



Warum Thematic Investing eine sehr gute Alternative in volatilen Märkten darstellt

Warum Thematic Investing eine sehr gute Alternative in volatilen Märkten darstellt

1. Dem Wandel einen Schritt voraus bleiben	3
2. Thematic Investing – eine Klasse für sich	10
3. Selbst bei Gegenwind frühzeitig positionieren	16
4. Vom Gegenwind zum Startvorteil	22
5. Ein wichtiger Wendepunkt, an dem Chaos zu einem Katalysator wird	29

1. Dem Wandel einen Schritt voraus bleiben

Megatrends sind mächtige Kräfte, die unsere Welt verändern. Sie sind ebenso vielfältig wie unaufhaltsam. Ihr Ausmaß ist nicht immer erkennbar, und manchmal können Hype und Euphorie den Blick vernebeln und von den wirklich verändernden Megatrends in der Praxis ablenken.

Auch wenn sich ihre Auswirkungen nur allmählich entfalten, so sind sie doch weitreichend, berühren die gesamte Weltwirtschaft und lösen branchenübergreifende Innovationen aus. Diese Auswirkungen vorauszusehen und das Wachstum dieser breit angelegten, langfristigen Veränderungen zu erfassen, steht im Mittelpunkt des Thematic Investing.



“ Wir tendieren dazu, den kurzfristigen Effekt einer Technologie zu überschätzen und ihren langfristigen Effekt zu unterschätzen

Roy Amara, amerikanischer Forscher, Wissenschaftler, Zukunftsforscher und Präsident des Institute for the Future

Für spürbare Renditen in das Unsichtbare investieren

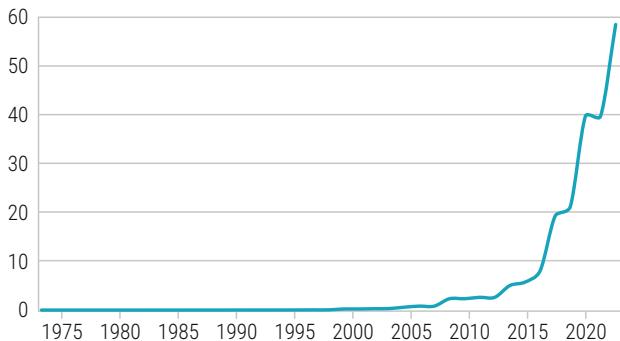
Die Welt ist stetig im Wandel. Wissenschaftliche Erkenntnisse, technologische Durchbrüche und demografische Veränderungen sind allesamt Beispiele für Megatrends – starker struktureller Kräfte, die erheblichen Einfluss darauf nehmen, wie wir leben, arbeiten, kommunizieren und konsumieren. Der richtungsweisende Wandel, den sie bewirken, bleibt jedoch oft unbemerkt, bis er sich als fast allgegenwärtig und unverzichtbar herausstellt. Das liegt daran, dass Innovationen Zeit brauchen, und dass unterstützende Faktoren entwickelt werden müssen, bevor sie in größerem Umfang und in großem Maßstab eingeführt werden können.

So haben beispielsweise in Chips und Sensoren eingebettete mikroskopisch kleine Transistoren die Grundlage für die rasche Verbreitung von Smartphones, mobilen Anwendungen, elektronischem Geschäftsverkehr, Medienplattformen und allen Arten von vernetzten Geräten geschaffen, die heute als unverzichtbar für den Alltag gelten. Ihr transformatives Potenzial schlummerte allerdings viele Jahrzehnte, bis es in allen Wirtschaftssektoren sinnvoll eingesetzt und skaliert werden konnte.

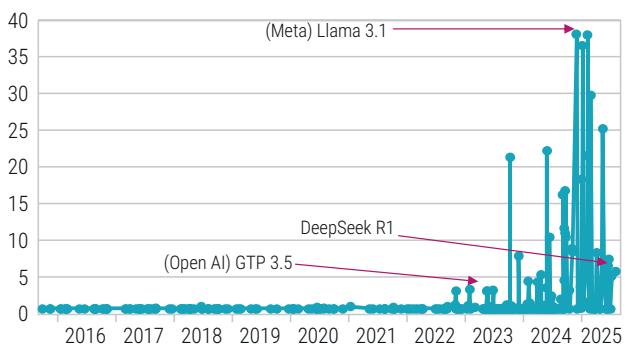
Abbildung 1: Revolutionen brauchen Zeit, um revolutionär zu sein

Die sinkenden Kosten in Verbindung mit der höheren Dichte von mehr Transistoren auf Mikrochips (Mooresches Gesetz) waren entscheidend für die Hochskalierung. Diese frühen Vorläufer begünstigten das heutige Edge-Computing und Hyperscaler-Rechenzentren, die weitere KI-Innovationen vorantreiben. Es handelt sich um ein klassisches Beispiel dafür, dass grundlegende Technologien Zeit brauchen, um sich zu entwickeln, bevor sie für die Gesellschaft wirklich revolutionär sein können.

Die Rechenleistung steigt nach dem Mooreschen Gesetz weiter
Transistoren pro Mikroprozessor, Milliarden



Die explosiven Anforderungen der KI an Training und Verarbeitung
Rechenanforderungen für KI-Training in petaFLOPs, Milliarden



Quelle: Robeco, Our World in Data, 2022. Epoch AI, 2025.

Hinweis: Petaflop-Fortschritt nicht maßstabsgetreu dargestellt.

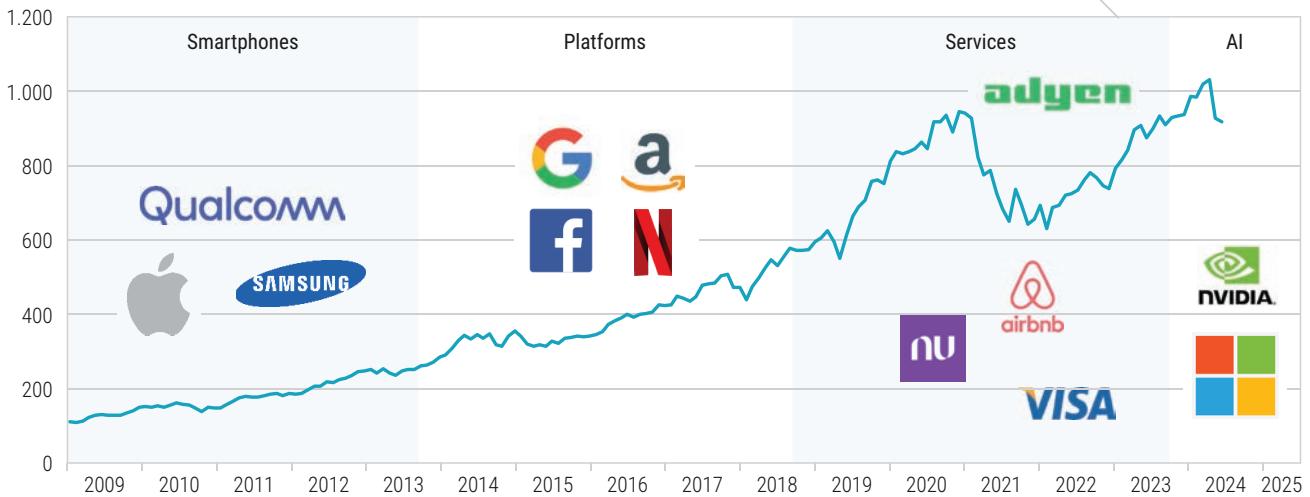
Petaflops bezeichnet eine atemberaubend hohe Rechengeschwindigkeit, mit der die Verarbeitungsleistung eines Computers gemessen wird. Peta ist eine Vorsilbe, die eine Quadrillion (1.000 Billionen oder 10^{15}) bezeichnet. Die hier dargestellten Unternehmen dienen nur zur Veranschaulichung. Diese Unternehmen werden nicht unbedingt im Rahmen der thematischen Strategien gehalten.

Transistoren haben zusammen mit anderen strukturellen Faktoren (z. B. der Telekommunikationsinfrastruktur) entscheidend dazu beigetragen, die Grundlagen für eine neue Phase des globalen Wachstums zu schaffen. Sie haben einen reibungslosen Datenaustausch, Cloud-Plattformen und Edge-Computing begünstigt, die nun das Potenzial von KI, Automatisierung und fortgeschrittener Robotik sowohl für dienstleistungsorientierte Unternehmen wie Banken und Einzelhandel als auch für Versorger und anlagenintensive Industrieprozesse freisetzen.

Auch in anderen Wirtschaftssektoren sind nachfolgende Wellen des technologischen Wandels im Gange. So revolutionieren die jahrzehntelangen Fortschritte bei den erneuerbaren Energien, der Elektrifizierung und der Batteriespeicherung die Art und Weise, wie wir Energie erzeugen, verteilen und nutzen, und schaffen die Grundlagen für eine Wirtschaft mit netto null CO₂-Emissionen in diesem Jahrhundert.

Strukturelle Trends sind in einem stetigen Wandel und verändern das Nutzererlebnis. So verändern technologische Fortschritte die Art und Weise, wie Verbraucher mit Produkten und Dienstleistungen in Berührung kommen, und sind der Schlüssel für ein anhaltendes Wachstum der Strategie Global Consumer Trends von Robeco (blaue Linie). Technologische Trends verändern auch das Umfeld der führenden Unternehmen und Branchen im Verbrauchersektor.

Abbildung 2: Starke strukturelle Trends – auf der Vergangenheit aufbauend und zukunftsorientiert¹



● Robeco Global Consumer Trends strategie

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Quelle: Robeco. Die dargestellte Strategie, Robeco Global Consumer Trends, beruht auf einer Kombination aus mehreren Portfolios und Mandaten. Alle Zahlenangaben in EUR. Ergebnis vor Abzug von Gebühren, basierend auf dem Bruttoinventarwert. Stand der Daten: Ende April 2025. Die in dieser Grafik dargestellten Unternehmen dienen nur zur Veranschaulichung der Anlagestrategie zum angegebenen Datum und werden möglicherweise nicht mehr von der Strategie gehalten. Über die zukünftige Entwicklung der aufgeführten Unternehmen kann keine Aussage getroffen werden.

1. Quelle: Robeco. Die dargestellte Strategie, Robeco Global Consumer Trends, beruht auf einer Kombination aus mehreren Portfolios und Mandaten. Alle Zahlenangaben in EUR. Stand der Daten: Ende April 2025. Falls sich die Währung, in der die bisherige Wertentwicklung angegeben wird, von der Währung des Landes unterscheidet, in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, sollte Ihnen bewusst sein, dass die gezeigte Wertentwicklung auf Grund von Wechselkursschwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. Die Performance seit Auflegung wurde ab dem ersten vollständigen Monat berechnet. Bei Zeiträumen von unter einem Jahr erfolgt keine Annualisierung. In der Realität werden Kosten (wie Verwaltungsgebühren und andere) Kosten berechnet. Diese wirken sich nachteilig auf die angegebenen Renditen aus.

Megatrends – mehr als Technologie

Technologische Fortschritte sind zwar enorm wichtig, dennoch betreffen nicht alle Megatrends Chips oder Maschinen. Eine wachsende Mittelschicht und eine alternde Bevölkerung bedeuten einen erheblichen demografischen Wandel, der zahlreiche Herausforderungen und Lösungen in verschiedenen Sektoren wie Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen und Konsumgüter mit sich bringt.

Eine gestärkte Mittelschicht schafft enorme Möglichkeiten für eine neue produktungrige und unversorgte Bevölkerung. Die zunehmende Digitalisierung demokratisiert das Finanzwesen. Dienstleistungen wie Bank-, Kredit- und Versicherungsgeschäfte, die früher vor Ort erbracht wurden, verlagern sich auf günstige, bequeme und übersichtliche Online-Plattformen von FinTech-Anbietern. Das Bankwesen ist dabei nicht allein: Neue, wenig kapitalintensive digitalisierte Unternehmen fordern die traditionellen Marken im gesamten Einzelhandel heraus, von Mode und Lebensmitteln bis hin zu Schönheitspflege und Hygiene.

Die alternde Bevölkerung und das vermehrte Aufkommen chronischer Erkrankungen treiben die Nachfrage nach präventiven Maßnahmen wie bessere Ernährung, Fitness und aktiver Lebensstil sowie frühzeitige Diagnose und Behandlung voran. Zugleich drängen steigende Kosten sowohl die Erkrankten als auch die Versicherer zu telemedizinischen Diensten, zu Arzneimittelberatern und zu kosteneffizienteren Formen der Leistungserbringung.

Neue Probleme, neue Themen, neues Wachstum

Mit Blick in die Zukunft gewinnen neue Themen an Bedeutung und ebnen den Weg für die nächste Welle von Innovation und Wachstum. Von der Arzneimittelforschung im Labor bis hin zur agilen Robotik in Fabriken – generative KI besiegt Schwächen, beschleunigt die Produktivität und senkt in verschiedenen Sektoren die Kosten. Zugleich ändern sich die Verbraucherpräferenzen hin zu gesünderen Lebensmitteln, die Kennzeichnung nicht verwendeter Zutaten und natürlichen Körperpflegeprodukten und definieren neu, was es bedeutet, gut zu leben – was eine strukturelle Nachfrage nach neuen Formulierungen, neuen Gliedern in den Lieferketten und neuen Markenstrategien schafft.

Umweltgefahren wie der Klimawandel, die Ressourcenknappheit und der Verlust der biologischen Vielfalt sind inzwischen keine fernen Bedrohungen mehr – sie sind wesentliche Geschäftsrisiken, die die Herstellungskosten in die Höhe treiben, die Lieferketten unterbrechen und die behördliche Aufsicht verschärfen. Obwohl sie für träge Nachzügler, die vom Status quo profitieren, besorgniserregend sind, bieten sie auch Wachstumschancen für Unternehmen, die über Weitblick und innovative Lösungen verfügen.

