

Credits blijven veerkrachtig

- Creditmarkten blijven sterk doordat technische factoren stabiliteit van investment grade ondersteunen
- Vooruitzichten blijven veerkrachtig ondanks krappe spreads en stijgend aanbod
- Portefeuille houdt een voorzichtige beta aan met een voorkeur voor credits in euro's

De creditmarkten boekten een stabiele performance doordat de spreads dicht bij de recente laagtepunten bleven, gesteund door sterke technische factoren en over het algemeen veerkrachtige economische cijfers. De stemming op de markt schommelde gedurende het kwartaal: veranderende verwachtingen rond de Fed, politieke onrust en perioden met veel nieuwe uitgaven zorgden af en toe voor extra volatiliteit. Ondanks deze schommelingen bleef investment grade per saldo stabiel, terwijl sectortrends zoals het aanbod binnen technologie en een zwakker sentiment in de chemiesector de risicobereidheid kortstondig beïnvloedden. Al met al verbeterden de kredietvoorraarden geleidelijk doordat wereldwijde macro-economische signalen positiever werden.

Marktontwikkelingen

Het vierde kwartaal begon solide, gesteund door veerkrachtige wereldwijde cijfers en overwegend positieve winstcijfers. Een korte periode van risicoaversie volgde op dreigingen met tarieven door president Trump, maar latere gesprekken met China hielpen het sentiment te herstellen. De politieke onzekerheid hield aan door de aanhoudende shutdown van de Amerikaanse overheid, maar zowel aandelen als rentes noteerden een rally, wat het vertrouwen in het onderliggende macro-economische klimaat weerspiegelde. De Federal Reserve verlaagde de rente met 25 basispunten en gaf aan dat er beperkt zicht was op verdere verruiming. De creditmarkten bleven stabiel: de druk op financials door zorgen over particulier krediet en regionale banken werd gecompenseerd door een aanhoudende vraag en over het algemeen gezonde fundamentals. Een groot aanbod van hyperscalers aan het einde van de maand zorgde tijdelijk voor zwakte, maar werd uiteindelijk volledig opgenomen.

In november nam de volatiliteit toe doordat de markt aanvankelijk een renteverlaging door de Fed in december uitprijsde. Zwakker uitvallende arbeidsmarktcijfers en mildere communicatie draaiden die beweging om, waardoor de risicobereidheid toenam toen de Amerikaanse shutdown werd opgelost. De Britse begroting werd positief ontvangen, wat hielp om Gilts te stabiliseren, terwijl Frankrijk voor uitdagender begrotingsonderhandelingen kwam te staan richting 2026. De ECB herhaalde dat de beleidsrentes "op een goed niveau" lagen en dat de inflatierisico's in balans leken. De technische factoren waren gemengd, met een van de drukste uitgiftekalenders van het jaar – met grote multi-tranchedeals van Alphabet en Amazon – die de vraag op de proef stelden.

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE – VIERDE KWARTAAL 2025

Marketingmateriaal voor professionele beleggers, niet voor verdere distributie



Matthew Jackson
Portefeuillemanager



Daniel Ender
Portefeuillemanager



Evert Giesen
Portefeuillemanager

December kende een steviger toon. De creditspreads bleven over het geheel genomen stabiel na een vroege verkrapping, en de uitgifteactiviteit liep richting het einde van het jaar terug. De publicatie van Amerikaanse cijfers versnelde doordat de achterstand als gevolg van de shutdown werd weggewerkt, wat aanhoudende zwakte op de arbeidsmarkt onderstreepte. De Fed kondigde een derde opeenvolgende verlaging aan naar 3,75%, terwijl de ECB de rente ongewijzigd liet. Wereldwijd liepen de staatsobligatierentes op, aangevoerd door Japan, waar de BoJ haar cyclus van renteverhogingen voortzette. De creditspreads sloten het kwartaal iets hoger, maar bleven historisch krap, waarbij zowel Amerikaanse als Europese investment grade eindigden op 78 basispunten.

Positionering van de portefeuille

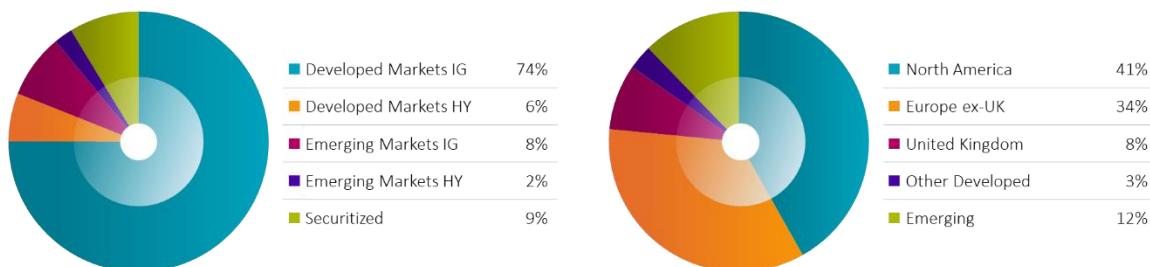
Gedurende het kwartaal handhaafde de portefeuille een beta dicht bij 1, waardoor de impact van de algemene spreadbewegingen beperkt bleef, gezien de bescheiden verandering in de markt als geheel. We bleven een voorkeur houden voor in euro's luidende credits boven de dollarmarkt, vanwege de relatieve waarderingen en sterker technische factoren. Naarmate de euromarkt beter presteerde, werd de omvang van deze positie tussen beide markten verkleind, maar de euro-exposure bleef de aantrekkelijkste optie vanwege het kortere duration en de robuustere vraagdynamiek.

