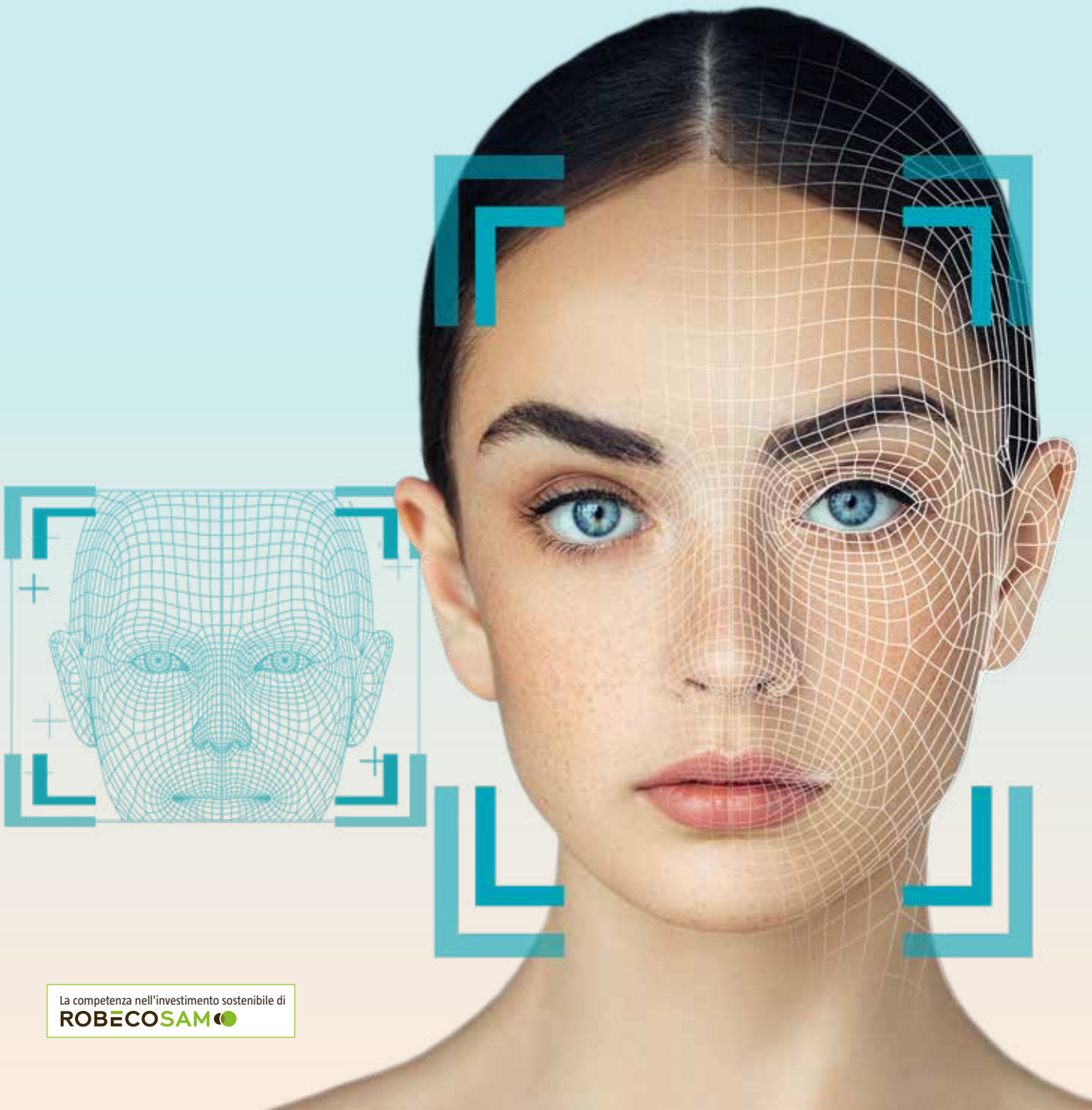


GLOBAL CONSUMER TRENDS: ALLA RICERCA DEI VINCITORI STRUTTURALI



Indice

Introduzione	3
Parte 1	
Un approccio sapientemente strutturato	4
Parte 2	
Tendenze da tenere d'occhio nel 2020	10
Parte 3	
Appendice: Robeco Global Consumer Trends (scheda prodotto)	16

Introduzione

La strategia Robeco Global Consumer Trends mira a trarre vantaggio dai trend di crescita strutturale nella spesa per i consumi. Ma su quali tendenze ci concentriamo? E quale tipo di aziende andiamo a ricercare all'interno del trend selezionato? In estrema sintesi: facciamo del nostro meglio per individuare i "vincitori strutturali", meglio noti come "quality compounder", - ossia titoli di tipo "growth" di qualità in grado di aumentare in maniera costante il valore per gli azionisti.