DEN GLANZ BEWAHREN

In einer sich schnell verändernden Welt kann die Relevanz bestimmter Themen im Laufe der Zeit größer oder kleiner ausfallen. Diese Dynamik führt dazu, dass sich neue Anlagechancen ergeben und andere verschwinden. Unser Thema „Smart Energy“ beispielsweise konzentriert sich zunehmend weniger auf die Energieerzeugung als vielmehr auf die Frage, wie die Energieflüsse in der gesamten Wirtschaft effizient gesteuert werden können.

Der Wandel ist das Ergebnis branchenübergreifender Trends wie der Elektrifizierung des Automobilverkehrs, der Dekarbonisierung der gebauten Umwelt sowie der zunehmenden Digitalisierung, KI und Cloud-Computing. Die Strategie Smart Energy geht daher über erneuerbare Energien und intelligente Stromnetze hinaus und umfasst auch energieeffiziente Lösungen zur Senkung des Energieverbrauchs im Verkehrswesen, in Gebäuden und sogar

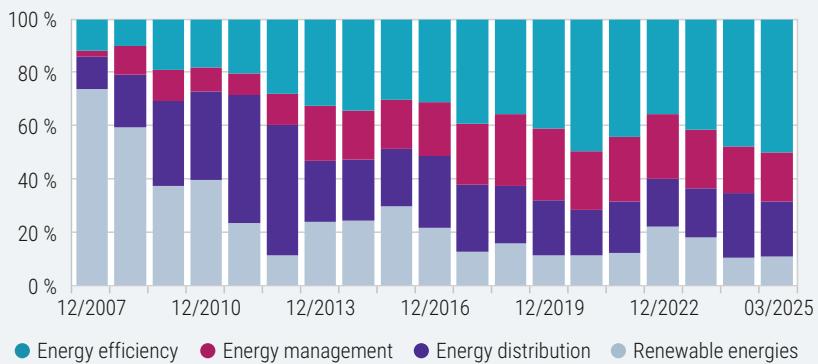
Halbleitertechnologien, die in Servern und elektrischen Geräten von Rechenzentren eingesetzt werden.

Dieser Wandel sorgt für Veränderungen in den dominierenden Unternehmen der Energiewertschöpfungskette und schafft neue Herausforderungen und neue Wachstums- und Anlagebereiche. Solche Änderungen belegen sehr gut, dass die Entwicklung von Themen kein einmaliger Prozess ist. Sie bedürfen einer ständigen Überwachung, um ihre anhaltende Relevanz und ihre Fähigkeit, Wachstum und Rendite zu erzielen, zu gewährleisten.

Abbildung 3: Veränderte Allokationsmuster im Laufe der Zeit

Thematische Wertschöpfungsketten setzen sich aus mehreren energiebezogenen Anlegerclustern und Teilclustern zusammen, damit thematische Portfolios ein ausreichend breites und vielfältiges Anlagespektrum erfassen können. Die Grafiken veranschaulichen, wie die Allokationen in diesen Clustern (obere Grafik) sowie die zugrunde liegenden Teilcluster (untere Grafik, hier „Energieeffizienz“) schwanken, wodurch das Portfolio so positioniert ist, dass es in jedem vorhandenen Marktumfeld das attraktivste Wachstum erzielt.

Robeco Smart Energy – historische Clusterallokation



Robeco Smart Energy – Fünf-Jahres-Zuteilung innerhalb des Clusters „Energieeffizienz“



Quelle: Robeco, Bloomberg. Die Grafiken bieten einen Überblick über das Engagement der Strategie Smart Energy in den Anlageclustern und Teilclustern für Energieeffizienz zum 31. März 2025 und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Daten dienen nur zur Veranschaulichung. Es sollte nicht angenommen werden, dass alle Anlagen in die aufgeführten Cluster oder Teilcluster rentabel waren oder sein werden.

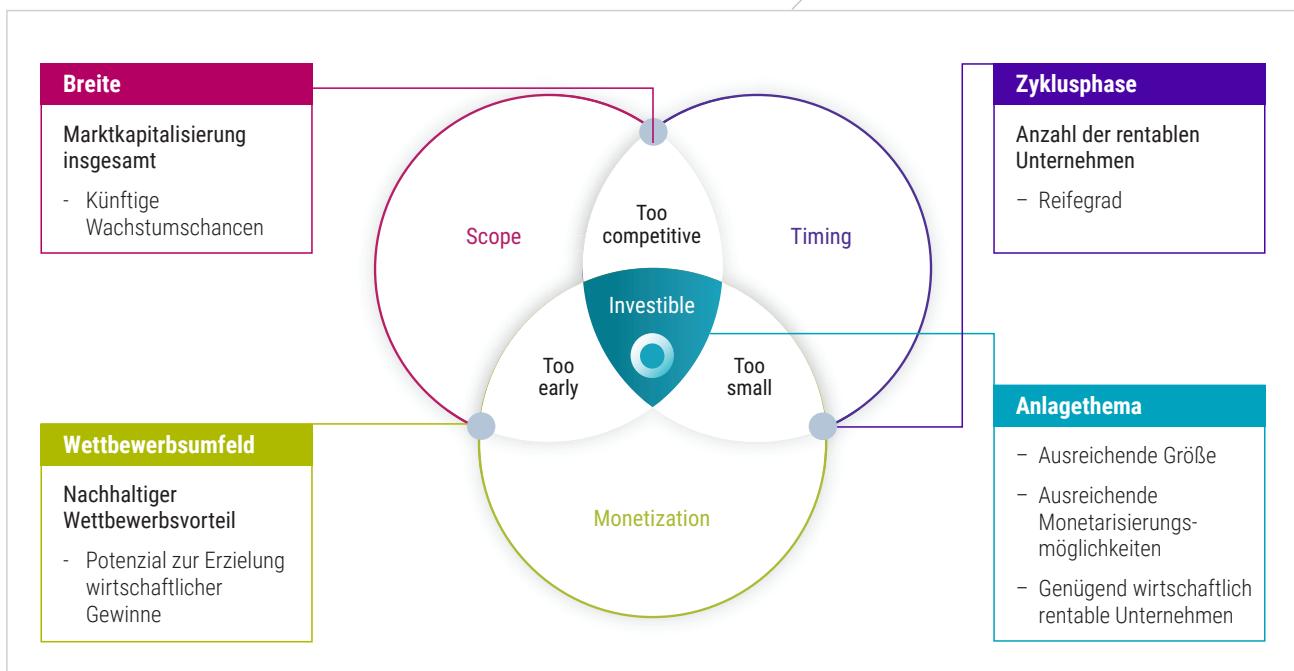
Megatrends ausnutzen

Durch zielgerichtetes Research in Kombination mit zukunftsorientiertem Denken erhalten thematische Anleger die Möglichkeit, starke Megatrends und die von ihnen ausgelösten untergeordneten Trends zu erkennen, solange sie noch am Anfang stehen und ihre Bedeutung von den Märkten noch nicht so recht verstanden wird. Strategische Visionen, gepaart mit soliden Analysen, helfen thematischen Anlegern, kurzfristige Schwankungen zu ignorieren – sei es durch Marktvolatilität, globale Pandemien, Handelskriege oder fiskalpolitische Straffung – und sich auf das zu konzentrieren, was wirklich zählt: die langfristige Wertschöpfung.

So können thematische Anleger ihr Research effizient auf die Bereiche der Weltwirtschaft konzentrieren, die am ehesten ein starkes Wachstum erwarten lassen. Außerdem können sie effizient Portfolios aus Unternehmen zusammenstellen, die in den Bereichen tätig sind, in denen sie am ehesten Wachstum und Marktanteile erobern können und die ihren Erfolg und ihre Rendite auch in Zukunft steigern können.

Ein Anlagethema kombiniert stabile Wachstumschancen, ein günstiges Wettbewerbsumfeld und eine gute Mischung aus wachstumsstarken und reifen Unternehmen, die von der Entwicklung des Themas profitieren.

Abbildung 4: Faktoren, die ein Thema investierbar machen



Quelle: Robeco, 2025.

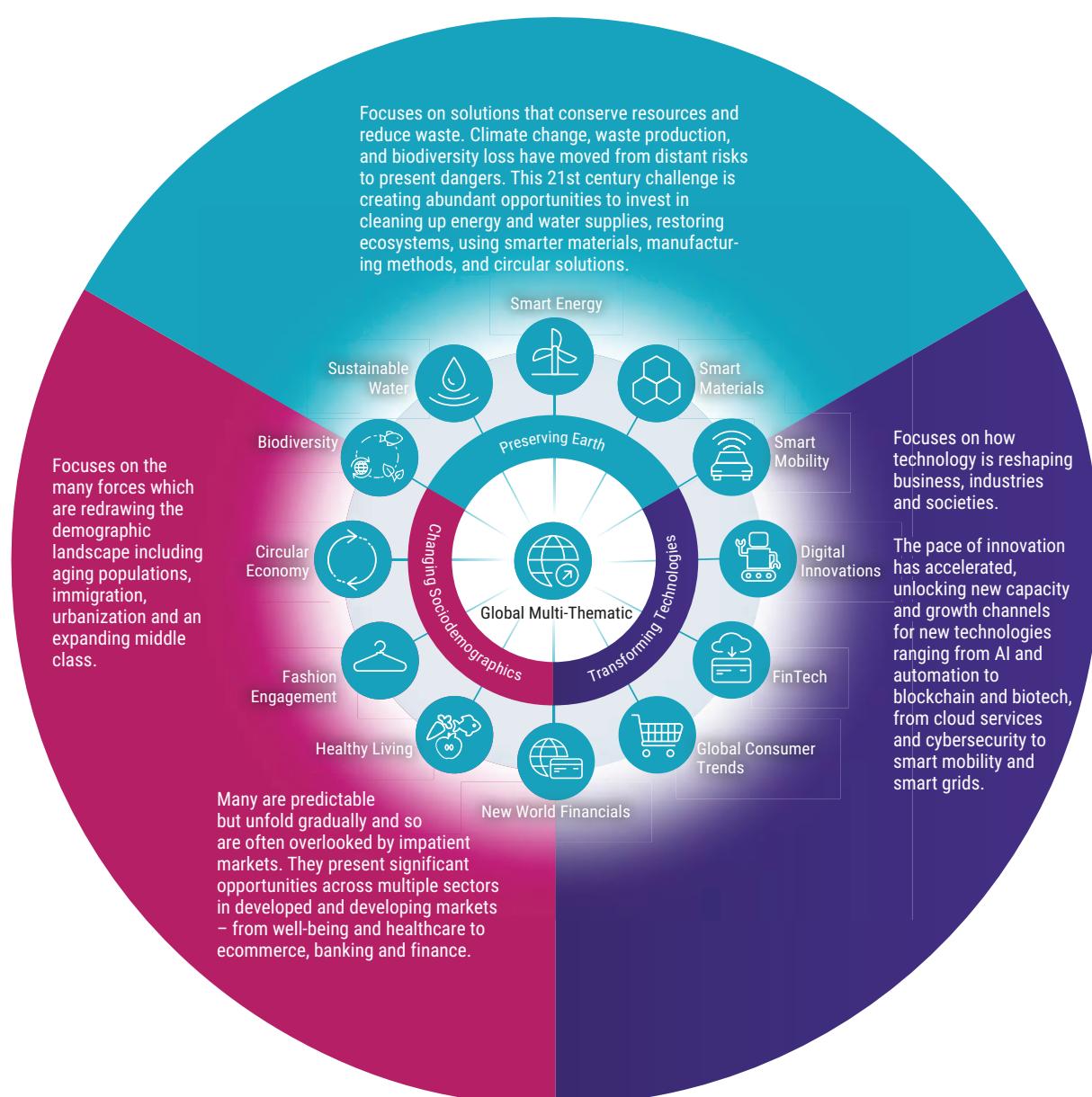
Bewährt und zukunftssicher

In den letzten 25 Jahren haben wir eine umfassende Palette thematischer Anlagestrategien rund um drei Megatrends entwickelt: Technologischer Wandel, soziodemografische Veränderungen und Erhaltung unserer Erde. Das Potenzial dieser zentralen Themen ist enorm und bietet starke Chancen für ein dauerhaftes Wachstum der Kundenportfolios, da Innovationen uns auf dem Weg zu einer besseren Zukunft unterstützen.

Die thematischen Portfolios von Robeco sind mit den aktuellen Trends gut vertraut, antizipieren aber auch sorgfältig, wie sie sich in der Zukunft entwickeln werden. Die Aufregung um KI ist ein aktuelles Beispiel. Während das Schlagwort KI sich erst in den vergangenen drei Jahren allgemein etabliert hat, analysieren und investieren viele unserer thematischen Strategien bereits seit mehr als einem Jahrzehnt in den KI-Bereich.

Es ist diese Art von vorausschauendem Denken und Überzeugung, gepaart mit Qualität, Disziplin und Beständigkeit, die unseren thematischen Anlagerahmen kennzeichnen. Sie waren entscheidend für den Aufbau und die Beibehaltung von Themen, die nicht nur konzeptionell überzeugend sind, sondern auch über Anlagezyklen hinweg immer wieder an Relevanz und Rendite gewinnen. ●

Abbildung 5: Ein vielfältiges Angebot an thematischen Portfolios, die auf stabiles Wachstum ausgerichtet sind



Quelle: Robeco, 2025.