Wat de ratingallocatie betreft bleef het fonds onderwogen in A-issuers, terwijl de overwegingen in BBB- en BB-credits in DTS-termen werden aangehouden, zij het minder uitgesproken dan in eerdere kwartalen. De rally op de creditmarkten leidde tot verdere verkrapping tussen segmenten met lagere en hogere ratings, hoewel we nog steeds selectieve kansen zien voor verbetering van de kredietkwaliteit en opwaarts potentieel voor ratings binnen de BBB- en BB-segmenten.

De sectorpositionering werd voornamelijk bepaald door bottom-upselectie, wat resulteerde in een neutralere positie in banken na de sterke performance van achtergestelde instrumenten. We bleven overwogen in consument cyclisch, met name in autobedrijven met een sterke marktpositie, en bleven neutraal in energie, omdat de spreads beperkte compensatie boden voor de aanhoudende zwakte op de oliemarkten. We bleven onderwogen in technologie vanwege de hoge waarderingen en de verwachtingen van een hoger aanbod.

De grootste risicoposities, gemeten in DTS, waren geconcentreerd in hybride obligaties van Volkswagen, Additional Tier 1-obligaties van Deutsche Bank, Tier 2-obligaties van Hiscox, Venture Global, Western Midstream, hybride obligaties van Sempra, hypothekobligaties van EIX, Vesteda en gedekte of converteerbare obligaties in de TMT-sector.

Figuur 1 – Positionering van Robeco Global Credits per segment en regio



Bron: Robeco. Portefeuille: Robeco Global Credits. Cijfers per eind december 2025.

Performance

De portefeuille behaalde in het vierde kwartaal een rendement van 0,40%, in lijn met het indexrendement van 0,39%. De indexspreads liepen licht uit naar 80 basispunten, vanaf 78 basispunten aan het einde van het vorige kwartaal. De excess returns van credits waren minimaal, terwijl de performance van staatsobligaties per regio gemengd was. De korte rentes in de VS daalden, maar de lange rentes stegen, terwijl in Europa de rentes over de hele curve opliepen, met verdere versteiling, en Britse Gilts werden sterker. Daardoor werd de totale performance vooral gedreven door stabiele creditmarkten in combinatie met tegengestelde bewegingen bij staatsobligaties.

Het fonds presteerde het kwartaal iets beter dan de index, met 0,01%. Met een overwegend neutrale betapositie ondervond de portefeuille slechts beperkte impact van de totale spreadbewegingen. De outperformance kwam vooral voort uit de overweging in credits in euro's, waar de spreads met 1 basispunt verkrapten, terwijl de onderweging in credits in dollars positief bijdroeg doordat die markt met 4 basispunten uitliep. De issuerselectie leverde een gemengd beeld op, maar droeg per saldo bescheiden bij. De positionering tussen markten en de valuta-allocatie ondersteunden de rendementen eveneens, gezien de relatieve performanceverschillen.

Tot de grootste positieve bijdragen behoorden langlopende obligaties van Electronic Arts, die een rally doormaakten na nieuws dat het bedrijf van de beurs zou worden gehaald, en hybride obligaties van Volkswagen, die profiteerden van de hernieuwde vraag naar rente. Teva en Carnival Cruises bleven profiteren van verbeterende fundamentals en een positieve ratingdynamiek. Aan de negatieve kant verzwakte Venture Global na een arbitrage-uitspraak, terwijl de spreads van Orbis uitliepen tegen de achtergrond van aanhoudende zwakte in de chemiesector. Obligaties van Paramount bleven achter door zorgen over de leverage in verband met de voorgenomen overname van Warner Brothers Discovery, en hybride obligaties van American National bleven achter doordat berichten over de exposure naar particulier krediet het sentiment over Amerikaanse verzekeraars drukte.

Over het hele jaar leverde de index een creditrendement van 1,64% op doordat de creditspreads verkrapten, terwijl het totaalrendement voor de eurozone 4,86% bedroeg door een aanzienlijke daling van de onderliggende staatsobligatierente. Robeco Global Credits presteerde over het jaar 49 basispunten beter (5,36% versus 4,86%). De issuerselectie was de grootste bron van relatieve performance. De beta-allocatie droeg eveneens bij, maar in mindere mate. De valuta-allocatie droeg positief bij, vooral dankzij de overweging in obligaties in euro's en de onderweging in obligaties in dollars (valutarisico afgedekt), doordat spreads in euro's beter presteerden in 2025. De sectorallocatie droeg ook bij, gesteund door de overweging in de bankensector en de onderweging in de technologiesector.

Annualized performance Robeco Global Credits						31 December 2025
	Dec-25	3-month	YTD	1-year	3-year	5-year
Robeco Global Credits (IH EUR)	-0.26%	0.40%	5.36%	5.36%	4.97%	-0.87%
Benchmark (hedged into EUR)	-0.28%	0.39%	4.86%	4.86%	4.42%	-1.30%
Relative performance	0.02%	0.02%	0.49%	0.49%	0.55%	0.42%
Robeco Global Credits (DH USD)	-0.08%	0.95%	7.58%	7.58%	7.17%	1.05%
Benchmark (hedged into USD)	-0.10%	0.93%	7.08%	7.08%	6.60%	0.64%
Relative performance	0.01%	0.03%	0.51%	0.51%	0.57%	0.42%
Robeco Global Credits (FH GBP)	-0.07%	0.92%	7.49%	7.49%	6.67%	0.43%
Benchmark (hedged into GBP)	-0.09%	0.91%	7.00%	7.00%	6.09%	0.04%
Relative performance	0.01%	0.01%	0.49%	0.49%	0.58%	0.39%

