

MONATLICHER MARKTBERICHT

# Aktienmärkte trotzen weiterhin geopolitischen Sorgen

September 2025

**ROBECO**  
The Investment Engineers

## Die Dollarschwäche beeinträchtigte die Rendite für europäische Anleger.

Die sehr gute Gewinnentwicklung, die nachlassende Inflation und die Erwartung niedrigerer Zinsen stützten die Aktienkurse im August. Interessanterweise schnitten Small Caps, gestützt durch Erwartungen einer Zinssenkung in den USA, deutlich besser ab als Large Caps. Im Credit-Segment engten sich die Spreads in den USA und Europa weiter ein. Auch Anleihen aus Schwellenländern entwickelten sich gut, unterstützt durch die Abwertung des US-Dollar.

### Highlights



#### Aktien

Die sehr gute Entwicklung der Unternehmensgewinne stützte die Aktienmärkte.



#### Anleihen

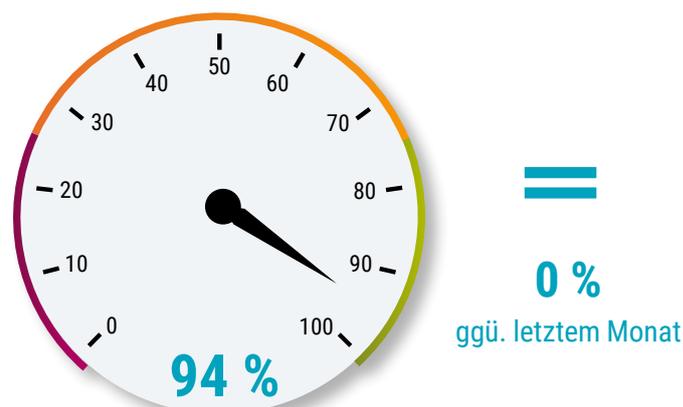
Die Renditen langfristiger Staatsanleihen standen weiterhin unter Druck angesichts von Haushaltssorgen.



#### Alternative Investments

Der Goldpreis erreichte neue Höchststände, da die Investoren sichere Anlagen nachfragten.

### Robeco Bull & Bear-Indikator



### Risikobereitschaft am Markt

## Kaufen oder Verkaufen? Unsere stärksten Überzeugungen



### Höheres Engagement in Aktien aus Schwellenländern

Über den Sommer hinweg haben wir unsere Aktienpositionen schrittweise ausgebaut, speziell in Schwellenländern und im asiatisch-pazifischen Raum, da wir diese im Vergleich zu Anleihen für relativ attraktiv bewertet halten.



### Untergewichtung von HY-Bonds, Akzent auf EM-Anleihen

Wir glauben, dass in den Kursen von Staatsanleihen zu viele Zinssenkungen der Fed eingepreist sind. Wir sind weiterhin positiv für den Yen gestimmt und erwarten, dass die Bank of Japan die einzige große Zentralbank sein wird, die in den nächsten 12 Monaten die Leitzinsen anheben wird.