2. Thematic Investing – eine Klasse für sich

Themen können eine attraktive Alternative für Anleger sein, die ein differenziertes Wachstum anstreben. Themen bieten einen weniger restriktiven Weg zu Gewinnen im Portfolio im Vergleich zu traditionellen Aktien, die an Benchmarks oder traditionelle Konventionen gebunden sind.

Die thematischen Anlagen von Robeco bieten einen differenzierten Ansatz, der eine diversifizierte Positionierung in den sich verändernden, zukunftsweisenden Kräften der Weltwirtschaft gewährleistet. Durch unsere eigene Anlageanalyse wählen wir sorgfältig die Unternehmen aus, die am ehesten davon profitieren werden, wenn sich diese Kräfte entfalten. Dazu gehören wachstumsstarke innovative und gut positionierte etablierte Unternehmen, die ihren Pionierzvorteil erfolgreich ausbauen konnten. Das Ergebnis ist ein attraktives, risikobereinigtes Portfolio, das auf die Zukunft ausgerichtet ist, aber auch für das Wachstum in der Gegenwart optimiert ist.



“ Die Schwierigkeit ist nicht neue Ideen zu finden, sondern den alten zu entkommen

John Maynard Keynes, britischer Ökonom

Differenzierter Portfolioaufbau

Während sektorbasierte oder globale Portfolios die Welt widerspiegeln, wie sie ist, zielen thematische Strategien darauf ab, zu antizipieren, wie sie in den kommenden Jahren aussehen wird. Diese inhärent zukunftsorientierte Perspektive gibt Überzeugungen den Vorrang vor Kategorien und hilft Anlegern, die Zwänge herkömmlicher Benchmarks zu umgehen und stattdessen gezielt auf sinnvolle zukünftige Veränderungen zu setzen.

Während bei traditionellen Aktienanlagen die Unternehmen häufig in etablierte Kategorien wie „Finanzen“, „Large Caps“ oder „Schwellenländer“ eingeteilt werden, ist Thematic Investing klassenunabhängig und ignoriert Sektoren, Regionen, Benchmarks oder andere kategorische Unterscheidungen, die die Anlagemöglichkeiten einschränken können.

Thematic Investing bietet Vermögensverwaltern eine einzigartige Perspektive auf die Quellen des aufkommenden Wachstums sowie darauf, wo und wie man es am besten

nutzen kann. Bei Robeco sehen wir Portfolios als sich entwickelnde Ökosysteme, die um ein klar definiertes Thema herum organisiert sind. Bei der Auswahl der Aktien wird darauf geachtet, wie sie die Entwicklung des Themas unterstützen und davon profitieren, und nicht auf die Einhaltung standardisierter Allokationsformeln, die die Rendite verwässern könnten.

Unsere Themen sind von Natur aus konzentrierter, aber durch den Aufbau von Portfolios rund um die Wertschöpfungskette eines Themas (von den Rohstoffen und der Fertigung bis hin zur Logistik und dem Endverbraucher) sind wir in der Lage, unsere Positionierung in Sektoren und Segmenten der gesamten Wirtschaft zu erweitern. Mit diesem Ansatz wollen wir sehr gezielte, aber ausreichend diversifizierte Wachstumsquellen für Portfolios anbieten. Zudem ist es diese Art von alternativem Denken und Ausführen, durch die unsere Themen das Silodenken und den Herdeneffekt vermeiden können, der für viele Aktienstrategien, insbesondere passive Strategien, typisch ist.

EINE VIELFÄLTIGE WERTSCHÖPFUNGSKETTE UNTER EINEM THEMA VEREINT

Die Strategie Sustainable Water berücksichtigt Investitionen in der gesamten Wasserwertschöpfungskette. Das bedeutet, dass es sich um ein japanisches Unternehmen handeln könnte, das sich auf

Sanitäramaturen für gewerbliche Gebäude konzentriert, um einen US-Hersteller von Wasserleitungen für Versorger oder um ein französisches Unternehmen, das Wasserfilterlösungen für PFAS und

andere Mikrokontaminanten anbietet. Diese Geschäfte sind in Bezug auf Region, Sektor, Kundensegmente, Lieferketten und Endmärkte völlig unkorreliert. Was sie eint, ist ihr Beitrag zum globalen Wasserthema.

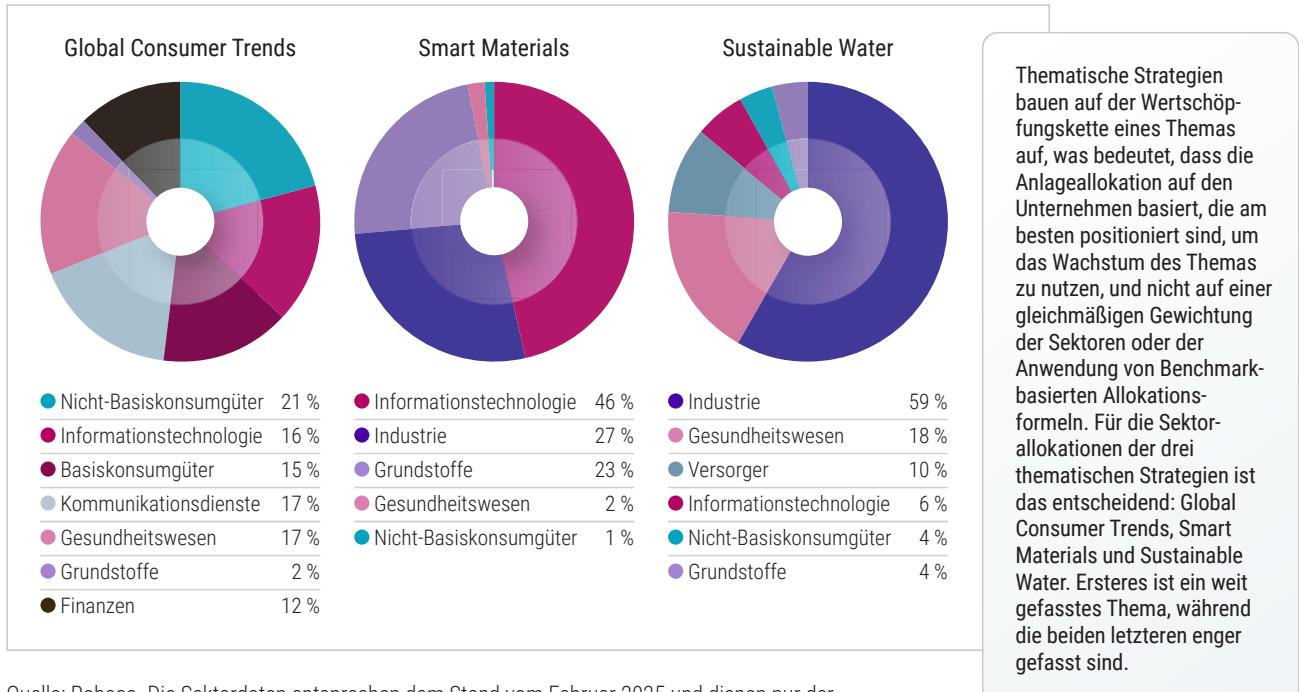
Abbildung 6: Wertschöpfungskette von Sustainable Water

Wasser mag ein einfaches Thema sein, aber seine Wertschöpfungskette erstreckt sich über ein komplexes Netz von Unternehmen und Branchen, die in einem Anlageuniversum von etwa 180 Unternehmen münden.



Quelle: Strategie Sustainable Water, Robeco, 2025.

Abbildung 7: Ein Ansatz für Wertschöpfungsketten führt zu differenzierten Sektorallokationen für verschiedene Themen



Quelle: Robeco. Die Sektordaten entsprechen dem Stand vom Februar 2025 und dienen nur der Veranschaulichung. Es können keine Rückschlüsse auf künftige Positionen gezogen werden. Es sollte nicht angenommen werden, dass Anlagen in den ausgewiesenen Sektoren rentabel waren oder sein werden. Die dargelegten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Anlageinstruments dar. Die dargestellten Anlagestrategien können durch verschiedene Instrumente umgesetzt werden, die möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen registriert oder verfügbar sind.

Zuverlässige Risikoabwägung

Eine geringere Bindung an konventionelle Anlagestrategien bedeutet natürlich auch einen höheren aktiven Anteil und größere Abweichungen von den Normen der Benchmark. In der Regel trägt eine solche Diversifizierung nicht nur zur Differenzierung von Alpha-Quellen bei, sondern schwächt auch die höhere Volatilität ab, die sich aus absichtlichen Abweichungen ergibt (siehe Kasten auf der nächsten Seite: Über Benchmarks hinaus). Wie im nächsten Abschnitt erörtert, werden die Themen von Robeco auch durch mehrere Wachstumsfaktoren unterstützt, die dazu beitragen, Konzentrationsrisiken zu dämpfen und die Stabilität des Portfolios langfristig zu erhöhen.

Ein unabhängiger Ansatz bedeutet nicht, dass wir völlig losgelöst agieren. Da wir für aktives Portfoliomangement stehen, lassen wir unseren Portfolios einen gewissen Spielraum, um die Marktvolatilität zu überwinden, wenden aber disziplinierte Rahmenbedingungen an, um das Risiko auf einem vernünftigen Niveau zu halten.

Wir überwachen kontinuierlich das aktive Risiko, indem wir die absolute Volatilität des Portfolios mit der seines Vergleichsindex (z. B. MSCI World oder MSCI ACWI) gegenüberstellen. Das aktive Risiko wird durch die Festlegung von Grenzwerten für den Aktienbesitz, bestimmte Trends oder Anlagecluster weiter kontrolliert. Zudem messen wir routinemäßig Korrelationen zwischen diesen Gruppen sowie allgemeinere Kennzahlen wie Sektor und Region.

Dies trägt dazu bei, dass die Portfoliodiversität auf fundamentalen oder strukturellen Unterschieden beruht, die die Portfoliorenditen sinnvoll steigern oder schützen. Das steht im Gegensatz zu Anlagekennzeichen, die nicht nur oberflächlich vielfältig sind, sondern auch zu unbeabsichtigten Konzentrationen und systematischen Verzerrungen in den Portfolios führen können.

ÜBER BENCHMARKS HINAUS – DIFFERENZIERTES ALPHA ERFORDERT BEWUSSTE ABWEICHUNGEN

Die Themen sind so konzipiert, dass sie das Wachstum aus dem langfristigen Wandel nutzen und nicht die globalen Benchmarks widerspiegeln. Diese Art von Wachstum erfordert langfristige Vorhersagen über die Zukunft, aber es ist auch das, was differenziertes Alpha erzeugt. Daraus ergeben sich natürlich große, aber bewusste Abweichungen in der Portfoliozusammensetzung und -positionierung im Vergleich zu Benchmarks, die auf kurzfristiges Wachstum und Erträge ausgerichtet sind.

Diese Abweichungen spiegeln sich in höheren aktiven Anteilen und Tracking-Errors im Zusammenhang mit thematischen Strategien wider. Abweichungen kommen häufig durch den Besitz kleinerer Unternehmen zustande, die in den globalen Indizes

unbekannt und unterrepräsentiert sind. Sie resultieren außerdem aus der Übergewichtung größerer Unternehmen, deren fundamentaler Wert und Wertsteigerungspotenzial von den Märkten unterbewertet werden. Zudem hat die zunehmende Konzentration auf KI und Big Tech die Unterschiede zwischen den Benchmarks im Vergleich zu den Themen verstärkt und zu höheren Tracking-Errors bei denjenigen beigetragen, die in diesen Bereichen untergewichtet sind.

Das hat für viel Unruhe gesorgt, nicht so sehr bei den thematischen Managern, sondern bei den Anlegern, die sich zu sehr auf das relative Risiko und die kurzfristigen Erträge konzentriert haben. Es gilt, daran zu erinnern, dass Themen nicht den Anschluss an die Zeit, an die Märkte oder an ihre Funktion für Portfolios

verloren haben. Bei Themen ging es schon immer um Zukunftsprognosen, die eine bewusste Abweichung vom Status quo erfordern. Wenn überhaupt, dann sind die heutigen größeren Abweichungen ein positives Zeichen dafür, dass die Themen ihrer Anlagephilosophie und ihren Überzeugungen treu bleiben.

Die hohen Konzentrationen auf den Märkten stellen selbst eine extreme und nicht nachhaltige Abweichung dar, die korrigiert wird, wenn die überhöhten Bewertungen wieder zu ihren historischen Durchschnittswerten zurückkehren. In diesem Fall erwarten wir, dass die Tracking-Errors auf ein vernünftiges Maß zurückgehen und die relative Performance steigt, wenn sich die Marktbewertungen normalisieren und gleichmäßiger verteilt werden.

Differenzierte Sensibilität gegenüber Marktzyklen

Die Themen werden von langfristigen Kräften bestimmt, die sich in der Regel unabhängig von wirtschaftlichen Aufs und Abs entwickeln. Anders als globale Aktienstrategien weicht das Timing thematischer Renditen oft von den traditionellen Konjunkturzyklen ab. Einige Themen können in Zeiten rückläufiger Weltmärkte also eine Outperformance erzielen, während sie in Zeiten großer Marktaufschwünge eine schwache Performance verzeichnen. Obwohl makroökonomische Faktoren und die Markttimmung sicherlich einen kurzfristigen Einfluss auf die Bewertungen von thematischen Aktien haben werden, ist langfristig gesehen die Geschwindigkeit und das Ausmaß der Durchsetzung der zugrundeliegenden strukturellen Trends die eigentliche Triebkraft für thematische Renditen.