Ovviamente ciò è più facile a dirsi che a farsi. Tanto per cominciare, il numero di società quotate in Borsa che è stato in grado di remunerare il capitale investito a tassi di rendimento al di sopra della media è estremamente basso. Un recente studio ha evidenziato che solo l'1,3% delle imprese è responsabile della creazione di ricchezza sui mercati azionari globali negli ultimi tre decenni.

In realtà, se si esaminano le caratteristiche di questo gruppo esclusivo di società in grado di sovraperformare il mercato, si scoprono una serie di interessanti analogie. La stragrande maggioranza di queste imprese vanta importanti attività immateriali, un team di gestione che pensa a lungo termine, ed è focalizzato sul miglioramento continuo dei prodotti e servizi proposti, e la capacità di generare rendimenti elevati e costanti.

Queste aziende di alta qualità, relativamente rare, sono in grado di creare valore per gli azionisti a tassi di rendimento superiori alla media, offrendo al contempo una protezione dai ribassi nei momenti difficili di mercato. Altre caratteristiche comuni includono bilanci solidi, un'intensità di capitale relativamente bassa e la tendenza ad essere tra i titoli più costosi del mercato.

La strategia Robeco Global Consumer Trends mira proprio a scoprire quelle aziende dotate di tali caratteristiche. Crediamo fermamente che i "quality compounder" rappresentino il modo migliore per generare rendimenti superiori a lungo termine per i nostri clienti. Per raggiungere questo obiettivo, ci concentriamo innanzitutto sulle tendenze che offrono il massimo potenziale di crescita, identificando poi i vincitori strutturali all'interno di tali tendenze.

In questa brochure, illustreremo il nostro processo di investimento, i mega-trend a lungo termine su cui si concentra la strategia, nonché le misure che adottiamo per scoprire i "quality compounder" di questi mega-trend e costruire i nostri portafogli. Infine, forniremo anche alcuni spunti su tre tendenze specifiche che gli investitori dovrebbero tener d'occhio nel 2020.

Jack Neele e Richard Speetjens

1. Bessembinder, H., Chen, T.F., Choi, G. and Wei, K.C.J., 2019, 'Do Global Stocks Outperform US Treasury Bills?', documento di lavoro.

An aerial photograph of a winding asphalt road that curves through a lush, green forested valley. In the foreground, a vibrant turquoise lake is visible, bordered by a sandy beach and some greenery. The road continues to curve away from the lake, disappearing into the dense forest. The overall scene is bright and scenic, suggesting a high-altitude or mountainous region.

1

2

3

Parte 1:

Un approccio sapientemente strutturato

Il nostro obiettivo è quello di individuare, in maniera costante, le aziende che più di altre possono beneficiare dai trend di crescita a lungo termine nella spesa per i consumi globale: i cosiddetti "quality compounder". Ciò presuppone un processo di investimento rigoroso e strutturato. Il nostro approccio inizia con l'identificazione delle tendenze a lungo termine che plasmano la spesa per i consumi. Quindi, andiamo a individuare i vincitori strutturali all'interno di queste tendenze.

1. Tre mega-trend

Le strategie “trend investing” di Robeco individuano tendenze ben definite a lungo termine, legate a variazioni nella spesa per i consumi dei successivi dieci anni. In linea di massima, osserviamo tre mega-trend strutturali: tecnologie rivoluzionarie, variazioni socio-demografiche e la preservazione del pianeta. Il nostro approccio coniuga trend vari trend, scarsamente correlati tra loro, in un unico portafoglio. Ciò consente di ottenere i benefici massimi dalla diversificazione, rendendo il portafoglio meno vulnerabile nei periodi di debolezza del mercato. Inoltre, adottiamo un orientamento a lungo termine, con un periodo di detenzione dei titoli in portafoglio compreso in genere tra tre e cinque anni.