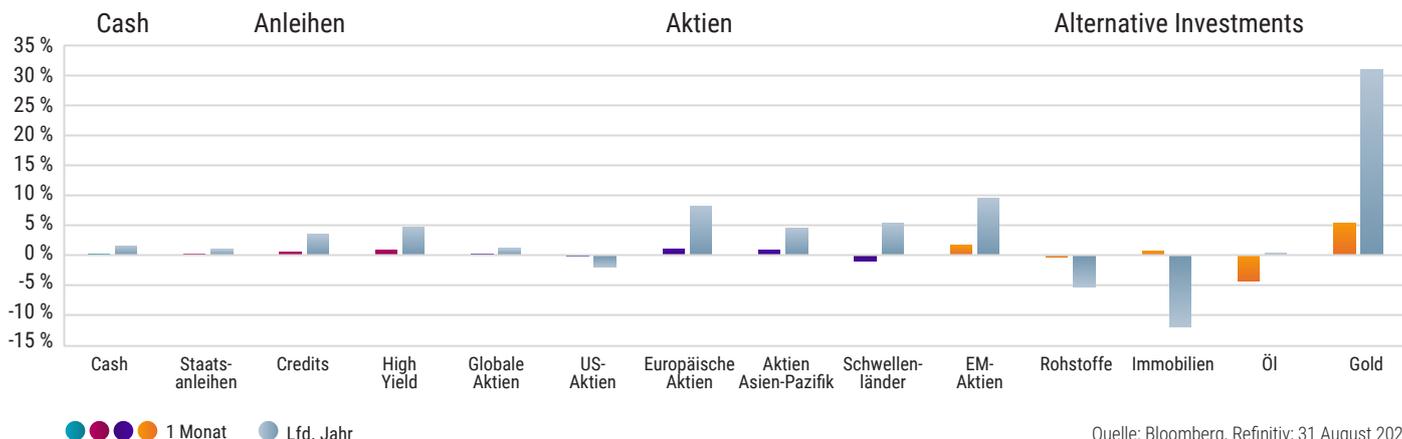


### Gold bleibt unsere bevorzugte Absicherung

Die Finanzmärkte haben die Versuche von US-Präsident Trump, Einfluss auf die Federal Reserve zu nehmen, weitgehend ignoriert. Unterdessen halten wir Gold für gut geeignet, um Portfolios widerstandsfähiger gegen Kursverluste zu machen.

# Assetklassen im Vergleich

## Entwicklung der Assetklassen: August und lfd. Jahr



Quelle: Bloomberg, Refinitiv; 31 August 2025.  
Renditen der Anlageklassen in EUR.



### Globale Aktien legen weiter zu, Wertentwicklung aber uneinheitlich

- US-Unternehmen haben erneut über den Erwartungen liegende Gewinne bekanntgegeben. Der Markt in Europa blieb hinter den Erwartungen zurück, da der Optimismus hinsichtlich staatlicher Mehrausgaben nachließ.
- In China verbesserte sich die Stimmung aufgrund eines verlängerten Handelsfriedens, besserer Gewinnrevisionen und Schritte zur Eindämmung der Überproduktion.



Übergang zu einer Übergewichtung



### Staatsanleihenrenditen werden von skeptischen Anlegern nach oben getrieben

- Skeptisch gestimmte Anleger üben Druck auf Staatsanleihen aus, indem sie angesichts einer aus ihrer Sicht unverantwortlichen Haushaltspolitik höhere Renditen fordern.
- Die langfristigen Renditen dürften weiter unter Aufwärtsdruck stehen, was sich in einer steileren Zinsstrukturkurve bei steigenden Renditeaufschlägen widerspiegelt.