Diese strukturellen Faktoren können sich unterschiedlich schnell auf die Fundamentaldaten von Unternehmen (und ihre Bewertungen) auswirken. Das bedeutet, dass sie sich wegen Veränderungen in der Fiskal- oder Geldpolitik, beschleunigter technologischer Innovation oder der Dynamik der Lieferkette beschleunigen oder verlangsamen

können. Unabhängig davon, ob sie ausgebremst oder von Tempowechseln betroffen sind, sind die thematischen Strategien von Robeco so konzipiert, dass sie widerstandsfähig und auf diese Wachstumsfaktoren ausgerichtet bleiben, um langfristige Vorteile zu nutzen, wenn sie sich im Laufe der Zeit realisieren.

Wir verfolgen genau, wo Werte entstehen oder sinken, und passen unser Engagement entsprechend an. Wir könnten Anlagecluster, die mit kurzfristigem Gegenwind konfrontiert sind, untergewichten, während wir solche mit stärkeren Fundamentaldaten oder Wachstum übergewichten. Durch die Diversifizierung über verschiedene Teile der thematischen Wertschöpfungskette mildern wir die negativen Auswirkungen zyklischer Abschwungphasen oder nutzen Bereiche mit zyklischem Wachstum, während wir gleichzeitig im langfristigen Wachstum von Megatrends und starken strukturellen Veränderungen verankert bleiben. Grundsätzlich dürfte der langfristige Nettoeffekt eines robusten Themas zu besseren Renditen im Vergleich zu den globalen Aktienmärkten führen.

Abbildung 8a: Thematische Performance im Zeitverlauf²



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Kapitalanlagen kann schwanken.

Quelle: Robeco. Das Diagramm zeigt die aggregierte Performance aller thematischen Aktienstrategien von Robeco in EUR vom 31. Dezember 1998 bis zum 31. Mai 2025. Nähere Einzelheiten finden Sie in Fußnote 2.

2. Dies entspricht allen gebührenpflichtigen, individuellen Portfolios, die nach den zugrunde liegenden thematischen Strategien (Sustainable Water, Healthy Living, Smart Mobility, Smart Energy, Smart Materials, Fashion Engagement, Biodiversity Equities, FinTech, New World Financials, Next Digital Billion, Global Consumer Trends, Digital Innovations, Circular Economy und Global Multi-Thematic) verwaltet werden. Falls sich die Währung, in der die bisherige Wertentwicklung angegeben wird, von der Währung des Landes unterscheidet, in dem Sie Ihren Wohnsitz haben, sollte Ihnen bewusst sein, dass die gezeigte Wertentwicklung auf Grund von Wechselkursschwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. Bei Zeiträumen von unter einem Jahr erfolgt keine Annualisierung. Ergebnis vor Abzug von Gebühren, basierend auf dem Bruttoinventarwert. In der Realität werden Kosten (wie Verwaltungsgebühren und andere) Kosten berechnet. Diese wirken sich nachteilig auf die angegebenen Renditen aus.

Abbildung 8b: Unterschiedliche Marktregime begünstigen verschiedene Themen

Ein Blick auf die fünf wichtigsten Themen der letzten fünf Jahre belegt, wie sich die führenden Unternehmen in Sachen thematische Performance mit der sich verändernden Marktdynamik verändert.

Thematische Strategien von Robeco und MSCI ACWI Ranking (absolute Erträge) – Top 5							31. Mai 2025		
2025 lfd. Jahr	2024	2023	2022	2021	2020	2019	3 Jahre (annualisiert)	5 Jahre (annualisiert)	10 Jahre (annualisiert)
Circular Economy 1,7 %	FinTech (+31,7 %)	Digital Innovations (+34,9 %)	MSCI ACWI (-13,0 %)	Sustainable Water (+40,9 %)	Smart Mobility (+50,2 %)	Smart Energie (+45,5 %)	FinTech (13,3 %)	New World Financials (+14,8 %)	Smart Energy (+11,5 %)
New World Financials (0,8 %)	New World Financials (+29,1 %)	Global Con. Trends (+29,7 %)	New World Financials (-14,0 %)	Digital Innovations (+34,3 %)	Smart Energy (+48,4 %)	Smart Mobility (+41,9 %)	Digital Innovations (+13,2 %)	Smart Energy (+14,7 %)	Global Con. Trends (+10,8 %)
Biodiversität (-0,5 %)	Digital Innovations (+27,5 %)	FinTech (+26,1 %)	Healthy Living (-14,2 %)	Circular Economy (+30,2 %)	Global Con. Trends (+38,5 %)	FinTech (+38,6 %)	New World Financials (+13,0 %)	Digital Innovations (+14,5 %)	Sustainable Water (+9,4 %)
Global Con. Trends (-1,7 %)	MSCI ACWI (+25,3 %)	Global Multi-Thematic (+24,7 %)	Smart Energy (-15,0 %)	Smart Energy (+29,1 %)	Digital Innovations (+23,8 %)	Global Con. Trends (+37,8 %)	Global Con. Trends (+12,3 %)	Circular Economy (+13,8 %)	Global Multi-Thematic (+9,3 %)
FinTech (-2,7 %)	Global Multi-Thematic (+22,1 %)	Circular Economy (+18,1 %)	Circular Economy (-18,7 %)	MSCI ACWI (+27,5 %)	Global Multi-Thematic (+21,8 %)	Digital Innovations (+36,5 %)	Circular Economy (+12,1 %)	MSCI ACWI (+12,9 %)	New World Financials (+9,3 %)

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

Die Performance basiert auf den absoluten Renditen (EUR) für alle Portfolios und Mandate innerhalb jeder der aufgeführten Strategien.

Quelle: Robeco. Stand der Daten: 31. Mai 2025. 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. Bei Zeiträumen von unter einem Jahr erfolgt keine Annualisierung. Ergebnis vor Abzug von Gebühren und basierend auf dem Bruttoinventarwert. In der Realität werden Kosten (wie Verwaltungsgebühren und andere) Kosten berechnet. Diese wirken sich nachteilig auf die angegebenen Renditen aus.

Differenzierte Überzeugungen und Disziplin

Themen sind generell zukunftsorientiert. Um überzeugende Investitionen auf der Grundlage einer ungewissen Zukunft zu tätigen, bedarf es mehr als nur erzählten Geschichten. Klarheit und Überzeugung sollten darauf beruhen, wie sich ein Thema, seine Untertrends und unterstützenden Faktoren im Laufe der Zeit entwickeln werden – mit Schwerpunkt auf deren Verlauf, Dauerhaftigkeit und potenziellen Auswirkungen. Für Robeco ergibt sich diese Klarheit aus einer rigorosen Datenanalyse, einem disziplinierten Anlageprozess und unserer langjährigen Erfahrung im Umgang mit dem Zusammenspiel von Themen, makroökonomischem Umfeld und Finanzmärkten.

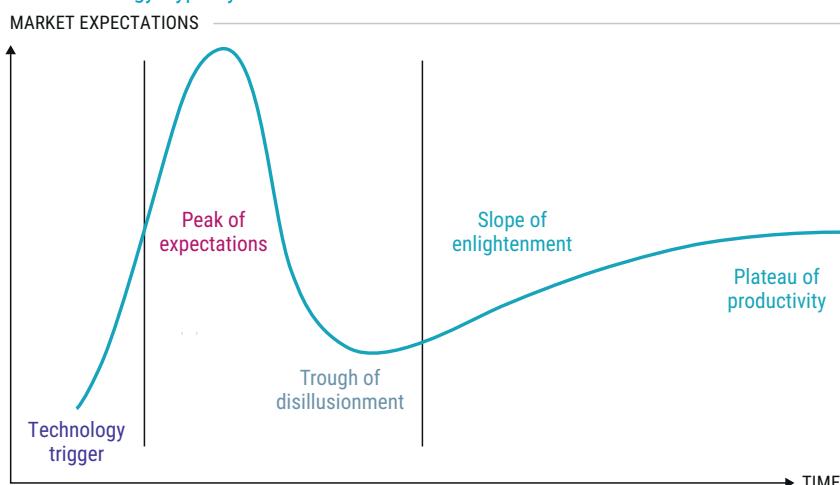
Eine erfolgreiche thematische Strategie erfordert zudem, über gut recherchierte Unternehmen hinaus zu schauen, um kleinere Unternehmen zu entdecken, deren Innovationen oder Marktpositionen im Laufe der Entwicklung des Themas zunehmend an Bedeutung gewinnen werden. Häufig sind die reinsten Beteiligungen entweder nicht börsennotiert oder zu klein oder zu wenig liquide und damit zu riskant, um in unser Anlageuniversum aufgenommen zu werden. Dennoch verfolgen wir die Unternehmen, die ein hohes Potenzial für einen künftigen Börsengang aufweisen. Wir verwenden einen firmeneigenen Ansatz, der für

thematische Portfolios optimiert ist und langfristiges Wachstum in den Vordergrund stellt. Unser Ansatz kombiniert eine fundamentale Unternehmensanalyse zur Bewertung der Wettbewerbsvorteile mit einer Lebenszyklusbewertung, um festzustellen, wo das Unternehmen in Bezug auf das Alpha-Generierungs-potenzial für das Thema steht. Wir versuchen, Unternehmen zu meiden, die sich am Ende des Lebenszyklus eines Themas oder Trends befinden, wo Produkte oder Dienstleistungen in der Regel zu Massenware geworden sind, die Gewinne begrenzt sind und die Wachstumsaussichten sinken.

Das bedeutet nicht, dass wir etablierte Unternehmen meiden, von denen viele über einen hohen Bargeldbestand, einen tiefen Burgraben und eine starke Preissetzungsmacht verfügen. Diese Faktoren helfen ihnen, ihren Erfolg zu steigern, indem sie Gewinne intelligent reinvestieren und Barmittel umschichten, um Marktanteile zu halten oder größere Puffer in Zeiten der Volatilität aufzubauen. Unser Ziel ist es, das Risiko-Rendite-Potenzial zu optimieren, indem wir sowohl Unternehmen mit hohem Innovations- und Wachstumspotenzial als auch reife Unternehmen mit geringerem Expansionspotenzial, aber soliden wiederkehrenden Umsätzen und Erträgen auswählen. ●

Abbildung 9: Die Vorreiter in jeder Phase des Lebenszyklus eines Trends finden

Der Technology Hype Cycle von Gartner



Der Technology Hype Cycle von Gartner veranschaulicht die Tendenz der Anleger, das Potenzial einer aufkommenden Technologie kurzfristig zu überschätzen und langfristig zu unterschätzen und zu wenig zu investieren. Mit den thematischen Strategien von Robeco wird das Alpha- und Risikopotenzial von Technologieunternehmen über den gesamten Lebenszyklus einer Technologie untersucht – von der anfänglichen Begeisterung bis zur breiten Einführung in verschiedenen Branchen.

Kurzfristige Überreaktion

In der Anfangsphase gibt es nicht immer klare Gewinner. Wir verfolgen den Ansatz eines breit angelegten Korbs, indem wir kleine Positionen in mehreren Unternehmen eingehen oder in „Hacken und Schaufeln“ investieren, also Unternehmen, die zwar nicht das Endprodukt herstellen, aber deren Beiträge für die Entwicklung des Produkts wichtig sind.

Investment-Kluft

In dieser Phase sinken die Bewertungen, da die Anleger Aktien abstoßen, wenn die Unternehmensergebnisse ihre hochgesteckten Erwartungen nicht erfüllen.

In einer solchen Situation sind wir vorsichtig mit Investitionen, da die Branche eine Phase erlebt, die sich durch hohe Volatilität auszeichnet.

Langfristige Unterreaktion

Mit der Zeit konzentrieren wir unsere Investitionen auf Unternehmen, die ihre Wettbewerbsvorteile ausbauen, da die Technologie in den Branchen angenommen wird und die damit verbundenen Einnahmen langfristig steigen.

Quelle: Gartner, Robeco, TechTarget.

3. Selbst bei Gegenwind frühzeitig positionieren

Wir waren frühe Pioniere im Thematic Investing und haben konsequent überzeugende Themen verfolgt, lange bevor sie sich etabliert hatten. Wir haben uns mutig auf aufkommende Themen konzentriert, die noch wenig erforscht und im gesamten Anlageumfeld unterbewertet sind.

Von steigenden Einkommen und der Digitalisierung in Schwellenländern bis hin zu unangekündigten Innovationen kleinerer Mid-Caps und vom Klimawandel und der Ressourcenknappheit bis hin zu Europas Vorreiterrolle im Bereich Nachhaltigkeit – wir haben uns frühzeitig in Bereichen positioniert, die in der Vergangenheit kaum wahrgenommen wurden, aber ein erhebliches Potenzial für ein hohes, mehrere Jahrzehnte andauerndes Wachstum aufweisen. Zudem lichten wir den Nebel bestimmter, sich schneller entwickelnder Marktsegmente, wie z. B. die Präferenzen der Verbraucher oder den Wandel der Geschäftsmodelle in der Finanzindustrie. Manchmal sind Veränderungen nicht einfach nur, Altes mit Neuem zu ersetzen.