**Tecnologie
rivoluzionarie**



**Variazioni
socio-demografiche**



**Preservare
la terra**

Tecnologie rivoluzionarie

I cambiamenti tecnologici – come l’intelligenza artificiale – sono i mutamenti che influenzano maggiormente la creazione di opportunità di investimento. Si dispiegano velocemente, raggiungono rapidamente uno stadio maturo e spesso decretano un vincitore incontrastato. Il mega-trend tecnologico ha dato il via al ciclo incessante e sempre più rapido delle innovazioni, provocando anche la cosiddetta “quarta rivoluzione industriale”.

Variazioni socio-demografiche

L’attuale mega-trend demografico è definito dalle realtà di una popolazione con età media in aumento, di una nuova generazione digitale e dell’ascesa della classe media in paesi come la Cina e l’India. I trend socio-demografici tendono ad essere prevedibili e persistenti, ma lenti e quindi difficili da individuare. Ecco perché gli investitori spesso sottovalutano la loro influenza. Di conseguenza, questo crea opportunità di investimento.

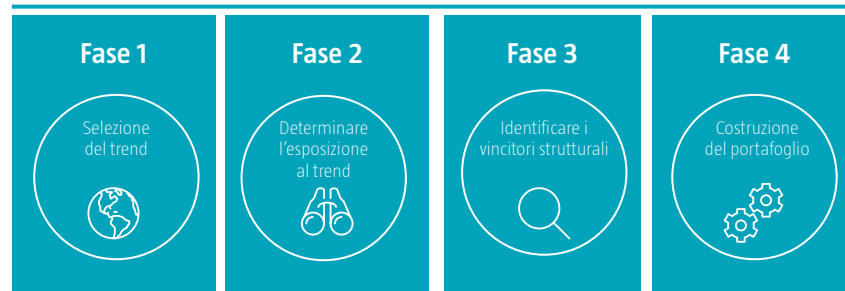
Preservare la terra

C’è infine il terzo mega-trend, “preservare la terra”, che comprende una maggiore consapevolezza ambientale, una più stringente regolamentazione e una crescente scarsità di risorse naturali. Questo trend è alla base di molti cambiamenti sociali, dalla produzione alimentare sostenibile alla creazione di sistemi energetici meno inquinanti all’emergere del settore dei veicoli elettrici. Tutto questo favorisce il progresso tecnologico.

2. Un processo di investimento in quattro fasi

Nel concreto, il processo di investimento di Robeco Global Consumer Trends è costituito da quattro fasi formali: selezione del trend dei consumi in base ai mega-trend menzionati in precedenza, selezione dell'esposizione al trend, identificazione dei vincitori e costruzione del portafoglio. La Figura 1 riassume questi passaggi.

Figura 1: Processo di investimento di Robeco Global Consumer Trends



Fonte: Robeco

Selezione del trend

La selezione dei trend su cui investire rappresenta un passo cruciale, in quanto limiterà l'universo d'investimento a quelle aziende in grado di trarre vantaggio da tali trend. L'idea di base è che gli investitori tendono a sottovalutare le prospettive di crescita di prodotti rivoluzionari anche quando se ne accelera l'adozione. Riuscire ad approfittare di questi bias comportamentali può essere una fonte di sovrarendimento, in quanto viene offerta la possibilità di individuare opportunità di crescita di lungo termine trascurate da altri investitori.

In linea con il mega-trend descritto nella sezione precedente, Robeco Global Consumer Trends si concentra su tre principali trend nella spesa per i consumi globale:



Consumi digitali



Consumi emergenti



Strong Brand

Consumi digitali

Le tecnologie digitali stanno guadagnando quote di mercato e vengono adottate dai consumatori a un ritmo sempre più rapido. Ad esempio, il settore dei pagamenti sta gradualmente abbandonando i pagamenti in contanti a favore dei pagamenti elettronici e digitali. Inoltre, molti settori di consumo si stanno spostando on-line, come ad esempio il retail e food delivery.

Consumi emergenti

Nelle economie emergenti, la crescita della popolazione, l'urbanizzazione accelerata e l'aumento della ricchezza sono tutti driver di un trend di crescita a lungo termine nella spesa per i consumi, sia che si tratti di beni di base o discrezionali. Ne è un esempio lampante la forte domanda per i marchi occidentali di fascia alta, che va di pari passo con l'aumento dei livelli di ricchezza. Inoltre, i consumatori dei Paesi emergenti hanno un tasso di risparmio elevato.