Weiterhin Untergewichtung von HY-Bonds



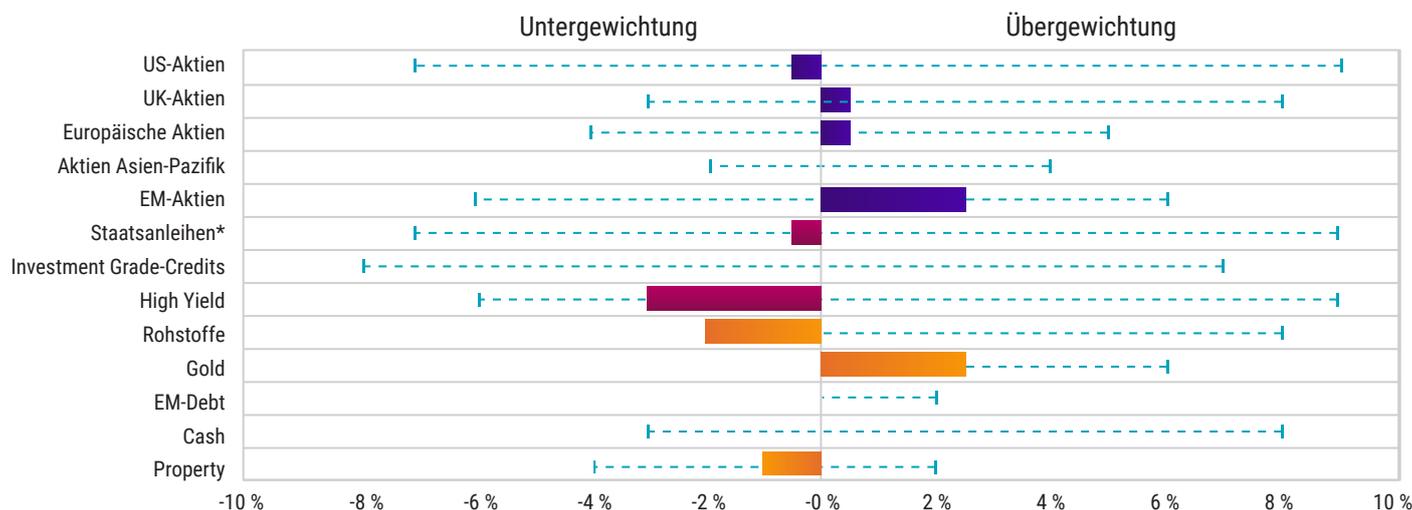
### Goldpreis setzt Anstieg fort

- Dies ist auf wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheiten sowie die starke Nachfrage der Zentralbanken zurückzuführen, da US-Staatsanleihen an Attraktivität verlieren.
- Auf der Währungsseite halten wir eine Long-Position im Yen und eine Short-Position im US-Dollar.



Beibehaltung der Übergewichtung

## Derzeitige Positionierung



--- = Max. Assetklassen-Spanne der letzten 5 Jahren

\* Inkl. US-Staatsanleihen, MBS, ABS, Agency-Bonds, Non-Corporates. Hinweis: Der Referenzindex ist 50 % MSCI ACWI + 50 % Bloomberg Global Aggregate Index.

Thema des Monats

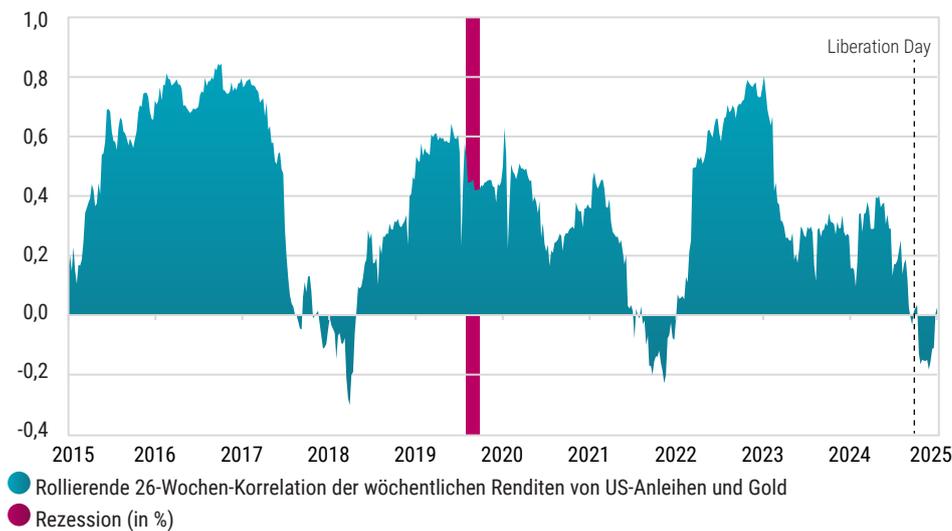
# Auswirkungen des Machtkampfs zwischen Trump und der US-Notenbank auf die Asset-Allokation

*“Die Unabhängigkeit der Zentralbanken, insbesondere der US-Notenbank, ist seit langem ein Eckpfeiler einer glaubwürdigen Geldpolitik und der Stabilität der Finanzmärkte. Die jüngsten Angriffe von US-Präsident Trump auf die Fed haben Zweifel daran aufkommen lassen, ob diese ihre Unabhängigkeit bewahren kann.*