“ Eine Vision ohne Handlung ist nur ein Traum; eine Handlung ohne Vision ist verlorene Zeit

Einem japanischen Sprichwort zugeschrieben

Die Stärke der Schwellenländer – neues Umfeld für nachhaltiges Wachstum

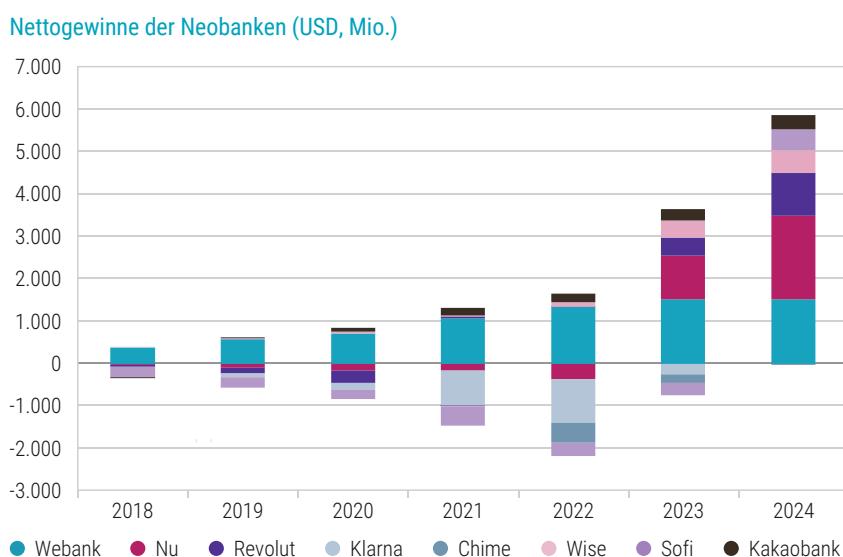
Strukturelle Trends wie die Digitalisierung und die Alterung der Bevölkerung machen nicht an Grenzen hält und treiben thematische Anleger dazu, „global“ zu agieren. Die Generierung von differenzierterem Alpha führt unweigerlich in die Schwellenländer, wo die Adoptionskurven tendenziell steiler und die Möglichkeiten zur Marktexpansion größer sind.

Die Tatsache, dass die Märkte unterentwickelt sind, bedeutet, dass Unternehmen und Verbraucher die hohen Investitionen in alte Infrastrukturen, Vorgänger-technologien und eingefahrene Geschäftsbeziehungen, die innovative Neueinsteiger ausschließen und ein beschleunigtes Wachstum auf den entwickelten Märkten verhindern oder überspringen können.

Aufgrund der niedrigen Einkommen und des niedrigen Bildungsniveaus in Lateinamerika und Südostasien sind viele von den traditionellen Bank- und Finanzkanälen ausgeschlossen. Das ändert sich mit dem Aufschwung bei der Verbreitung von Mobiltelefonen. Durch ihren Fokus auf digital basierte Kreditgeber und Neobanken mit direktem Zugang zu diesen unversorgten Segmenten haben unsere Strategien FinTech und New World Financials ein bedeutendes Engagement in einem Schlüsselbereich des Wachstums in den Schwellenländern aufgebaut.

Das moderne Finanzsystem ist voller Komplexität, Bürokratie und Vereingenommenheit und schließt Verbraucher mit geringem Einkommen sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern aus. Neobanken umgehen die Bürokratie und bieten einen schnellen und einfachen Zugang zu Krediten, Bankgeschäften und anderen Finanzdiensten. Steigende Einkommen und Digitalisierung kurbeln die Nachfrage weltweit an und sorgen für mehr Wachstum und Rentabilität.

Abbildung 10a – Paradigmenwechsel in Schwellenländern: Neobanken machen Gewinne

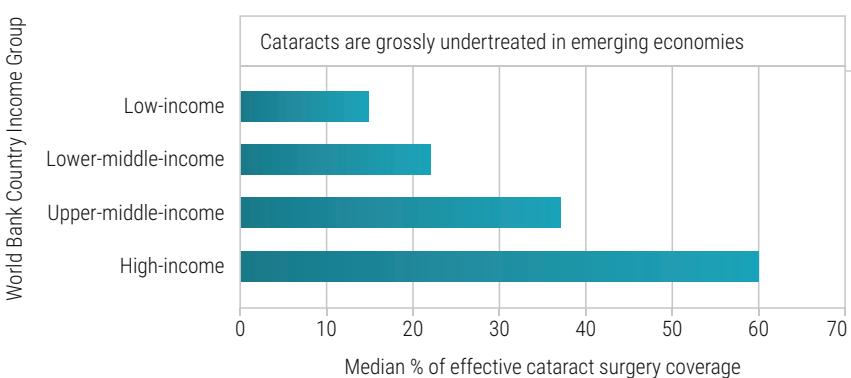


Quelle: Unternehmensberichte, Morgan Stanley, Bloomberg, Robeco, 2024. Die auf dieser Folie dargestellten Unternehmen dienen nur zur Veranschaulichung der Anlagestrategie zum angegebenen Datum und werden möglicherweise nicht mehr von der Strategie gehalten. Über die zukünftige Entwicklung der aufgeführten Unternehmen kann keine Aussage getroffen werden.

In ähnlicher Weise konzentriert sich unsere Strategie Global Consumer Trends auf Themen, die in den Industrieländern an Bedeutung gewinnen, in den Schwellenländern allerdings ein explosives Wachstum erwarten lassen. Dazu gehören der Aufstieg der Mittelschicht, die rasche digitale Transformation des Konsums sowie die zunehmende Beschäftigung mit der persönlichen Gesundheit und dem Wohlbefinden. Auch hier nutzen lokal ansässige und versierte E-Commerce-Anbieter die Bequemlichkeit von Mega-Apps und bargeldlosen Zahlungen, um an den stationären Geschäften der langsam gewordenen etablierten Unternehmen vorbeizuziehen.

Abbildung 10b: Paradigmenwechsel in Schwellenländern: Augenheilkunde für die alternde Bevölkerung

Grauer-Star-Operationen als ungenutzte Chance in Schwellenländern



Krankheiten und andere beeinträchtigende Aspekte des Alters nehmen mit der steigenden Lebenserwartung in vielen Regionen der Welt zu. Grauer Star beispielsweise ist eine der Hauptursachen für die Erblindung älterer Menschen und stellt ein erhebliches ungenutztes Potenzial für das Gesundheitswesen dar. Steigende Einkommen (und sinkende Behandlungskosten) bedeuten, dass sich jetzt mehr Senioren in den Schwellenländern Behandlungen leisten können, die lange Zeit Menschen in den Industrieländern vorbehalten waren.

Quelle: Robeco, Weltgesundheitsorganisation, Report of the 2030 targets on effective eye care coverage, 2022.

Europäische Stärke – Verantwortungsvolle Innovationen sicherstellen

Mehrere unserer Themen sind eng mit globalen Nachhaltigkeitszielen verknüpft. Sie befassen sich mit komplexen Herausforderungen, die Reibungsverlusten verursachen und die mögliche Produktivität des Planeten, der Menschen und der Gewinne verringern. Europa ist nach wie vor weltweit führend in der Nachhaltigkeit und gibt bei Themen wie Klimawandel, Ressourcenschutz und Verlust der biologischen Vielfalt die Richtung und das Tempo vor.

Die Stimmung gegenüber Nachhaltigkeit hat sich in den letzten Jahren verschlechtert, im Gleichschritt mit dem Anti-ESG-Dogma von rechtsgerichteten Gruppierungen in der ganzen Welt. Mit Wundermittel-Rhetorik und kurzfristigen Plänen lassen sich die langfristigen Probleme jedoch nicht lösen. Da die Umwelt, die Bevölkerung und die Unternehmen die Auswirkungen des sich verschärfenden Klimawandels zu spüren bekommen, wird sich die Aufmerksamkeit wieder auf Nachhaltigkeitsthemen und Unternehmen richten, die den langfristigen Wert der Dekarbonisierung, der Verbesserung der Ressourceneffizienz und der Abfallminderung in ihren Betrieben und Lieferketten erkennen.

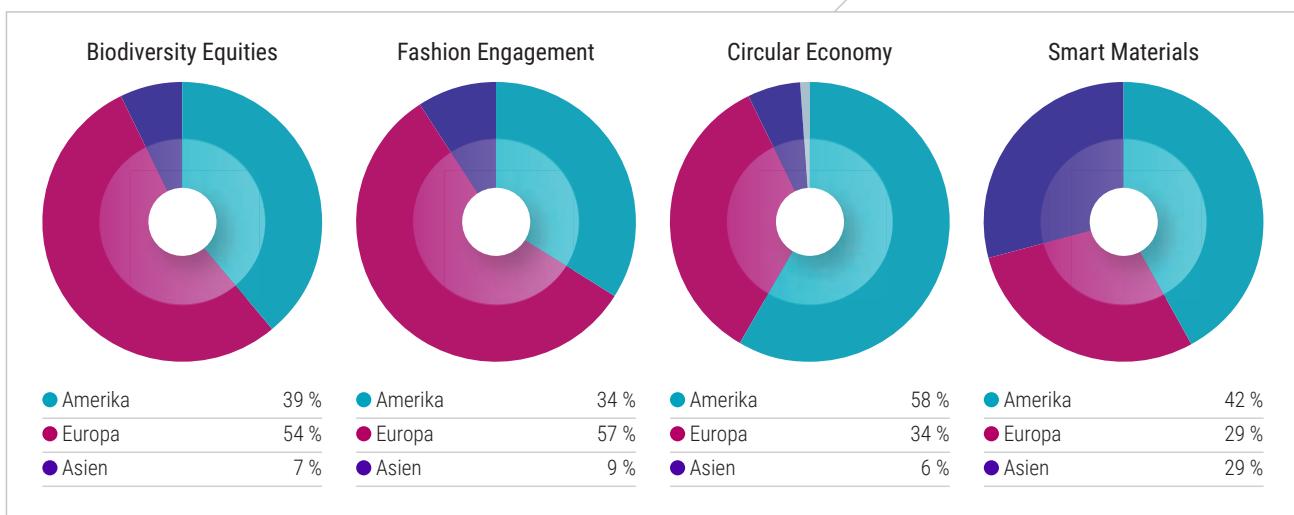
Das vorübergehende Tauziehen zwischen Geschäftsmodellen der traditionellen Wirtschaft und neueren, lösungsorientierten Ansätzen verdient die Aufmerksamkeit der Anleger. Sie sind wichtige Indikatoren für Kipppunkte in Gebieten, die an der Schwelle zu weitreichenden Veränderungen stehen. In Europa gibt es viele Unternehmen, die Nachhaltigkeit und naturbasierte Themen fördern, und es wird weiterhin in eine langfristige, nachhaltige Wirtschaftsentwicklung investiert.

So hat Deutschland kürzlich einen Plan im Wert von einer halben Billion Euro verabschiedet, um seine industrielle Basis wiederzubeleben und seine Infrastruktur zu modernisieren, was sich positiv auf die erneuerbaren Energien und die ressourceneffiziente Produktion auswirkt. Frankreich geht mit Verboten von Kunststoffen und der Vernichtung unverkaufter Waren sowie mit Zielvorgaben für den Recyclinganteil gegen den Abfall im Einzelhandel vor. Die EU hat außerdem verbindliche Ziele für viele Sektoren festgelegt – von niedrigeren Fahrzeug- und Gebäudeemissionen bis hin zu höheren Standards für den Erhalt von Lebensräumen und Ökosystemen in der EU. Die einzelnen Länder investieren in großem Umfang in die Wasserinfrastruktur, um Überschwemmungs- und Dürrerisiken zu bewältigen und eine ausreichende Wasserversorgung zu gewährleisten, die den steigenden Bedarf der Industrie deckt.

Von Fashion Engagement und Biodiversity bis hin zu Smart Materials und Circular Economy sind viele der Anlagestrategien von Robeco gut positioniert, um von den Vorteilen zu profitieren, die sich aus konsistenten politischen Maßnahmen und Finanzierungsanreizen ergeben, während die EU auf ihre Verpflichtung zum Übergang zur ersten nachhaltigen Wirtschaft der Welt bis 2050 baut.

Europa ist weltweit Vorreiter technologische Innovationen, geschäftliche Anforderungen und wirtschaftliches Wachstum von Unternehmen in einer Weise umzusetzen, die mit den sozialen Bedürfnissen und der ökologischen Entwicklung in Einklang steht. Deshalb sind die thematischen Strategien von Robeco, die sich auf die Verbesserung der biologischen Vielfalt und der Ressourceneffizienz in Geschäftsprozessen konzentrieren, naturgemäß auf europäische Beteiligungen ausgerichtet.

Abbildung 11: Die Stärken Europas nutzen



Quelle: Robeco. Dies ist die aktuelle Übersicht (Stand: April 2025) für die Strategie Biodiversity Equities, die Strategie Fashion Engagement, die Strategie Circular Economy und die Strategie Smart Materials. Es handelt sich um die regionalen Allokationen zum angegebenen Zeitpunkt, und es kann keine Garantie für künftige Entwicklungen gegeben werden. Es sollte nicht angenommen werden, dass alle Anlagen in Regionen rentabel sind oder sein werden.

Führungsrolle im Mid-Cap-Bereich – geringe Größe wird durch scharfen Fokus und diszipliniertes Handeln ausgeglichen

Das Engagement in Mid-Cap-Aktien ist ein wichtiger Bestandteil unseres thematischen Rahmens, insbesondere für viele unserer eng fokussierten Strategien. Mid-Caps verfügen über eine starke Mischung aus bewährten Technologien, solidier Führing, umsetzbarer Expertise und tragfähigen Geschäftsmodellen. Dadurch werden sie zu attraktiven Zielen für Themen in Bereichen innovativer, aber skalierbarer Innovation, ohne das Risiko und die Volatilität unerfahrener Start-ups bewältigen zu müssen.

