalwachstum sowohl in EUR als auch in USD verfügbar ist.
- Das Volumen der Strategie beträgt rund 4,5 Mrd. EUR (5,0 Mrd. USD) und verteilt sich auf Retail-, Wholesale- und institutionelle Kunden.
- Gewinner der Lipper Fund Awards in jedem Jahr während des Zeitraums 2013-2020.

## Investmentteam

- Der auf Wachstumstitel spezialisierte Portfoliomanager Jack Neele (27 Jahre Erfahrung) verwaltet die Strategie seit 2007. Im Jahr 2010 wurde ihm Richard Speetjens (26 Jahre Erfahrung) als Co-Manager zur Seite gestellt.
- Seit November 2020 arbeiten Technologieanalyst Daniel Ernst (31 Jahre Erfahrung) und seit Juni 2021 der auf Konsumwerte spezialisierte Analyst Sam Brasser (6 Jahre Erfahrung) für das Robeco Global Consumer Thematic Team. Seit November 2024 verstärkt Teun Evers das Team als Analyst.

## Anlagephilosophie

- Unsere Aufgabe ist es, in den nächsten zehn Jahren von der Zunahme der Verbraucherausgaben zu profitieren, indem wir uns auf Langzeittrends fokussieren.
- Wir kombinieren unsere Top-Down-Ausrichtung auf diese Konsumtrends mit der Einzeltitelauswahl innerhalb der Trends auf der Grundlage von fundamentalem wie quantitativem Research.

## Themen im Überblick

### Verbraucher der nächsten Generation

- Die Verbraucher der nächsten Generation verändern die globalen Nachfragemuster, bevorzugen Unternehmen, die Daten, Omnichannel-Ökosysteme und innovatives Design nutzen, um diese Präferenzen zu erfüllen und sind für ein überdurchschnittliches Wachstum positioniert.



### KI-Revolution

- Die KI-Revolution treibt einen strukturellen Wandel in allen Branchen voran und unterstützt Produktivitätssteigerungen, neue Einnahmequellen und Kosteneffizienz. Unternehmen, die über eine wichtige KI-Infrastruktur, eigene Daten und skalierbare Bereitstellungsplattformen verfügen, können mit der zunehmenden Verbreitung von KI überproportionale Gewinne erzielen.



### Erlebniswirtschaft

- Die Erlebniswirtschaft spiegelt die Verlagerung der Verbraucher von Waren zu unvergesslichen, persönlichen Erlebnissen wider. Unternehmen, die Technologie, Datenanalyse und Markenbotschaften nutzen, um einzigartige Erlebnisse zu bieten, sind in der Lage, Loyalität zu fördern und nachhaltiges Wachstum zu erzielen.



### Gesundheit & Hygiene

- Das gestiegene Bewusstsein für Wellness, Sicherheit und präventive Pflege führt zu einer anhaltenden Nachfrage nach Gesundheits- und Hygienelösungen in allen Verbrauchermärkten. Unternehmen, die in den Bereichen Körperpflege, Reinigungstechnologien und Gesundheitsprodukte innovativ sind, werden von der wiederkehrenden Nachfrage profitieren.



### Persönliche Finanzen

- Die Demokratisierung von Finanzdienstleistungen, die durch digitale Plattformen und die Einbettung von Finanzdiensten vorangetrieben wird, erlaubt es den Verbrauchern, Vermögen, Kredite und Zahlungen einfach und transparent zu verwalten. Unternehmen, die sichere, personalisierte Lösungen anbieten, sind in der Lage, langfristiges Wachstum zu erzielen.



**Intelligent Leben**

- Unternehmen, die integrierte Ökosysteme anbieten, die Smart Home, Energiemanagement und Mobilitätsdienste umfassen, sind gut positioniert, da die Verbraucher der Automatisierung und der Nachhaltigkeit Priorität einräumen.

**Sicherheit**

- Wachsende Bedenken in Bezug auf Sicherheit, Cybersicherheit und Datenschutz steigern die Nachfrage nach Schutzlösungen. Unternehmen, die integrierte Sicherheitsplattformen bereitstellen, können von wiederkehrenden Umsatzmodellen und regulatorischem Rückenwind profitieren, da Sicherheit in der vernetzten Welt von heute höhere Priorität genießt.



## 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 Wechselkurschwankungen 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 verstoßen 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 („Securities 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 Privatanlegern 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 MALAYSISCHEN 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 MALAYSISCHEN 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

Dokumente 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 Geldanlage 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 berechnigte 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