Peter van der Welle,  
Investment Strategist

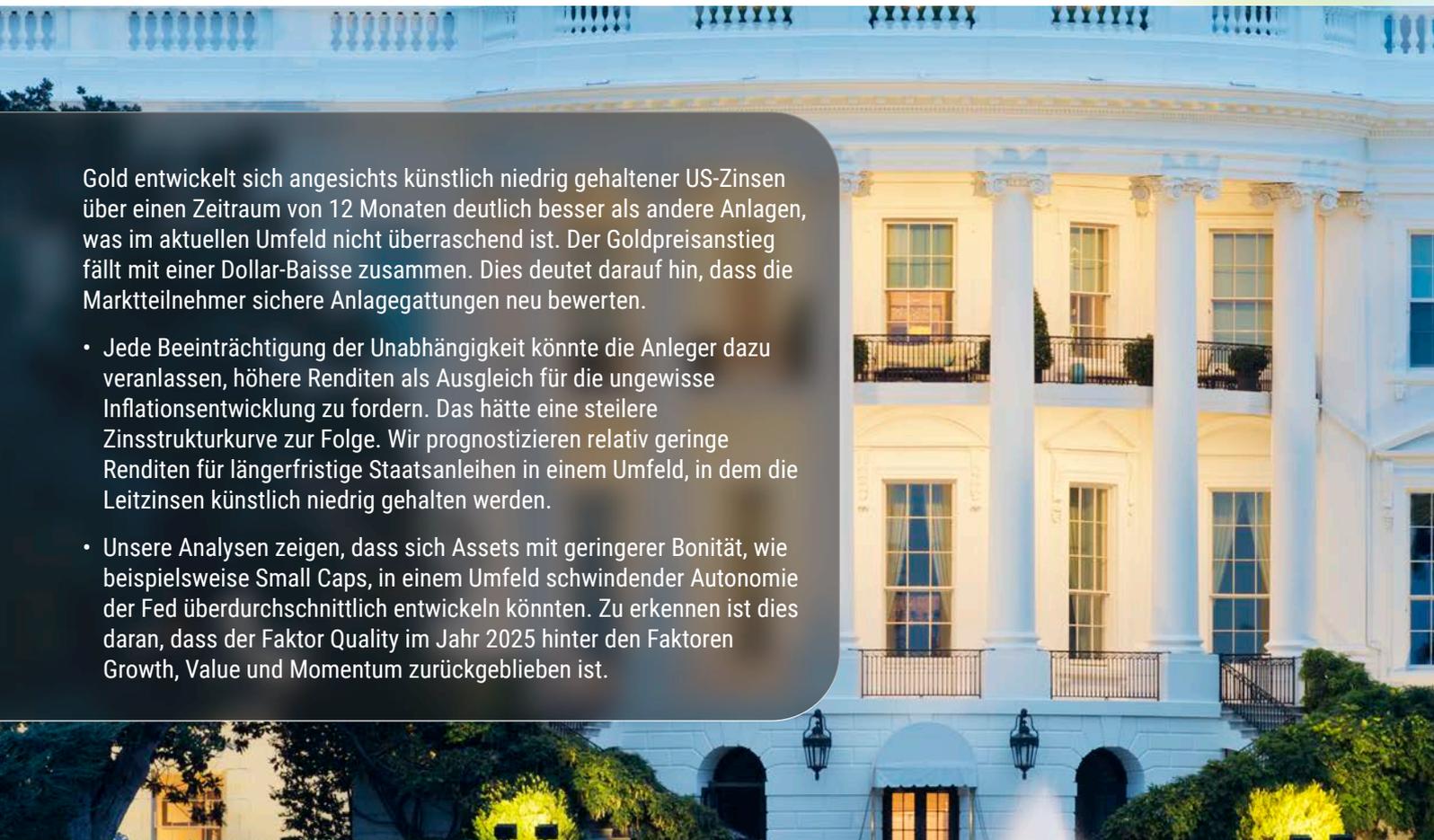


## Korrelation zwischen dem Goldpreis und der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen



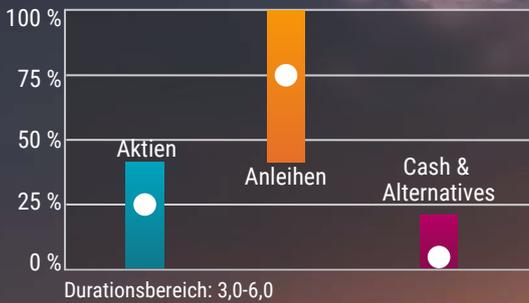
Gold entwickelt sich angesichts künstlich niedrig gehaltener US-Zinsen über einen Zeitraum von 12 Monaten deutlich besser als andere Anlagen, was im aktuellen Umfeld nicht überraschend ist. Der Goldpreisanstieg fällt mit einer Dollar-Baisse zusammen. Dies deutet darauf hin, dass die Marktteilnehmer sichere Anlagegattungen neu bewerten.