Strong Brand

In un mondo dove la scelta di prodotti sembra non avere più limiti, i consumatori sono obbligati a eliminare il "rumore di fondo" per prendere decisioni di investimento informate. I marchi possono aiutare. Essi facilitano l'elaborazione delle informazioni e riducono il rischio di prendere la decisione sbagliata. I marchi forti hanno storicamente sovraperformato il mercato azionario nel suo complesso, e continueranno probabilmente a farlo.

Determinare l'esposizione al trend

In una seconda fase, identifichiamo le aziende che si trovano in posizione migliore per beneficiare dai trend selezionati. Al fine di garantire un'esposizione ottimale alla tendenza, il nostro processo di investimento predilige le aziende di alta qualità, con business esclusivi e circoscritti e altamente esposti alle diverse tendenze. Dopo questa fase, l'universo in cui investire risulta costituito da circa 200-250 titoli.

Identificazione dei vincitori strutturali

Nella terza fase, sottoponiamo a screening le aziende nella nostra short list, utilizzando analisi di tipo sia qualitativo che quantitativo per identificare i vincitori strutturali, ovvero i cosiddetti "quality compounder". Valutiamo i titoli in base a fattori quali il modello di business e la posizione di mercato delle aziende, i punti di forza del management, l'impatto del ciclo commerciale ed economico e quello dei trend. Per fare ciò, ci avvaliamo delle competenze degli analisti e dei gestori di portafoglio degli altri team Robeco Fundamental Equity.

Per finire, integriamo nel processo decisionale anche le analisi di sostenibilità effettuate dalla nostra consociata RobecoSAM.

Figura 2: Caratteristiche chiave dei “quality compounder”

<p>Margini e rendimenti elevati I “quality compounder” sono caratterizzati da rendimenti superiori, ottenuti sapendo sfruttare un vantaggio competitivo. Tale vantaggio può derivare da attività immateriali (ad es. un marchio forte), capacità superiori in materia di R&S e innovazione o vantaggi di scala.</p>	<p>Focus mirato & strategie a lungo termine I “quality compounder” tendono ad essere società focalizzate su un unico obiettivo, o attività d’impresa circoscritte ed esclusive. Concentrarsi su un singolo prodotto o servizio significa che la società si impegna costantemente a migliorare tale prodotto o servizio in base alle mutevoli esigenze e richieste dei consumatori.</p>
<p>Attività immateriali I “quality compounder” spesso dispongono di importanti asset immateriali quali la forza del brand, i brevetti o le tecnologie proprietarie (ad es. il software). Queste risorse tendono ad essere più difficili da replicare e possono servire come barriere all’ingresso di nuovi concorrenti.</p>	<p>Qualità difensive I “quality compounder” vantano anche caratteristiche difensive. Il vantaggio competitivo di molte di queste aziende risulta ancora più evidente nei periodi di rallentamento economico, quando i consumatori tendono a privilegiare prodotti ben noti e collaudati.</p>

Fonte: Robeco

Costruzione del portafoglio

La costruzione del portafoglio è un processo disciplinato e trasparente. La dimensione delle posizioni è basata sui livelli di convinzione e sul monitoraggio continuo del rischio. Non viene utilizzato alcun benchmark. Il portafoglio risultante comprende circa 50-70 titoli.

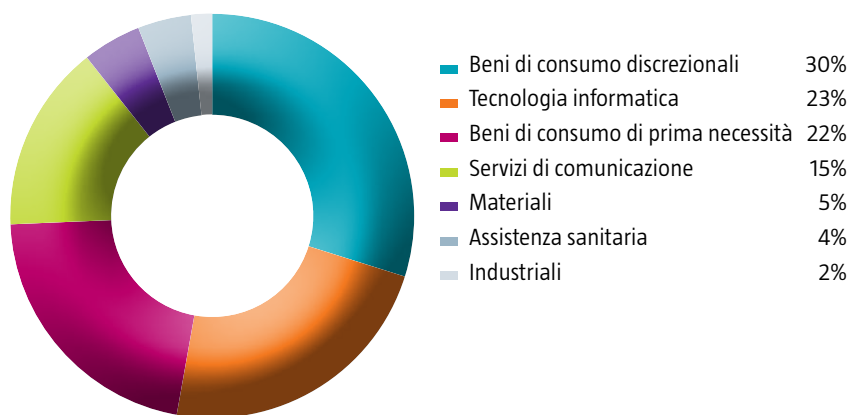
3. Caratteristiche del portafoglio

Il portafoglio che risulta dal processo di investimento descritto nella sezione precedente comprende circa 50-70 titoli. Questi titoli vantano tutti le quattro caratteristiche principali che, dal nostro punto di vista, definiscono i “quality compounder” cui abbiamo fatto riferimento nell’introduzione al presente documento.