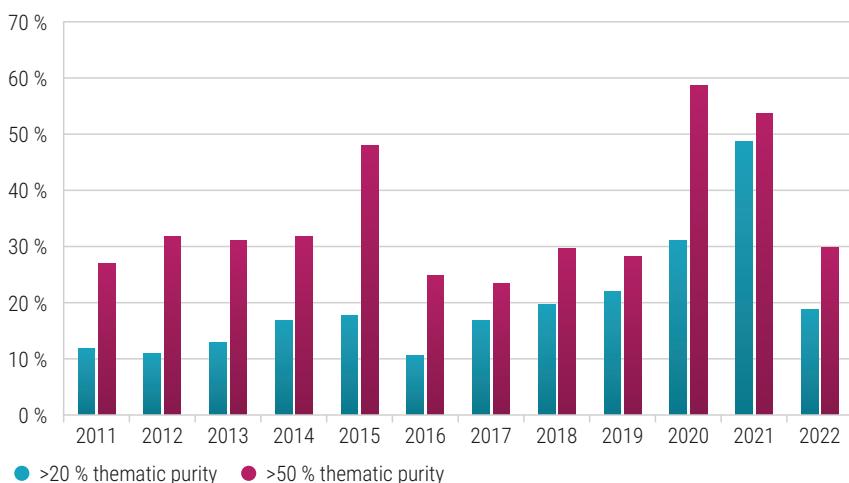
Wegen ihrer geringen Größe und ihrer geringen Sichtbarkeit haben Mid-Caps viel Spielraum, um ihren Marktanteil auszubauen, und bieten langfristiges Wachstum, während sie sich entwickeln und zu größeren Unternehmen heranreifen. Dadurch sind sie traumhaft für langfristige Anleger, die auf der Suche nach hochwertigen Aktien sind, die sie besitzen, kaufen und halten können. Und weil sie eine „Nische“ darstellen, sind sie nicht immer auf dem Radar vieler wesentlicher Aktienportfolios. So ergeben sich niedrigere Bewertungen und gute Einstiegspunkte, um von einem differenzierten Wachstum im Vergleich zu den breiteren Märkten zu profitieren.

Die Beibehaltung dieser Art von thematischer Reinheit bedeutet, dass viele unserer Themen tendenziell auf Mid- und Small-Caps ausgerichtet sind, deren Geschäftsmodelle und Wachstumskanäle immer noch sehr zielgerichtet und weniger verwässert sind als die vielfältigen Dienstleistungen und Ertragsströme von Mega-Cap-Aktien. Diese Art von Reinheit könnte auf ein qualitativ hochwertigeres Portfolio hindeuten, das einen Preisaufschlag rechtfertigt.

Eine Studie von Morgan Stanley hat ergeben, dass der Aktienwert von Unternehmen, die sich an dauerhaften Themen orientieren, im Laufe der Zeit eher steigt. Konkret kann ein Anstieg der Einnahmen um 1 % im Zusammenhang mit einem Themenbereich zu einem ungefähren Anstieg der Aktienbewertung um 1,2 % gegenüber dem Markt führen. In Anbetracht ihrer Qualität werden viele unserer thematischen Portfolios derzeit mit einem Abschlag im Vergleich zu allgemeineren Portfolios gehandelt, die über breiter gestreute und verwässerte Quellen des Umsatzwachstums verfügen. Dies deutet darauf hin, dass die thematische Reinheit ein interessanter Indikator für Anleger sein könnte, die auf der Suche nach Wachstumsmöglichkeiten mit attraktivem Preis sind. ●

Unternehmen mit einer größeren thematischen Reinheit werden mit höheren Bewertungen belohnt als Unternehmen mit breiter gestreuten Einnahmequellen.

Grafik 12: Mehr Reinheit, mehr Potenzial für Kursgewinne



Die Abbildung veranschaulicht, dass zwischen 2011 und 2022 die durchschnittlichen Bewertungen (gemessen am 12-Monats-Verhältnis Unternehmenswert/Umsatz, Unternehmenswert/EBITDA und KGV-Multiplikatoren zum 31. Dezember eines jeden Jahres) für Unternehmen mit größerer thematischer Reinheit (mehr als 50 % der gemeldeten Umsätze sind an ein bestimmtes Thema gebunden) höher waren als für Unternehmen mit einem stärker verwässerten Engagement (mehr als 20 % der gemeldeten Umsätze). Quelle: Robeco, Morgan Stanley Research, Mapping AI's Diffusion, 2024.

AKTIVES ODER PASSIVES MANAGEMENT

In aktiven thematischen Aktienstrategien stecken über 648 Mrd. EUR an Vermögenswerten – mehr als das Dreifache der 195 Mrd. EUR, die in passiven Strategien gehalten werden (Broadridge, März 2025). Diese erhebliche Diskrepanz spiegelt das Anlegervertrauen in den Wert eines aktiven Managements im Thematic Investing wider.

Robeco erkannte den Wert von Themen lange bevor sie bei den konventionellen Anlegern so beliebt wurden. Wir investieren seit mehr als 25 Jahren aktiv in Themen und wissen um die erdrückenden Auswirkungen zyklischer Risiken, die sich aus Veränderungen bei der steigenden Inflation, der makroökonomischen Politik, der Verbraucherstimmung oder anderen Störungen auf die Portfoliorenditen ergeben. Wir haben

unsere thematischen Strategien absichtlich mehrdimensional angelegt, damit wir mehr Hebel in Bewegung setzen können und mehr Spielraum haben, um in rauen wirtschaftlichen Gewässern erfolgreich zu sein. Das kann bedeuten, dass wachstumsstarke Aktien reduziert und die Positionierung in defensiven Aktien verstärkt werden.

Durch ein aktives Management in Verbindung mit einer genauen Kenntnis der Wechselwirkung zwischen den Fundamentaldaten der Unternehmen, den makroökonomischen Trends und den strukturellen Triebkräften eines Themas können thematische Manager genauer abschätzen, wann und in welchem Umfang sie eine Position abbauen, kaufen oder halten sollten.

Passive thematische Strategien beruhen dagegen auf Indizes, die stumpf aus einem algorithmischen Screening von Unternehmenssumsätze oder Schlüsselwörtern gebildet werden. Sie sind zwar einfach und schnell, können aber zu eng gefasst sein und innovative oder differenzierte Anwendungen, die sich im Laufe der Entwicklung von Themen ergeben können, nicht erfassen. Sie könnten ausreichen, wenn das Thema gerade äußerst beliebt ist, aber eine solch geringe Diversifizierung führt dazu, dass passive Strategien übermäßig den Verlustrisiken ausgesetzt sind und sich nicht verstecken können, wenn die Stimmung umschlägt.

Die begrenzte Flexibilität erstreckt sich auch auf den Portfoliohandel. Die Positionsgrößen können nur im Rahmen der geplanten Neugewichtung geändert werden, die vierteljährlich oder jährlich erfolgt. Damit sind die Möglichkeiten des passiven Anlegers stark eingeschränkt, bei einer positiven Dynamik mehr

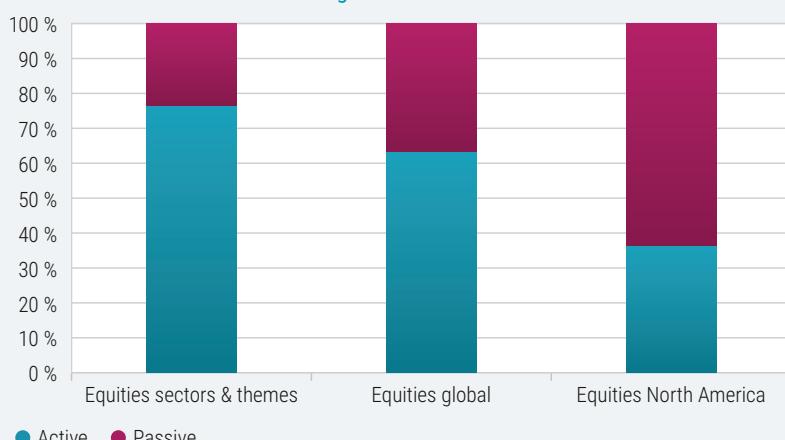
Aufwärtspotenzial zu kaufen oder den Schaden von Aktien im Abwärtstrend zu verringern.

Und schließlich können viele passive/ETF-Strategien wegen ihres einfachen Aufbaus und geringen Wartungsaufwands niedrigere Gebühren bieten. Die Preisgestaltung ist jedoch nicht so attraktiv, wenn die Renditen aufgrund mangelnder Diversifizierung sinken, wenn ein Thema auf Gegenwind stößt. Und entgegen der landläufigen Meinung sind nicht alle ETFs günstig. Der zusätzliche Research- und Analyseaufwand, der mit der Erkennung und sorgfältigen Zusammenstellung eines Index von Nischenaktien verbunden ist, führt dazu, dass thematische ETFs oft höhere Prämien erzielen. Weniger Kontrolle und höhere Gebühren erklären, warum aktiv verwaltete Themen ihren passiven Pendants vorgezogen werden.

Abbildung 13: Aktives Management dominiert im Thematic Investing

Während passive Managementstile andere Aktienklassen überholt haben, dominiert das aktive Management bei thematischen Aktienanlagen.

Anteil des aktiv verwalteten Vermögens



Quelle: Robeco, Broadridge, März 2025

4. Vom Gegenwind zum Startvorteil

Die Märkte werden von allen Seiten mit Veränderungen konfrontiert. Zunehmender Protektionismus und geopolitische Spannungen beeinträchtigen den Welthandel, während immer passivere und konzentriertere Märkte zu starken Kursverlusten führen. Diese Volatilität und Ungewissheit unterstreicht die Relevanz und Disziplin des Ansatzes von Robeco im Thematic Investing.

Unsere feste Überzeugung, dass Themen das Wachstum und die Rendite vorantreiben können, hat uns auf dem Boden der Tatsachen gehalten und uns zu einer Vielzahl von Chancen geführt, die strukturell unterstützt und über verschiedene Regionen, Branchen und Marktgrößen hinweg gut diversifiziert sind. Während wir früher Gegenwind verspürten, verschafft uns unsere frühzeitige Positionierung jetzt einen Vorsprung, da die Märkte fragmentiert sind und eine neue globale Ordnung entsteht.

“ Einfallsreichtum erfordert eine langfristige Bereitschaft, missverstanden zu werden

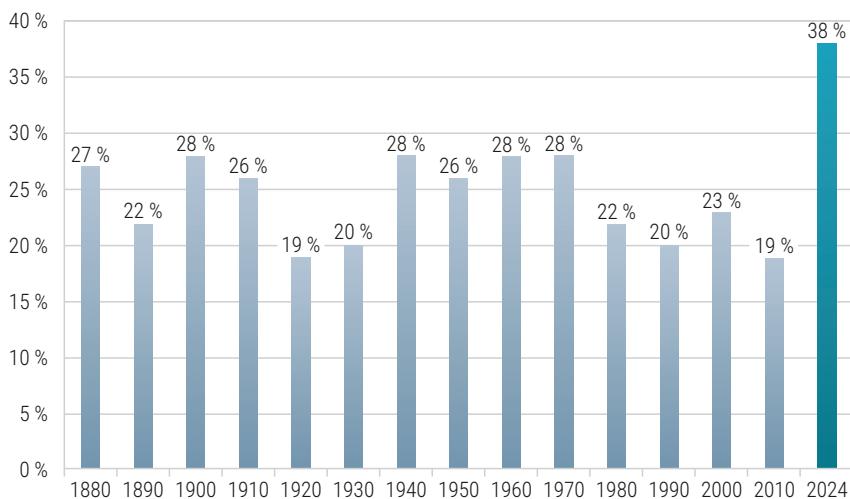
Jeff Bezos, Gründer, Vorstandsvorsitzender und ehemaliger CEO von Amazon

Trumps Turbulenzen sorgen für das Ende der engen Märkte

Eine starke Unternehmensführung, technologische Innovationen und eine scheinbar unersättliche Verbrauchernachfrage haben das Wachstum vor allem bei einer kleinen Gruppe technologieorientierter Aktien, den sogenannten Glorreichen Sieben, angekurbelt. Ihr scheinbar unaufhaltsamer Bewertungsanstieg verursachte in der Anlegerwelt zur Missgunst gegenüber ihnen und den US-Märkten, begrenzte aber auch die Marktvielfalt und konzentrierte die Performance auf eine Handvoll Aktien.

Abbildung 14: Konzentration der US-Aktienmärkte hat historische Höchststände erreicht

S&P 500 Konzentration (von 1880 bis 2024)



Quelle: Finaeon, S&P 500, Citi Global Insights, Robeco 2025.

Die zehn wichtigsten Aktien an den US-Märkten machten mehr als ein Jahrhundert lang durchschnittlich 24 % des gesamten Marktwerts aus. Das sich beschleunigende Momentum der Glorreichen Sieben durchbrach das Paradigma, was sich in höheren Bewertungen und einer stärkeren Konzentration des US-Marktes niederschlug.

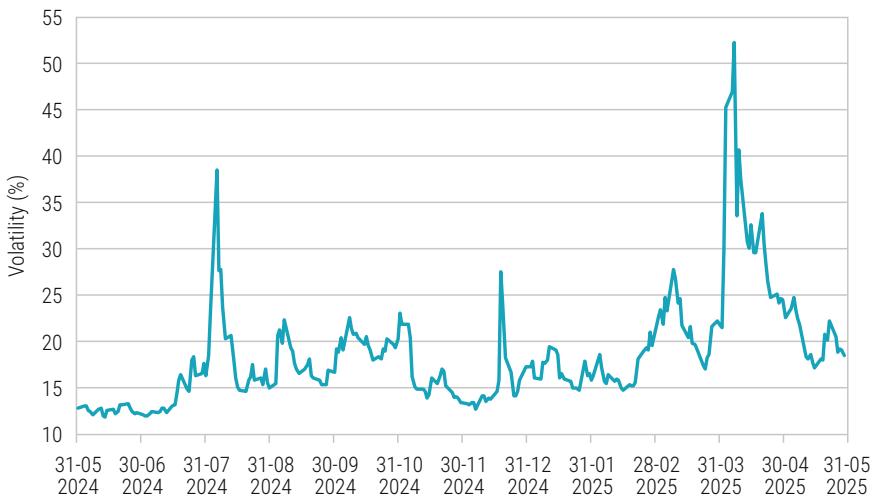
Der Mythos der Glorreichen Sieben bröckelte bereits Ende 2024 mit erheblichen Ausverkäufen. Ihre Dominanz nimmt im Gleichschritt mit den Schlagzeilen zu und ab, vom „Trump-Trade“ im Vorfeld seines Wahlsiegs bis hin zum Marktaufschwung „Trump 2.0“ nach seinem Wahlsieg. Sie haben sich mit Trumps Zollturbulenzen fortgesetzt – all dies hat zu einer höheren Marktvolatilität beigetragen.