- Jede Beeinträchtigung der Unabhängigkeit könnte die Anleger dazu veranlassen, höhere Renditen als Ausgleich für die ungewisse Inflationsentwicklung zu fordern. Das hätte eine steilere Zinsstrukturkurve zur Folge. Wir prognostizieren relativ geringe Renditen für längerfristige Staatsanleihen in einem Umfeld, in dem die Leitzinsen künstlich niedrig gehalten werden.
- Unsere Analysen zeigen, dass sich Assets mit geringerer Bonität, wie beispielsweise Small Caps, in einem Umfeld schwindender Autonomie der Fed überdurchschnittlich entwickeln könnten. Zu erkennen ist dies daran, dass der Faktor Quality im Jahr 2025 hinter den Faktoren Growth, Value und Momentum zurückgeblieben ist.



# Robeco Multi-Asset-Portfolios

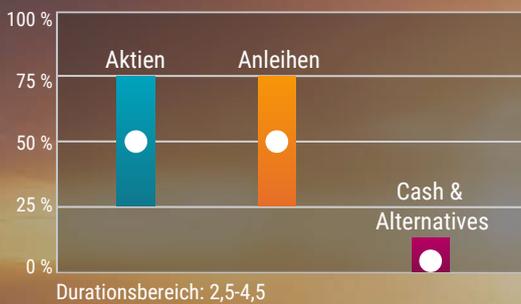
## Sustainable Income Allocation



Ertrag  $\geq$  5 %  
Volatilität 7 %

- Stabile Erträge + Kapitalzuwachs
- Fokus auf Abwärtsabsicherung
- Morningstar Rating: ★★★

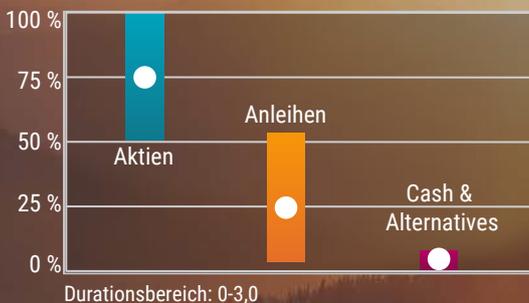
## Sustainable Diversified Allocation



Ertrag  $\geq$  6 %  
Volatilität 10 %

- Stabiler Kapitalzuwachs auf lange Sicht
- Ausgewogener Mix aus Anleihen und Aktien
- Morningstar Rating: ★★★★

## Sustainable Dynamic Allocation



Ertrag  $\geq$  7 %  
Volatilität 12 %

- Aktienähnlicher Wertzuwachs bei geringerer Volatilität
- Fokus auf Kapitalzuwachs
- Morningstar Rating: ★★★★★

## Flexible Allocation



Cash +4 %  
Volatilität 6-12 %

- Total Return-Ansatz
- Aktive Allokation aus "5Y Exp. Returns"
- Flexible Strategie zur Alpha-Erzielung

● Bandbreite ● Benchmark-Gewichtung + - - - + Max. 5-jährige Bandbreite

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



Weitere Informationen  
finden Sie auf unserer  
Multi-Asset-Website

Copyright © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hier enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder seinen Inhalte-Anbietern; (2) dürfen weder vervielfältigt noch verbreitet werden; und (3) deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität wird nicht gewährleistet. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter haften für etwaige Schäden oder Verluste, die durch die Verwendung dieser Informationen entstehen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Laden Sie The Morningstar Rating for Funds (Kapitel: The Morningstar Rating: Three-, Five-, and 10-Year) auf der Morningstar-Website herunter.

## Wichtige Informationen

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

## Zusätzliche Informationen für Anleger 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., Herrngasse 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

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

© Q3/2025 Robeco