In termini di settori, i “quality compounder” tendono a essere attivi in mercati altamente consolidati. In alcuni casi questi settori sono caratterizzati da oligopoli (ad es. le infrastrutture di pagamento) o addirittura monopoli (ad es. le ricerche su Internet). Per finire, i settori con barriere elevate all’ingresso a causa di imprese dominanti, forza dei marchi o vincoli e retaggi tendono a rivelarsi un terreno di caccia favorevole.

Più concretamente, osserviamo una forte presenza di “quality compounder” in settori di consumo quali i beni di lusso, il cibo e le bevande, i prodotti per la cura della persona e quelli per salute e benessere. Molte di queste aziende hanno un marchio ben noto che riescono a sfruttare a livello mondiale. Nel corso dell’ultimo decennio, tuttavia, abbiamo anche visto molti compounder emergere in settori quali l’IT e l’industria dei servizi.

Figura 3: Ripartizione per settore - Portafoglio Global Consumer Trend (a dicembre 2019)



Fonte Robeco.



1

2

3

Parte 2:

Tendenze da tenere d'occhio nel 2020

Come spiegato nella sezione precedente di questa pubblicazione, la strategia Robeco Global Consumer Trends identifica una serie di tendenze di consumo in linea con il nostro modello dei mega-trend. In questa sezione, illustriamo tre tendenze su cui ci stiamo concentrando attualmente: consegna a domicilio di cibo ordinato online, umanizzazione degli animali domestici e servizi di streaming.

Trend 1: Consegna a domicilio di cibo ordinato online

Contesto

Il mercato online del cibo a domicilio è relativamente giovane e, dopo un periodo di cospicui investimenti, ha raggiunto una fase di rapido consolidamento. A determinare questa transizione è stata soprattutto la bassa redditività di molti operatori del settore, dovuta a una penetrazione ancora piuttosto contenuta e alla forte concorrenza dei tradizionali ordini telefonici.

Figura 4: Principali operatori in diversi mercati online del food delivery



Fonte: Frost & Sullivan, Robeco. Questa non è una raccomandazione ad acquistare, vendere o tenere un titolo in particolare. Le informazioni hanno scopo puramente illustrativo. Non viene in alcun modo dichiarato che questi esempi rappresentano raccomandazioni passate o attuali, che debbano essere acquistati o venduti, né se hanno avuto successo o meno.

Ma in aree in cui la concentrazione è elevata e la penetrazione in aumento, i profitti delle aziende sono in rapida crescita. Il che dovrebbe portare a un'ulteriore concentrazione e alla comparsa di un ristretto numero di operatori dominanti, in grado di generare profitti a scapito della concorrenza. La Figura 4 mostra i principali operatori in diversi mercati online del cibo a domicilio.

Opportunità di investimento

A prevalere sarà chi riuscirà a contenere il più possibile i costi, sfruttando il basso costo della manodopera nel proprio paese oppure la densità estremamente elevata del proprio network

di clienti. In paesi, come la Corea del Sud, in cui la popolazione è concentrata in grandi città, le aziende di consegna di cibo a domicilio sono chiaramente avvantaggiate.

Il settore continuerà a crescere e si consoliderà rapidamente nei prossimi due anni. In media, la penetrazione del food delivery va dal 10% al 12%, mentre in mercati più sviluppati come il Regno Unito e i Paesi Bassi si arriva addirittura al 25%. Di conseguenza, in molti mercati il potenziale di crescita è sostanziale.