Bron: Robeco. Portefeuille: Robeco Global Credits. Benchmark: Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. Indien de getoonde performance uit het verleden luidt in een andere valuta dan de valuta van het land waar je woont, moet je er rekening mee houden dat als gevolg van schommelingen in de wisselkoers de getoonde performance hoger of lager kan zijn als deze wordt omgerekend naar jouw lokale valuta. De performance sinds oprichting is vanaf de eerste volledige maand. Periodes korter dan een jaar zijn niet geannuleerd. Vóór aftrek van vergoedingen, op basis van bruto intrinsieke waarde. In de praktijk worden er kosten (zoals beheervergoedingen en andere kosten) in rekening gebracht. Deze hebben een negatief effect op de getoonde rendementen.

Vooruitzichten

Credits gaan het eerste kwartaal van 2026 in met een overwegend veerkrachtige macro-economische achtergrond. De wereldwijde groei blijft stabiel, gesteund door aanhoudende AI-gerelateerde investeringen, een verschuiving naar een ruimer beleid en afgenoemde onzekerheid over tarieven. De VS blijft momentum tonen, al maken zwakkere arbeidsmarktcijfers en de mogelijkheid van verdere beleidsinterventies door de Fed de vooruitzichten minder duidelijk. Europa oogt stabieler, met gematigde inflatie, sterke bedrijfsbalansen en een verruimende beleidskoers. Opkomende markten blijven robuust, maar de krappe waarderingen pleiten voor selectieve exposure in plaats van brede allocatie.

De technische factoren blijven ondersteunend, maar het is onwaarschijnlijk dat zij de kracht van de afgelopen kwartalen evenaren. De vraag vanuit pensioenfondsen, verzekeraars en producten met een vaste looptijd is aanhoudend, maar er komt een golf van nieuw aanbod aan, nu hyperscalers grootschalige AI-investeringen financieren en de fusie- en overnameactiviteit geleidelijk aantrekt. Er wordt extra uitgifte verwacht van nutsbedrijven en datacenterexploitanten, naast aanhoudende "reverse yankee"-uitgiften en financiering in meerdere valuta's, doordat bedrijven hun financieringsbronnen diversifiëren.

De waarderingen bieden een beperkte buffer. De spreads liggen dicht bij historische laagtepunten, de creditcurves blijven vlak en ratingcompressie houdt aan. Historisch gezien zijn de toekomstige excess returns vanaf dit soort uitgangspunten meestal bescheiden, met asymmetrisch risico als de technische factoren zouden verzwakken. Europese investment grade kan binnen de Amerikaanse markt blijven handelen, wat het kortere durationprofiel, de hogere gemiddelde ratings en de andere sectormix weerspiegelt. De verwachte aanbodtoename zal waarschijnlijk een grotere impact hebben op de dollarmarkten.

De positionering blijft voorzichtig. We geven de voorkeur aan investment grade van hogere kwaliteit, een kortere spreadduration en een conservatieve beta, waarbij we dure langlopende dollarexposure vermijden. Binnen high yield blijft de nadruk liggen op BB-kwaliteit en idiosyncrasische carry, waar de fundamentals solide blijven. Banken blijven aantrekkelijk, vooral seniorinstrumenten met sterke kengetallen en een gematigd aanbod. Technologie blijft een onderweging, terwijl de chemiesector eerder een selectieve dan een brede exposure vereist. De fundamentals en technische factoren blijven positief, maar de krappe spreads laten weinig ruimte voor fouten.