Abbildung 15: Aktien fallen und die Volatilität an den US-Märkten steigt

Performance des S&P 500



CBOE Volatility Index (VIX)



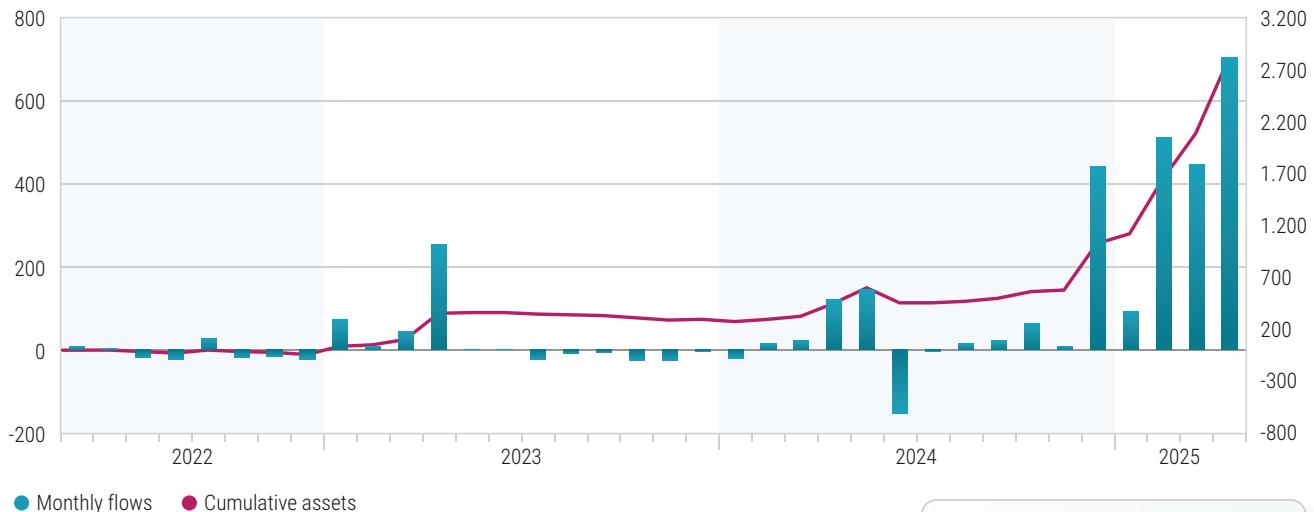
Quelle: Bloomberg, Robeco, 2025.

Die anhaltenden Turbulenzen des hin und her schwankenden Zollregimes haben die Unsicherheit über die Stabilität der US-Führungsrolle in der Welt und auf den Finanzmärkten verstärkt. Der Befreiungstag am 2. April führte zu einem Verlust von 6,6 Billionen USD an den US-Märkten, da sich die Anleger von US-Vermögenswerten abwandten³ Angesichts seiner Vorliebe für Dramen dürfte die positive Korrelation zwischen Trumps Handlungen und der ausgeprägten Marktvolatilität nicht nur in diesem Jahr, sondern auch während seiner gesamten zweiten Amtszeit anhalten.

- 3. MarketWatch, Wall Street Journal,
- 4. April 2025. 'US stocks see biggest 2-day wipeout in history.'

Abbildung 16: Bloß nicht Amerika

Monatliche Mittelzuflüsse in globale Ex-US-Fonds Mai 2022-April 2025 (USD, Millionen)



Quelle: Broadridge, Robeco, Mai 2025.

Die nachlassende Dominanz der USA und der Glorreichen Sieben dürfte zu einer neuen Sichtbarkeit und positivem Momentum bei lange vernachlässigten Aktien in allen Sektoren und Regionen weltweit führen. Dadurch dürfte sich der Gegenwind verringern, mit dem viele eng fokussierte thematische Strategien konfrontiert sind, die weniger stark in den USA und den großen Mega-Caps in Big Tech engagiert sind.

Die Diversität ist eine der wichtigsten Säulen des Portfolioaufbaus für die thematischen Strategien von Robeco, da sie die Stabilität gegenüber dem Auf und Ab der Märkte erhöht. Eine derartige Vielfalt, gepaart mit der Flexibilität eines uneingeschränkten, aktiven Managements, hat geholfen, die Verluste, die durch einen größeren Anteil von Anlagen in US-Large-Caps entstanden sind, zu begrenzen. Diese breiter gefassten Themen haben die Positionierung von teuren Big-Tech-Unternehmen schnell auf Unternehmen aus den Bereichen Basiskonsumgüter, Luxusgüter und Gesundheitswesen in Europa und anderen Schwellenländern verlagert – Unternehmen, die hohe Qualität zu vernünftigen Preisen aufweisen.

Im Jahr 2025 kam es zu einer dramatischen Umkehr der Mittelzuflüsse aus US-Aktien in globale (Nicht-US-) Fonds, da die Volatilität und die Stimmung im Sinne von „Sell America“ zunahmen.

Entkopplung und Fragmentierung

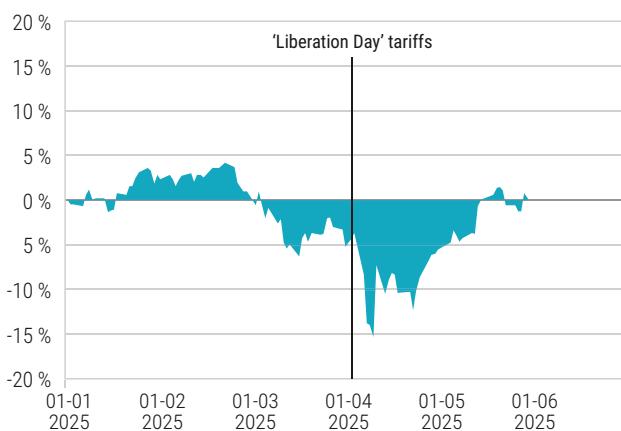
Turbulenzen an der Spitze kennzeichnen nicht nur die Finanzmärkte – auch die Industriepolitik befindet sich im Wandel. Wo einst Freihandels und internationale Lieferketten das globale Wachstum ankurbelten, herrscht heute Protektionismus vor.

Die sich verschärfenden geopolitischen Spannungen drängen Länder dazu, ihre Lieferketten ins Inland oder nahe Ausland zu verlagern, um Störungen bei der Materialbeschaffung und im Verkauf der Produkte zu minimieren. Die Sicherung des Zugangs zu den Ressourcen und der Schutz der wirtschaftlichen und nationalen Autonomie sind ebenfalls der Grund für die jüngsten inländischen Subventionen, Einfuhrzölle und Exportkontrollen, die von den USA, der EU und China eingeführt wurden.

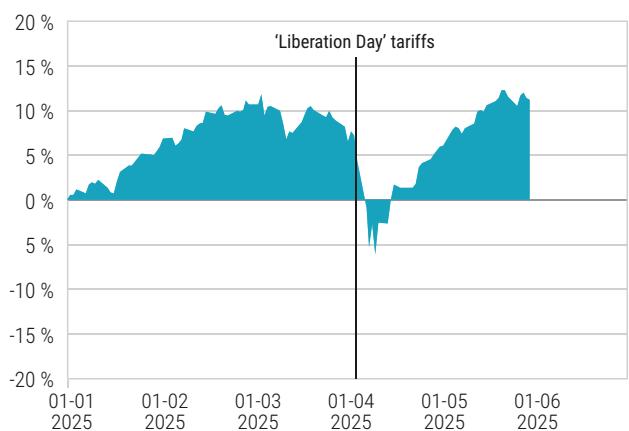
Die Zollerhöhungen der USA dürften US-Unternehmen aber nicht helfen, sondern sie beeinträchtigten. Die Materialkosten für inländische Unternehmen und für Fertigerzeugnisse, die von im Ausland produzierenden US-Unternehmen auf die US-Märkte eingeführt werden, dürften daher steigen. Das gefährdet die Margen (und Bewertungen) aller US-Unternehmen, unabhängig von ihrer Größe, und wir beobachten bereits, dass sich Anleger aus US-Anlagen zurückziehen, um in anderen Ländern sicherere Häfen zu suchen.

Grafik 17: Trumps Zölle ändern das Drehbuch bei den Bewertungen

S&P 500 (USD)



STOXX Europe 600 (EUR)



Quelle: Bloomberg, Robeco, Mai 2025.

Unsere thematischen Strategien sind auf Stabilität ausgelegt und dürften in einem zunehmend fragmentierten Umfeld, in dem die Länder ihre Interessen wahren und Investitionen durch inländisch orientierte Steuerausgaben nach innen verlagern, von Vorteil sein. Unsere regionale Diversifizierung über die Märkte der USA, Asiens, der Schwellenländer und der EU trägt dazu bei, das Risiko zu verringern, das mit einem übermäßigen Engagement in Bezug auf wirtschaftliche Turbulenzen oder politische Regime einer einzelnen Region verbunden ist. Außerdem hat uns unsere Konzentration auf die Bewältigung dauerhafter Herausforderungen dazu veranlasst, in saubere Infrastrukturen, den Klimawandel, die Ressourcensicherheit und die finanzielle Inklusion zu investieren – Bereiche, die sich unverhältnismäßig stark auf die Volkswirtschaften außerhalb der USA auswirken und in denen die EU ebenfalls eine führende Rolle spielt.

Am 2. April 2025 (oder „Befreiungstag“) kündigte Präsident Trump Gegenzölle auf Länder an, deren Handelspolitik er als unfair gegenüber der Industrie und den Arbeitskräften in den USA erachtete. Die US-Aktienmärkte brachen in den Tagen nach der Ankündigung ein, während die Aktien in der übrigen Welt, einschließlich Europa (STOXX 600), kräftig zulegten.

Zurückhaltende Konzerne gegen aufstrebende Unternehmen

Je länger Handelskriege und reale Konflikte vor Ort andauern, desto schwieriger wird es für Unternehmen, Kollateralschäden zu kalkulieren und ihre Zukunftsstrategien zu planen. Sie können sich nicht mehr auf stabile Handelsrouten, den reibungslosen Ablauf von Lieferketten oder günstig gestaltete Vorschriften verlassen. International anfällige Unternehmen werden verständlicherweise vorsichtiger. Einst ehrgeizige Expansionspläne werden zurückgenommen. Langfristige Investitionen werden aufgeschoben, die Prognosen werden konservativer, und Innovationen werden durch Verringerung der Forschungs- und Entwicklungsbudgets eingeschränkt.

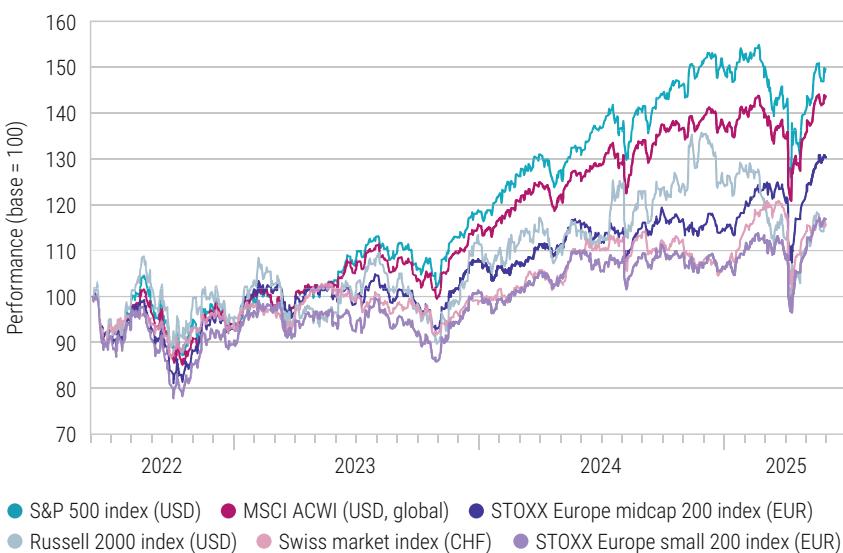
Diese Sparmaßnahmen bei Large-Caps schaffen Platz für kleinere, agilere Unternehmen, vor allem für solche, die sich mit Themen wie Kreislaufwirtschaft und biologischer Vielfalt befassen, die eng mit Ressourcensicherheit und langfristiger wirtschaftlicher Stabilität verbunden sind. Zugleich gewinnen Themen im Zusammenhang mit der zunehmenden infrastrukturellen Entwicklung wie in den Bereichen Wasser, Energienetze, intelligente Materialien, Fertigung und Mobilität wieder an Bedeutung.

In dieser neuen Welt werden es lokale Marken und regionale Marktführer und nicht internationale Großkonzerne sein, die besonders gut positioniert sind, um vom Zusammenspiel von steigenden Einkommen, zunehmender Digitalisierung, dem verstärkten Einfluss der sozialen Medien und dem Bedürfnis nach finanzieller Inklusion zu profitieren. Diese einheimischen Vorreiter konzentrieren ihr Kapital auf die Steigerung der Akzeptanz und des Marktanteils bei den Verbrauchern im Einzelhandel und nicht auf ineffiziente Altsysteme, die oft das Wachstum der größeren etablierten Unternehmen behindern.