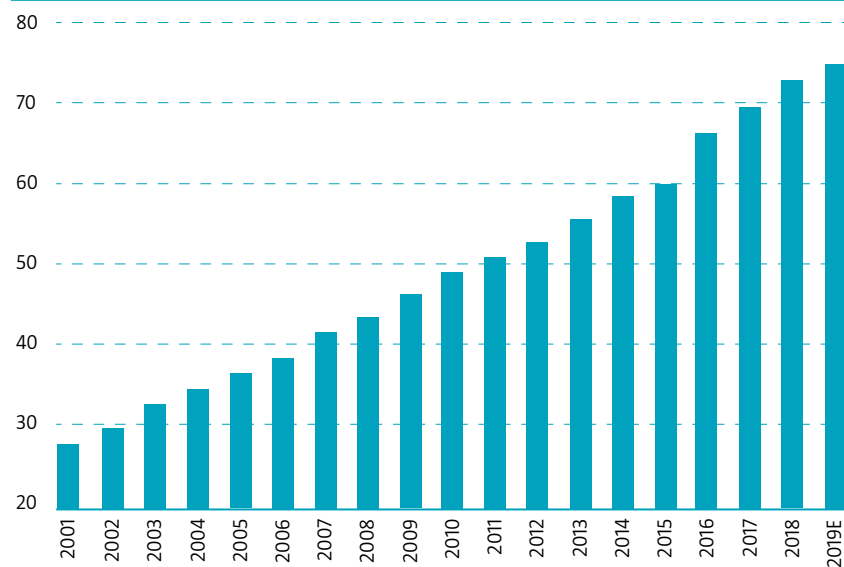
Lo scorso anno c'è stata un'importante fase di consolidamento nei principali mercati della consegna di cibo a domicilio (tra cui Germania, Regno Unito e Corea del Sud), che ha dato vita ad aziende dominanti in grado di generare margini di profitto consistenti e solidi.

Trend 2: Umanizzazione degli animali domestici

Contesto

Il numero di famiglie in possesso di un animale domestico cresce ovunque nel mondo, così come il denaro speso per i nostri amici a quattro zampe. Per esempio, stando all'ultimo sondaggio dell'American Veterinary Medical Association, negli USA il 55% delle famiglie ha un animale domestico. Inoltre, nel tempo le vendite del settore hanno registrato forti aumenti, anche durante la crisi del 2008-2009, come illustrato nella Figura 5.

Figura 5: Spese totali per il settore degli animali domestici negli USA (in miliardi di USD)



Fonte: American Pet Products Association, Robeco

Il costante incremento della spesa al consumo globale per la cura di famiglia e pet può essere ricondotto, almeno in parte, alla cosiddetta umanizzazione degli animali domestici. Sempre più spesso, infatti, i consumatori considerano gli animali domestici come membri della famiglia e sono disposti a spendere ingenti somme in cibo e prodotti vari che possano migliorare il loro benessere.

Opportunità di investimento

Un modo per sfruttare questo trend è investire in fornitori di cibo per animali domestici oppure in produttori di vaccini e medicine veterinarie. Queste aziende alimentari e farmaceutiche possono anche non occuparsi esclusivamente di animali domestici ma, in alcuni casi, il segmento pet rappresenta per loro un'ottima fonte di vendite e profitti. E comunque si tratta di attività in forte crescita e a margini elevati.

Le società in grado di approfittare di questo trend sono però anche di altro genere. Si pensi, ad esempio, alle aziende per la consegna a domicilio di cibo per animali ordinato online. Le confezioni sono spesso voluminose e pesanti, per cui il modello di distribuzione online si addice perfettamente al pet food. Attualmente, negli USA il mercato ha una penetrazione del 15% circa, percentuale che potrebbe facilmente superare il 25% negli anni a venire.