Belangrijke informatie

Robeco Institutional Asset Management B.V. heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten als beheerder van instellingen voor collectieve belegging in overdraagbare effecten (ICBE's) en alternatieve beleggingsfondsen (AIF's) ("Fonds(en)"). Dit is marketingcommunicatie die uitsluitend is bedoeld voor professionele beleggers, in de zin van beleggers die gekwalificeerd zijn als professionele klanten, die hebben verzocht behandeld te worden als professionele klanten of gerechtigd zijn dergelijke informatie te ontvangen volgens van toepassing zijnde wetgeving. Robeco Institutional Asset Management B.V. en/of verbonden en aangesloten entiteiten en dochterondernemingen, ("Robeco"), zijn niet aansprakelijk voor enige schade voortvloeiend uit het gebruik van dit document. Gebruikers van deze informatie die beleggingsdiensten aanbieden in de Europese Unie, zijn zelf verantwoordelijk om te beoordelen of zij de informatie mogen ontvangen in overeenstemming met MiFID II-regelgeving. Voor zover deze informatie wordt gekwalificeerd als een redelijk en toepasselijk klein niet-geldelijk voordeel onder MiFID II, zijn gebruikers die beleggingsdiensten bieden in de Europese Unie zelf verantwoordelijk om te voldoen aan de relevante voorschriften voor het bijhouden van gegevens en transparantie. De informatie in dit document is gebaseerd op informatiebronnen die wij betrouwbaar achten en wordt verstrekt zonder enige garanties. Zonder verdere toelichting kan dit document niet worden beschouwd als compleet. Opinies, ramingen en voorspellingen kunnen op elk moment en zonder kennisgeving vooraf worden gewijzigd. In geval van twijfel raden wij aan onafhankelijk advies in te winnen. Dit document is bedoeld om de professionele belegger te voorzien van algemene informatie over de specifieke capaciteiten van Robeco, maar is niet opgesteld door Robeco als beleggingsonderzoek en is geen beleggingsaanbeveling of advies om bepaalde effecten of beleggingsproducten te kopen, te houden of te verkopen of een bepaalde beleggingsstrategie of juridisch, boekhoudkundig of fiscaal advies te volgen. Alle rechten op de informatie in dit document zijn en blijven voorbehouden aan Robeco. Dit document mag niet worden gekopieerd of gedeeld voor openbare doeleinden. Niets uit dit document mag worden gereproduceerd of openbaar worden gemaakt in welke vorm of op welke wijze dan ook, zonder Robeco's voorafgaande schriftelijke toestemming. Beleggen brengt risico's met zich mee. Voordat je gaat beleggen, dien je je te realiseren dat terugbetaling van je inleg niet gegarandeerd is. Beleggers dienen er zeker van te zijn dat zij het risico verbonden aan de producten of diensten die Robeco aanbiedt in hun thuisland volledig begrijpen. Beleggers dienen bovendien hun beleggingsdoelstelling en risicoprofiel te bepalen. Historische rendementen zijn uitsluitend bedoeld ter illustratie. Koersen van deelnemingen kunnen zowel omhoog als omlaag gaan en in het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. Indien de getoonde performance uit het verleden luidt in een andere valuta dan de valuta van het land waar je woont, moet je er rekening mee houden dat als gevolg van schommelingen in de wisselkoers de getoonde performance hoger of lager kan zijn als deze wordt omgerekend naar jouw lokale valuta. De performancegegevens zijn exclusief de commissies en kosten verschuldigd over het verhandelen van effecten in klantportefeuilles of over de uitgifte en terugkoop van units. Tenzij anders aangegeven is de performance i) gebaseerd op de koers na aftrek van kosten en ii) inclusief herbelegging van dividend. Meer informatie over de Fondsen wordt gegeven in het prospectus. De performance is exclusief de beheervergoeding. De in dit document genoemde lopende kosten zijn gebaseerd op het laatst verschenen jaarverslag op basis van het einde van het boekjaar. Dit document is niet gericht aan, of bedoeld voor distributie aan of gebruik door een persoon of entiteit die burger, woonachtig of gevestigd is in een plaats, staat, land of andere jurisdictie, waar de plaatselijk geldende wet- of regelgeving een dergelijk(e) distributie, document, beschikbaarheid of gebruik niet toestaat, of waardoor een Fonds of Robeco Institutional Asset Management B.V. zou worden onderworpen aan een verplichting tot registratie of licentiëring binnen een dergelijke jurisdictie. Een besluit om in te tekenen op belangen in een Fonds dat wordt aangeboden in een bepaalde jurisdictie, dient alleen te worden genomen op basis van informatie aanwezig in het prospectus. Deze informatie kan afwijken van de informatie in dit document. Potentiële inschrijvers op aandelen dienen zelf informatie in te winnen over wettelijke vereisten die eveneens van toepassing zijn, alsook over de geldende regelgeving met betrekking tot deviezencontrole en belastingen in het land waarvan zij ingezetene zijn dan wel waar zij hun woon- of verblijfplaats hebben. De Fondsinformatie, indien aanwezig, in dit document is slechts geldig in samenhang met het prospectus en dit document dient te allen tijde in samenhang met het prospectus te worden gelezen. Meer informatie over het Fonds en de bijbehorende risico's wordt gegeven in het prospectus. Het prospectus en het Essentiële-informatiedocument voor de Robeco-fondsen zijn allemaal kosteloos te verkrijgen op de websites van Robeco.

Aanvullende informatie voor Amerikaanse beleggers

Dit document mag in de VS worden verspreid door Robeco Institutional Asset Management US, Inc. ("Robeco US"), een beleggingsadviseur die geregistreerd staat bij de Amerikaanse Securities and Exchange Commission (SEC). Een dergelijke registratie dient niet te worden opgevat als een goedkeuring van Robeco US door de SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. wordt beschouwd als een "deelnemende gelieerde partij" en sommige medewerkers zijn "verbonden personen" van Robeco US volgens de relevante SEC-richtlijnen voor 'no action'. Medewerkers die zijn geïdentificeerd als verbonden personen van Robeco US verrichten activiteiten die direct of indirect verband houden met de beleggingsadviesdiensten van Robeco US. In dat geval worden deze personen geacht op te treden namens Robeco US. De SEC-regels zijn alleen van toepassing op klanten, potentiële klanten en beleggers van Robeco US. Robeco US is een volledige dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V. ("ORIX"), een Nederlandse beleggingsmaatschappij met hoofdkantoor in Rotterdam, Nederland. Robeco US is gevestigd op 230 Park Avenue, 33e verdieping, New York, NY 10169.

Aanvullende informatie voor Amerikaanse beleggers in het buitenland – Reg. S.

Het Robeco Capital Growth Funds is niet geregistreerd onder de United States Investment Company Act van 1940, zoals gewijzigd, noch onder de United States Securities Act van 1933, zoals gewijzigd. Geen van de aandelen mag worden aangeboden of verkocht, direct of indirect, in de Verenigde Staten of aan een 'US person'. Een 'US person' is gedefinieerd als (a) een persoon die een burger of inwoner is van de Verenigde Staten voor de federale inkomstenbelasting; (b) een onderneming, vennootschap of ander lichaam die/dat is opgericht naar Amerikaans recht of is gevestigd in de Verenigde Staten; (c) een vermogen of trust waarvan de inkomsten onderhevig zijn aan de Amerikaanse federale inkomstenbelasting, ongeacht of deze inkomsten effectief betrekking hebben op een Amerikaanse transactie of onderneming. Dit materiaal mag in de Verenigde Staten alleen worden verspreid aan een persoon die een 'distributeur' is of die geen 'US person' is, zoals gedefinieerd in Regulation S van de Amerikaanse Securities Act van 1933 (zoals gewijzigd).