Letztendlich hilft uns das aktive Management, Risiken in Chancen zu verwandeln. Schon lange vor den Zollturbulenzen und sogar vor Trumps zweiter Präsidentschaftskandidatur hat unsere Strategie Global Consumer Trends damit begonnen, sich von großen Marken mit ausgedehnten globalen Imperien abzuwenden und einheimischen Wettbewerbern mit starken kulturellen Bindungen den Vorzug zu geben, die besser in der Lage sind, Kunden zu kultivieren und zu konvertieren und regionale Umsätze zu steigern.

Die Outperformance der Mega-Caps „Glorreiche Sieben“ hat dazu beigetragen, dass die Indizes S&P und MSCI ACWI im Vergleich zu Small- und Mid-Cap-Unternehmen stark gestiegen sind. Die Daten für Q1 deuten darauf hin, dass kleinere Unternehmen aufholen könnten, insbesondere in Europa.

Grafik 18: Lokalisierung und Fragmentierung ... ein Segen für Mid-Caps?



Quelle: Bloomberg, Robeco 2025.

Das KI-Potenzial ist Schnee von gestern

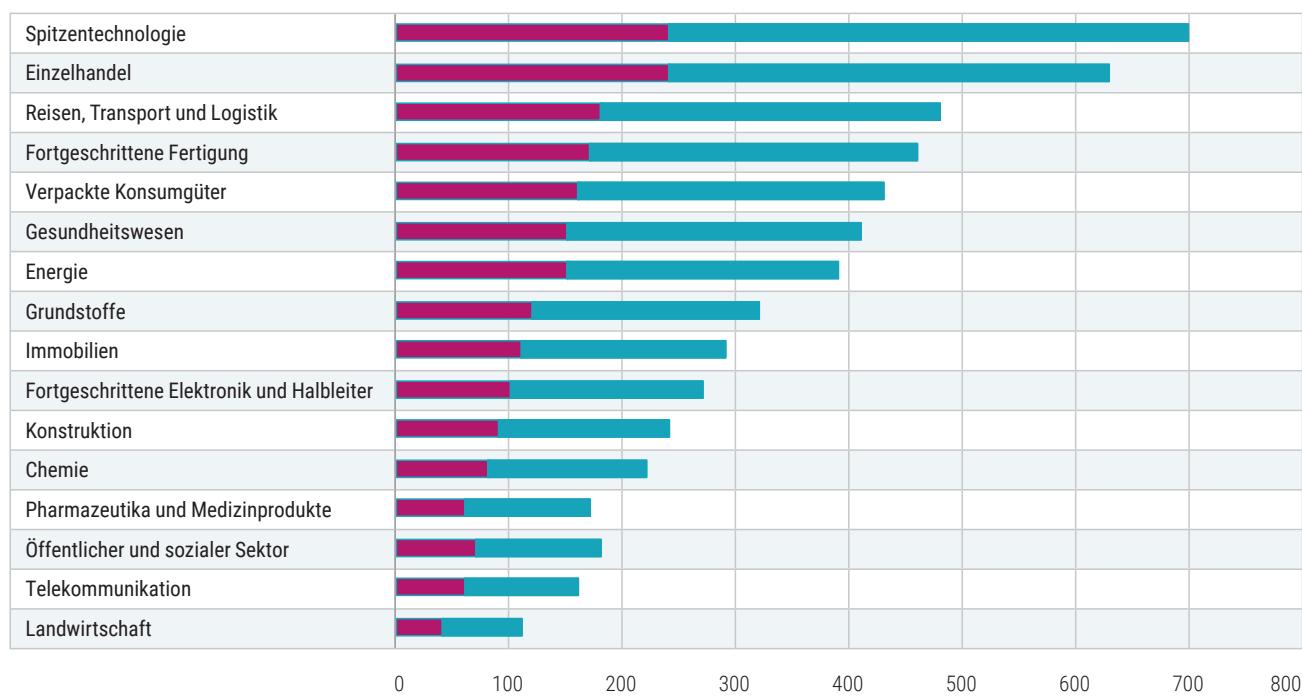
Kein Thema hat in den vergangenen Jahren so viel Aufmerksamkeit erregt wie die künstliche Intelligenz (KI). Allein im Jahr 2024 stiegen die Investitionsausgaben der Glorreichen Sieben – der wichtigsten KI-Akteure – um 47 % auf 243 Mrd. USD, und für 2025 wird ein Anstieg um 24 % prognostiziert.⁴ Diese Entwicklung wurde in hohem Maße durch KI-Investitionen in leistungsstarke Halbleiter, Cloud-Computing und andere Rechenzentrumsinfrastrukturen vorangetrieben. Mit anderen Worten: die Hacken und Schaufeln, die den KI-Goldrausch antreiben.

4. Robeco, Januar 2025. „Ausblick für digitale Innovationen: Neues goldenes Zeitalter der Innovation.“

Obwohl die Begeisterung weiterhin spürbar ist, hat die anfängliche Euphorie allmählich nachgelassen und ist der Skepsis über das vielversprechende KI-Potenzial bei ihrer Anwendung in der Praxis gewichen. Das ist ein entscheidender Wendepunkt sowohl für die KI als auch für zugehörige Themen. Das Interesse an und die Investitionen in KI weiten sich nun auf Unternehmen in verschiedenen Branchen aus, die KI in ihrem Betrieb einsetzen können, um neue Produkte zu entwickeln, Dienstleistungen zu verbessern, Kosten und Abfallaufkommen zu senken und Produktivitätssteigerungen zu erzielen. Wir erleben bereits KI-Verbesserungen in den Bereichen Gesundheitswesen, Mobilität, Industrie, Logistik, Konsumgüter, Marketing und Kundendienst, um nur einige zu nennen. Unternehmen setzen KI-Tools ein, um die Krankheitsdiagnose, die Arzneimittelforschung und die Entwicklung personalisierter Therapien zu beschleunigen sowie um die Fertigung durch Automatisierung zu verbessern und die Kosten durch vorausschauende Wartung zu senken, Wettermuster vorherzusagen und die Logistik- und Lieferkettenflüsse zu optimieren und Veränderungen in der Verbrauchernachfrage vorherzusagen und Marketingstrategien zu verfeinern. ●

Grafik 19: Steigerung des Umsatzes durch KI in verschiedenen Branchen

Potenzial generativer KI zur Umsatzsteigerung (USD, Mrd.)



● Niedrige Schätzung ● Hohe Schätzung

Quelle: McKinsey, Robeco, 2024.

5. Ein wichtiger Wendepunkt, an dem Chaos zu einem Katalysator wird

Entkopplung der Märkte, Zölle und Handelskriege, unterbrochene und neu ins Inland verlagerte Lieferketten – diese makroökonomischen Kräfte konvergieren und schaffen ein Anlageumfeld, das sich grundlegend von den globalisierungsfreundlichen Umgebungen unterscheidet, an die wir uns gewöhnt haben. Dieser Moment ist nicht nur eine Rückkehr zur „Normalität“, sondern stellt einen tiefgreifenden Wendepunkt dar, der das Argument für thematische Aktienanlagen dringlicher und relevanter denn je untermauert.



Thematic Investing bietet ein Gegenmittel für ein neues Zeitalter der protektionistisch bedingten Inflation. Zölle werden mit Sicherheit nicht nur die Preise für Fertigerzeugnisse erhöhen, sondern auch für importierte Rohstoffe, die für alle Produkte benötigt werden. Zudem starten Unternehmen jetzt mit der kostspieligen Aufgabe, ihre Lieferketten neu auszurichten, große Teile der Produktion ins Inland zu verlagern und die bebaute Umwelt an oft kostspieligeren inländischen Standorten zu erweitern.

Anleger wie Robeco, die über thematische Wertschöpfungsketten hinweg auf Diversifizierung gesetzt haben, sind in einer guten Position, um davon zu profitieren, insbesondere, wenn sie diesen Ansatz weltweit auf verschiedene Regionen übertragen haben. Unsere spezialisierten thematischen Teams verfügen über die nötige Expertise für Investitionen in vorgelagerte Infrastrukturen sowie über erfolgreiche kleine und wendige lokale Unternehmen, die über das nötige kulturelle und digitale Fachwissen verfügen, um in ihren jeweiligen Sektoren schnell Marktanteile zu gewinnen.

Das Chaos der aktuellen Märkte hat außerdem einen Katalysator für Themen geschaffen, der den Anlegern eine überzeugende Antwort auf die Frage bietet, wohin sie sich wenden sollen, nachdem die „Passivierung“ des Marktes und das Momentum der Glorreichen Sieben ihren Höhepunkt erreicht zu haben scheinen. Konzepte wie Fundamentaldaten und Diversifizierung werden wieder eine Rolle spielen und aktiven Managern wie Robeco mit strengen Anlagestrategien und konsistenter risikobereinigter Performance einen Vorteil verschaffen.

Die Themen bieten ein breites Engagement in ein dauerhaftes, transformatives Wachstum, das nicht von kurzen Ausbrüchen einer Dynamik getragen wird, die sich auf eine einzelne Branche (z. B. KI) oder eine einzelne Region (z. B. den US-Markt) konzentriert, sondern von mehreren Triebkräften, die sich über Sektoren, Grenzen und Jahrzehnte hinweg entfalten. Nachhaltigkeit sollte ebenfalls zu einem Vorteil werden, wenn sich die Anleger von der ausschließlichen Konzentration auf hochdynamisches Wachstum abwenden und sich auf Wirtschaftssegmente konzentrieren, die in der Lage sind, einen nachhaltigen, langfristigen Wert zu schaffen. Die Beispiele reichen von sauberer Infrastruktur und Automatisierung bis hin zu Elektrifizierung, finanzieller Inklusion und Ressourceneffizienz. Das soll nicht andeuten, dass Anleger Trends wie KI ignorieren sollten. Wir sind überzeugt, dass KI die Produktivität und Effizienz in großem Umfang steigern und zur Lösung langjähriger Nachhaltigkeitsprobleme beitragen wird.

Durch disziplinierte, datengestützte Anlagerahmen investieren die thematischen Portfolios von Robeco in die gesamte Bandbreite des transformativen Wandels – in einem Gleichgewicht zwischen wachstumsstarken Innovatoren und stabilen etablierten Unternehmen, das die globalen Märkte von den erfolgreichsten Unternehmen der Schwellenländer bis hin zu den im Bereich Nachhaltigkeit führenden Unternehmen in Europa umfasst. Unser Weitblick, unser Research und unsere Disziplin sorgen dafür, dass unsere Portfolios darauf ausgerichtet sind, wohin sich die Wertschöpfung als Nächstes bewegt, anstatt dort zu verharren, wo sie einmal war. ●

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 in Amsterdam. Diese Marketingunterlagen sind nur für professionelle Investoren vorgesehen. Diese sind definiert als Anleger, die professionelle Kunden und Kundinnen sind bzw. beantragt haben, als solche behandelt zu werden, oder die nach jeweils geltendem Recht autorisiert sind, diese Informationen zu erhalten. 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 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 Wechselkurs schwankungen bei Umrechnung in Ihre lokale Währung zu- oder abnehmen kann. In den Zahlen zur Wertentwicklung sind im Wertpapierhandel für Kundenportfolios entstehende oder bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen anfallende Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. Wenn nicht anders angegeben, ist die Performance i) nach Abzug von Gebühren auf der Basis der Transaktionspreise und ii) unter Wiederanlage der Dividenden. Weitere Details finden Sie im Fondsprospekt. Die Performance ist nach Abzug von Verwaltungsgebühren angegeben. Die in diesem Dokument genannten laufenden Gebühren entsprechen denen, die im aktuellen Geschäftsbericht des Fonds zum Ende des letzten Kalenderjahres angegeben sind. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht und ist nicht bestimmt zur Weitergabe an Personen oder Rechtsträger, die Bürger oder Gebietsansässige eines Gebiets, Staates, Landes oder sonstigen Hoheitsgebiets sind, in dem eine solche Weitergabe, Veröffentlichung, Zurverfügungstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder Regulierungsbestimmungen verstößen oder zur Entstehung einer Registrierungs- oder Zulassungspflicht für den Fonds oder Robeco Institutional Asset Management B.V. in dem betreffenden Hoheitsgebiet führen würde. Jede Entscheidung, Anteile an einem Fonds zu zeichnen, der in einem bestimmten Hoheitsgebiet angeboten wird, muss allein auf der Grundlage der im Prospekt enthaltenen Informationen getroffen werden, die von den in vorliegendem Dokument enthaltenen Informationen abweichen können. An einer Zeichnung von Fondsanteilen interessierte Personen sollten sich auch über potenziell geltende gesetzliche Erfordernisse und Devisenkontrollbestimmungen sowie Steuern in den Ländern informieren, deren Bürger oder Gebietsansässige sie sind oder in denen sie ihren Wohn- bzw. Geschäftssitz haben. In vorliegendem Dokument etwa enthaltene Fondsinformationen werden in ihrer Gesamtheit durch Verweis auf den Prospekt eingeschränkt, und dieses Dokument sollte stets zusammen mit dem Prospekt gelesen werden. Detaillierte Informationen zu dem Fonds und zu den mit diesem

verbundenen Risiken sind im Prospekt enthalten. Der Prospekt und das Basisinformationsblatt für die Fonds von Robeco können kostenlos von den Robeco-Websites heruntergeladen werden.

Zusätzliche Informationen für Anleger 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 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 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 der Schweiz

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

© 2 Quartal 2025

ROBECO
The Investment Engineers