Aanvullende informatie voor in Australië gevestigde beleggers

Dit document wordt in Australië verspreid door Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), dat volgens de Australische Corporations Act van 2001 (Cth) conform ASIC Class Order 03/1103 geen Australische licentie voor financiële dienstverleners hoeft te hebben. Robeco Hong Kong Limited valt onder toezicht van de Securities and Futures Commission en onder de wetgeving van Hongkong. Deze wetgeving kan afwijken van de wetgeving in Australië. Dit document wordt alleen verspreid naar zakelijke klanten zoals gedefinieerd in de Corporations Act van 2001 (Cth). Dit document mag niet worden gedistribueerd of verspreid, hetzij direct of indirect, aan personen die in een andere klasse vallen. Dit document is niet bedoeld voor openbare distributie in Australië.

Aanvullende informatie voor in Nieuw-Zeeland gevestigde beleggers

In Nieuw-Zeeland is dit document alleen beschikbaar voor wholesale beleggers volgens bepaling 3(2) van Schedule 1 van de Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA). Dit document is niet bedoeld voor openbare distributie in Nieuw-Zeeland.

Aanvullende informatie voor in Oostenrijk gevestigde beleggers

Deze informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen in de zin van de Oostenrijkse Wet toezicht effectenverkeer.

Aanvullende informatie voor in Brazilië gevestigde beleggers

Het Fonds mag niet worden aangeboden of verkocht in Brazilië. Derhalve is het Fonds niet geregistreerd en zal het fonds ook niet geregistreerd worden bij de Braziliaanse Securities Commission (CVM) en het fonds is evenmin ingediend bij de voornoemde instelling voor goedkeuring. Documenten die verband houden met het Fonds en de daarin opgenomen informatie mogen niet worden verstrekt aan het publiek in Brazilië, aangezien het Fonds niet genoteerd is aan een beurs in Brazilië, en evenmin mogen ze worden gebruikt in samenvatting met een aanbieding voor inschrijving op of verkoop van effecten aan het publiek in Brazilië.

Aanvullende informatie voor in Brunei gevestigde beleggers

Het Prospectus heeft betrekking op een particuliere collectieve beleggingsregeling die niet onderworpen is aan enige vorm van binnenlandse regulering door de Autoriti Monetari Brunei Darussalam ("Autoriteit"). Het Prospectus is uitsluitend bedoeld voor verspreiding onder specifieke categorieën beleggers, zoals gespecificeerd in paragraaf 20 van de Securities Market Order, 2013, en mag bijgevolg niet worden overhandigd aan, of vertrouwd worden door, een particuliere cliënt. De Autoriteit is niet verantwoordelijk voor het controleren of verifiëren van enig prospectus of andere documenten in verband met deze collectieve beleggingsregeling. De Autoriteit heeft het Prospectus of andere bijbehorende documenten niet goedgekeurd en heeft geen stappen ondernomen om de informatie in het Prospectus te verifiëren, en draagt daarvoor geen enkele verantwoordelijkheid. De deelnemingen waarop het Prospectus betrekking heeft, kunnen illiquid zijn of onderworpen zijn aan beperkingen op hun doorverkoop. Potentiële kopers van de aangeboden deelnemingen dienen daar hun eigen due diligence op uit te voeren.

Aanvullende informatie voor in Canada gevestigde beleggers

Geen beurstoezichthouder of vergelijkbare autoriteit in Canada heeft dit document of de voordelen van de hierin beschreven effecten beoordeeld of op welke manier dan ook goedgekeurd, en elke hiermee strijdige verklaring is een overtreding. Robeco Institutional Asset Management B.V. verlaat zich op de vrijstelling voor internationale dealers en internationale adviseurs in Quebec en heeft McCarthy Tétrault LLP aangesteld als diens agent voor dienstverlening in Quebec.

Aanvullende informatie voor in Chili gevestigde beleggers

Noch Robeco noch de Fondsen zijn geregistreerd bij de *Comisión para el Mercado Financiero* conform wetnummer 18.045, de *Ley de Mercado de Valores* en daaronder vallende regulering. Dit document is niet bedoeld als een aanbod of uitnodiging voor inschrijving voor of de aankoop van aandelen van het Fonds in Chili, behalve aan specifieke personen die op eigen initiatief deze informatie hebben aangevraagd. Het moet derhalve worden behandeld als een 'persoonlijk aanbod' volgens artikel 4 van de Ley de Mercado de Valores (een aanbod dat niet is gericht aan het grote publiek of aan een bepaalde sector of specifieke groep van het publiek).

Aanvullende informatie voor in Colombia gevestigde beleggers

Dit document is niet bedoeld als openbare aanbieding in de Republiek Colombia. De aanbieding van het fonds is gericht op minder dan 100 specifiek geselecteerde beleggers. Het fonds mag niet worden gepromoot en op de markt worden gebracht in Colombia of aan inwoners van Colombia, tenzij genoemde promotie en vermarkting plaatsvinden conform Besluit 2555 uit 2010 en andere toepasselijke wet- en regelgeving in verband met de promotie van buitenlandse fondsen in Colombia. De verspreiding van dit prospectus en de aanbieding van aandelen kan in bepaalde jurisdicities aan beperkingen onderhevig zijn. De informatie in dit prospectus dient slechts als algemene richtlijn. Het is de verantwoordelijkheid van personen die in het bezit zijn van dit prospectus en die wensen in te schrijven op aandelen om zich op de hoogte te stellen van de van toepassing zijnde wet- en regelgeving en zich daaraan te houden. Potentiële inschrijvers op de aandelen dienen zelf informatie in te winnen over mogelijk toepasselijke wettelijke vereisten, regelgeving met betrekking tot deviezencontrole en geldende belastingvoorschriften in het land waarvan zij ingezetene zijn dan wel waar zij hun woon- of verblijfplaats hebben.

Aanvullende informatie voor in het Dubai International Financial Centre (DIFC) in de Verenigde Arabische Emiraten gevestigde beleggers

Dit materiaal wordt verspreid door Robeco Institutional Asset Management B.V. (DIFC Branch) gevestigd te Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, UAE. Robeco Institutional Asset Management B.V. (DIFC Branch) valt onder toezicht van de Dubai Financial Services Authority ("DFSA") en doet alleen zaken met professionele klanten of tegenpartijen op de markt, niet met particuliere personen in de zin van de DFSA.

Aanvullende informatie voor in Frankrijk gevestigde beleggers

Robeco Institutional Asset Management B.V. mag in Frankrijk zijn diensten aanbieden. Robeco Frankrijk is een dochteronderneming van Robeco en richt zich op het promoten en distribueren van de fondsen van de groep aan professionele beleggers in Frankrijk.

Aanvullende informatie voor in Duitsland gevestigde beleggers

Deze informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen in de zin van de Duitse Wet op de effectenhandel.

Aanvullende informatie voor in Hongkong gevestigde beleggers

Dit document is uitsluitend bestemd voor professionele beleggers, zoals gedefinieerd in de Securities and Futures Ordinance (Cap 571) en de daarvan afgeleide wetgeving van Hongkong. Dit document wordt verstrekt door Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"), dat onder

toezicht van de Securities and Futures Commission ("SFC") in Hongkong valt. De inhoud van dit document is niet gecontroleerd door de SFC. Als er ook maar enige twijfel bestaat over de inhoud van dit document, dien je onafhankelijk deskundig advies in te winnen.

Aanvullende informatie voor in Indonesië gevestigde beleggers

Het Prospectus vormt geen aanbod tot verkoop, noch een verzoek tot aankoop van effecten in Indonesië.

Aanvullende informatie voor in Italië gevestigde beleggers

Dit document is uitsluitend bestemd voor gekwalificeerde beleggers en particuliere en professionele klanten (zoals beschreven in artikel 26 (1) (b) en (d) in de Consob-Verordening Nr. 16190 van 29 oktober 2007). Indien dit document ter beschikking wordt gesteld aan distributeurs en door hen bevoegde personen voor promotie- en marketingactiviteiten, mag dit document alleen worden gebruikt voor het doel waarvoor het is ontworpen. Het is niet toegestaan de gegevens en informatie in dit document te gebruiken voor de communicatie met toezichthouders. Dit document bevat geen informatie om, concreet, de beleggingstendens te bepalen en daarom kunnen, en mogen, op basis van dit document geen beleggingsbeslissingen worden genomen.

Aanvullende informatie voor in Japan gevestigde beleggers

Dit document is uitsluitend bestemd voor gekwalificeerde beleggers en wordt verspreid door Robeco Japan Company Limited, geregistreerd in Japan als Financial Instruments Business Operator, [de directeur van Kanto Local Financial Bureau (FIBO) registratienummer 2780, lid van Japan Investment Advisors Association].

Aanvullende informatie voor in Zuid-Korea gevestigde beleggers

Er wordt niet beweerd dat de ontvangers van het document in aanmerking komen om de Fondsen te verwerven onder de wetten van Zuid-Korea, waaronder, maar niet beperkt tot, de Foreign Exchange Transaction Act en de voorschriften in het kader daarvan. De Fondsen zijn niet geregistreerd onder de Financial Investment Services and Capital Markets Act van Zuid-Korea, en geen van de Fondsen mag worden aangeboden, verkocht of geleverd, of worden aangeboden of verkocht aan personen voor wederaanbieding of wederverkoop, direct of indirect, in Zuid-Korea of aan inwoners van Zuid-Korea, behalve in overeenstemming met de toepasselijke wet- en regelgeving van Zuid-Korea.

Aanvullende informatie voor in Liechtenstein gevestigde beleggers

Dit document wordt uitsluitend verspreid naar in Liechtenstein gevestigde, officieel erkende financiële intermediairs (zoals banken, discretionaire portefeuillemanagers, verzekeringsmaatschappijen, paraplu fondsen) die niet van plan zijn voor eigen rekening te beleggen in het (de) in het document vermelde Fonds(en). Dit materiaal wordt verspreid door Robeco Switzerland Ltd, postadres: Josefstrasse 218, 8005 Zürich, Zwitserland. Als vertegenwoordiger en betaalkantoor in Liechtenstein fungeert LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein. Het prospectus, het Essentiële-informatiedocument, de statuten van de vennootschap, de jaarverslagen en halfjaarberichten van het (de) Fonds(en) zijn verkrijgbaar bij de vertegenwoordiger of via de website.

Aanvullende informatie voor in Maleisië gevestigde beleggers

In het algemeen is geen aanbod of verkoop van de Aandelen toegestaan in Maleisië, tenzij een Erkenningsvrijstelling of de Prospectusvrijstelling van toepassing is: ER IS GEEN ACTIE ONDERNOMEN, NOCH ZAL ER ACTIE WORDEN ONDERNOMEN, OM TE VOLDOEN AAN DE WETGEVING VAN MALESIË INZAKE HET BESCHIKBAAR STELLEN, HET AANBIEDEN VOOR INSCHRIJVING OF AANKOOP, OF HET UITGEVEN VAN EEN UITNODIGING TOT INSCHRIJVING OP OF AANKOOP OF VERKOOP VAN DE AANDELEN IN MALESIË OF AAN PERSONEN IN MALESIË, AANGEZIEN HET NIET DE BEDOELING VAN DE EMITTENT IS DAT DE AANDELEN IN MALESIË BESCHIKBAAR WORDEN GESTELD OF ONDERDEEL UITMAKEN VAN EEN AANBOD OF EEN UITNODIGING TOT INSCHRIJVING OF AANKOOP IN MALESIË. NOCH DIT DOCUMENT, NOCH ENIG ANDER DOCUMENT OF MATERIAAL MET BETREKKING TOT DE AANDELEN MAG IN MALESIË WORDEN VERSPREID OF IN OMLOOP WORDEN GEBRACHT. NIEMAND MAG EEN UITNODIGING OF AANBOD OF EEN UITNODIGING OM DE AANDELEN IN MALESIË TE VERKOPEN OF TE KOPEN BESCHIKBAAR STELLEN OF DOEN, TENZIJ DIE PERSOON DE NODIGE ACTIE ONDERNEEMT OM TE VOLDOEN AAN DE MALEISISCHE WET.

Aanvullende informatie voor in Mexico gevestigde beleggers

De fondsen zijn niet geregistreerd en zullen ook niet geregistreerd worden bij de National Registry of Securities of beheerd worden door de Mexicaanse National Banking and Securities Commission, en mag daardoor niet publiekelijk worden aangeboden of verkocht in Mexico. Robeco en een underwriter of inkoper mogen de fondsen in Mexico wel via onderhandse plaatsing aanbieden of verkopen aan institutionele en geaccrediteerde beleggers, conform Artikel 8 van de Mexicaanse wet op de effectenmarkt.

Aanvullende informatie voor in Peru gevestigde beleggers

De Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) houdt geen toezicht op dit Fonds en dus ook niet op het beheer ervan. De informatie die het Fonds aan zijn beleggers verstrekt en de andere diensten die het aan hen verleent, vallen uitsluitend onder de verantwoordelijkheid van de Administrateur. Dit prospectus is niet bedoeld voor openbare verspreiding.

Aanvullende informatie voor in Singapore gevestigde beleggers

Dit document is niet geregistreerd bij de Monetary Authority of Singapore ("MAS"). Dientengevolge mag dit document niet in omloop worden gebracht of direct of indirect worden gedistribueerd aan personen in Singapore anders dan (i) een institutionele belegger in de zin van Hoofdstuk 304 van de SFA, (ii) een relevante persoon als bedoeld in Hoofdstuk 305(1), of enig persoon als bedoeld in Hoofdstuk 305(2), en overeenkomstig de voorwaarden als omschreven in Hoofdstuk 305 van de SFA of (iii) anderszins op grond van en overeenkomstig de voorwaarden van enige andere van toepassing zijnde bepaling van de SFA. De inhoud van dit document is niet gecontroleerd door de MAS. Een besluit om deel te nemen in het Fonds dient alleen dan te worden genomen nadat de hoofdstukken over beleggingsoverwegingen, strijdigheid van belangen, risicofactoren en de toepasselijke verkoopbeperkingen van Singapore (zoals omschreven in de paragraaf "Belangrijke informatie voor beleggers in Singapore") in het prospectus zijn gelezen. Raadpleeg een deskundig adviseur indien je twijfelt over de strenge bepalingen die gelden voor het gebruik van dit document, de wettelijke status van het Fonds, toepasselijke wettelijke bescherming, bijbehorende risico's en geschiktheid van het Fonds voor jouw doelstellingen. Beleggers dienen er rekening mee te houden dat alleen de subfondsen genoemd in de bijlage bij het hoofdstuk "Belangrijke informatie voor beleggers in Singapore" van het prospectus ("Subfondsen") beschikbaar zijn voor beleggers in Singapore. De Subfondsen zijn aangemerkt als beperkte buitenlandse programma's onder de Securities and Futures Act, Sectie 289 van Singapore ("SFA") en geven als zodanig recht op vrijwaring van de verplichting tot registratie van het prospectus uit hoofde van de vrijwaringen onder Paragraaf 304 en Paragraaf 305 van de SFA. De Subfondsen zijn niet goedgekeurd

of erkend door de MAS en aandelen in de Subfondsen mogen in Singapore niet aan particuliere personen worden aangeboden. Het prospectus van het Fonds is geen prospectus in de zin van de SFA. Derhalve is wettelijke aansprakelijkheid in de zin van de SFA met betrekking tot de inhoud van prospectussen niet van toepassing. De Subfondsen mogen alleen worden aangeboden aan personen die over voldoende ervaring en kennis beschikken om de risico's te begrijpen die verbonden zijn aan het beleggen in dergelijke programma's, en die voldoen aan bepaalde andere criteria zoals genoemd in Paragraaf 304, Paragraaf 305 of een andere toepasselijke bepaling van de SFA en de daaruit voortvloeiende wetgeving. U dient goed te overwegen of de belegging voor jou geschikt is. Robeco Singapore Private Limited heeft een kapitaalmarktlLicentie voor fondsmanagement uitgegeven door de MAS en is op grond van deze licentie onderworpen aan bepaalde klantrestricties.

Aanvullende informatie voor in Spanje gevestigde beleggers

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España, met identificatienummer W0032687F en statutair gevestigd te Calle Serrano 47-14º in Madrid, is geregistreerd in het Spaanse Handelsregister in Madrid, in volume 19.957, pagina 190, artikel 8, vel M-351927 en bij de National Securities Market Commission (CNMV) in het Officiële Register voor filialen van Europese bedrijven die beleggingsdiensten aanbieden, met nummer 24. De genoemde beleggingsfondsen of ICBE in dit document zijn gereguleerd door de betreffende autoriteiten in het land van oorsprong en zijn geregistreerd in de Special Registry van de CNMV voor Foreign Collective Investment Institutions die op de markt worden gebracht in Spanje.

Aanvullende informatie voor in Zuid-Afrika gevestigde beleggers

Robeco Institutional Asset Management B.V. is geregistreerd bij en valt onder toezicht van de Financial Sector Conduct Authority in Zuid-Afrika.

Aanvullende informatie voor in Zwitserland gevestigde beleggers

Het (de) Fonds(en) is (zijn) gevestigd in Luxemburg. Dit document wordt in Zwitserland uitsluitend verspreid naar gekwalificeerde beleggers, zoals gedefinieerd in de Zwitserse Collective Investment Schemes Act (CISA). Dit materiaal wordt verspreid door Robeco Switzerland Ltd, postadres: Josefstrasse 218, 8005 Zürich. ACOLIN Fund Services AG, postadres: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zürich, treedt op als de Zwitserse vertegenwoordiger van het (de) Fonds(en). UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zürich, postadres: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, treedt op als Zwitsers betaalkantoor. Het prospectus, het Essentiële-informatiedocument, de statuten van de vennootschap, de jaarverslagen en halfjaarverslagen van het (de) Fonds(en), en het overzicht van aan- en verkopen van het (de) Fonds(en) gedurende het boekjaar zijn kosteloos verkrijgbaar bij het kantoor van de Zwitserse vertegenwoordiger ACOLIN Fund Services AG. De prospectussen zijn ook verkrijgbaar via de website.

Aanvullende informatie voor in Taiwan gevestigde beleggers

De Fondsen mogen buiten Taiwan beschikbaar worden gesteld voor aankoop buiten Taiwan door in Taiwan gevestigde beleggers, maar mogen niet in Taiwan worden aangeboden of verkocht. De inhoud van dit document is niet gecontroleerd door enige toezichthoudende instantie in Taiwan. Als er ook maar enige twijfel bestaat over de inhoud van dit document, dien je onafhankelijk deskundig advies in te winnen.

Aanvullende informatie voor in Thailand gevestigde beleggers

Het Prospectus is niet goedgekeurd door de Securities and Exchange Commission, die geen verantwoordelijkheid neemt voor de inhoud ervan. Er zal in Thailand geen publiek aanbod worden gedaan om de Aandelen te kopen en het Prospectus is uitsluitend bedoeld om te worden gelezen door de geadresseerde en mag niet worden doorgegeven aan, uitgegeven aan of getoond aan het publiek in het algemeen.

Aanvullende informatie voor in de Verenigde Arabische Emiraten gevestigde beleggers

Sommige Fondsen waarnaar wordt verwezen in dit marketingmateriaal, zijn geregistreerd bij de UAE Securities and Commodities Authority (de "Authority"). Van alle geregistreerde Fondsen is informatie te vinden op de website van de Authority. De Authority aanvaardt geen aansprakelijk voor de nauwkeurigheid van de informatie in dit materiaal/document, noch voor het niet nakomen van plichten en verantwoordelijkheden door personen die betrokken zijn bij het beleggingsfonds.

Aanvullende informatie voor in het Verenigd Koninkrijk gevestigde beleggers

Deze informatie wordt verstrekt door Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londen EC3M 3BD, geregistreerd in Engeland onder nr. 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited heeft een vergunning van en valt onder toezicht van de Financial Conduct Authority (FCA – referentienummer: 1007814). Deze communicatie wordt alleen voor informatieve doeleinden verstrekt en vormt geen beleggingsadvies of uitnodiging tot het kopen van effecten of andere beleggingen. Inschrijvingen worden alleen ontvangen en aandelen uitgegeven op basis van het huidige Prospectus, het relevante Essentiële-informatiedocument en andere aanvullende informatie voor het Fonds. Deze zijn gratis verkrijgbaar bij Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londen E14 5NT of via onze website www.robeco.com. Deze informatie is uitsluitend bestemd voor professionele klanten en is niet bedoeld voor openbaar gebruik.

Aanvullende informatie voor in Uruguay gevestigde beleggers

De verkoop van het Fonds wordt aangemerkt als een onderhandse plaatsing conform paragraaf 2 van wet 18.627 van Uruguay. Het Fonds mag niet worden aangeboden of verkocht aan het publiek in Uruguay, met uitzondering van omstandigheden waarin geen sprake is van openbare aanbieding of verspreiding onder de wet- en regelgeving van Uruguay. Het Fonds is en wordt niet geregistreerd bij de Financial Services Superintendency van de Centrale Bank van Uruguay. Het Fonds komt overeen met beleggingsfondsen die geen beleggingsfondsen zijn in de zin van de herziene wet 16.774 van Uruguay van 27 september 1996.