Trend 3: Servizi di streaming

Contesto

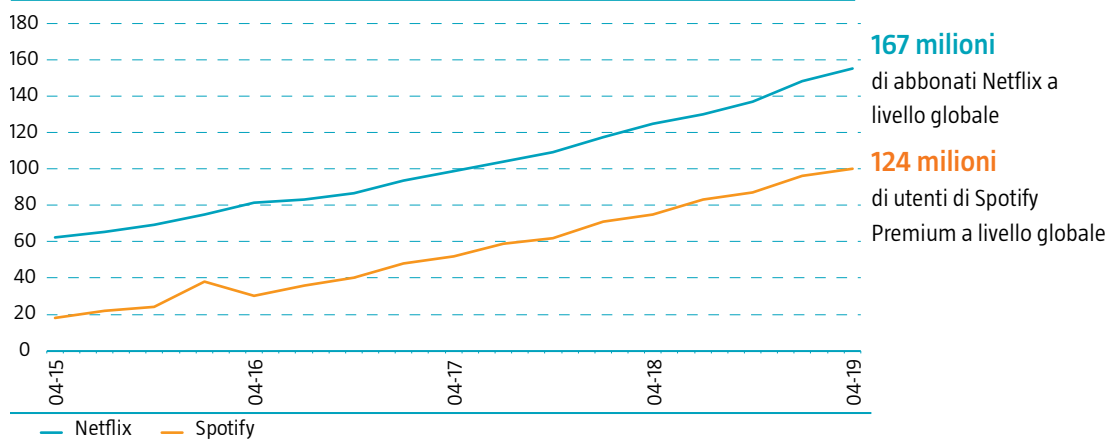
I servizi streaming non sono un tema nuovo ma, negli ultimi mesi, abbiamo assistito ad alcune iniziative che potrebbero mescolare le carte in tavola. Se Netflix è da tempo il player dominante, ora anche Apple e Disney offrono servizi analoghi. Queste società vogliono stabilire un legame diretto con i consumatori finali, al fine di aiutarli a decidere verso quale direzione impostare i loro investimenti riguardanti il contenuto delle piattaforme.

Opportunità di investimento

Naturalmente, una maggiore concorrenza potrebbe ridurre il pricing power nel breve termine. Ma il mercato dovrebbe già avere dimensioni tali da consentire a Disney e Netflix di coesistere. Inoltre, è probabile che un'offerta più diversificata di streaming spinga un numero sempre maggiore di clienti a sostituire l'abbonamento alla TV tradizionale con una combinazione di abbonamenti streaming.

Legati alla streaming sono anche tutti i cambiamenti in atto nel settore della musica. Dopo due decenni di flessione, negli ultimi anni si è finalmente tornati alla crescita, grazie soprattutto al successo di un paio di piattaforme streaming. Tanto che oggi lo streaming genera circa il 45-50% dei ricavi totali dell'industria musicale.

Figura 6: Crescita dei servizi di streaming (milioni di utenti)



Fonte: Statista, Netflix, Spotify

Avere in portafoglio piattaforme streaming o case discografiche è quindi un modo per sfruttare questa ripresa. Ma ce ne sono altri. Per esempio, il radicale cambiamento del modello di business degli artisti e il ricorso allo streaming per promuovere i concerti rendono interessanti anche le aziende che gestiscono le sale o vendono i biglietti online.

Conclusioni

In un ambiente caratterizzato da un rallentamento della crescita globale, tassi bassi e rendimenti azionari attesi inferiori alla media, gli investitori dovrebbero concentrarsi sui titoli “quality compounder”. Business di elevata qualità, con importanti asset immateriali, bassa intensità del capitale, margini elevati e rendimenti sul capitale superiori, hanno storicamente fatto registrare rendimenti al di sopra della media, offrendo al contempo una protezione nei momenti di crisi del mercato.

Le aziende che possiedono queste caratteristiche possono offrire una robusta crescita dei ricavi e degli utili, continuando quindi a generare rendimenti a lungo termine interessanti per gli investitori. Tutti aspetti che, secondo noi, caratterizzano i settori della consegna di cibo a domicilio, della cura e delle spese per gli animali domestici, nonché della musica e dei video in streaming.

Ci aspettiamo quindi che questi segmenti mostrino una robusta crescita dei ricavi e degli utili, generando interessanti rendimenti di lungo termine per gli investitori. Inoltre, siamo convinti che le valutazioni al di sopra della media di queste aziende siano giustificate in considerazione della qualità dei modelli di business, degli alti livelli di crescita degli utili e della sostenibilità del brand.

Parte 3:

Appendice

Robeco Global Consumer Trends

Robeco Global Consumer Trends investe a livello globale dal punto di vista dei consumi. Il fondo si concentra su tre trend di crescita della spesa al consumo: consumi digitali, consumi emergenti e strong brand.



Rendimenti interessanti con profilo di rischio pari alla media del mercato



Masse gestite pari complessivamente a 3,2 miliardi di EUR



Team di investimento stabile, di grande esperienza e con una filosofia chiara

Gennaio 2020

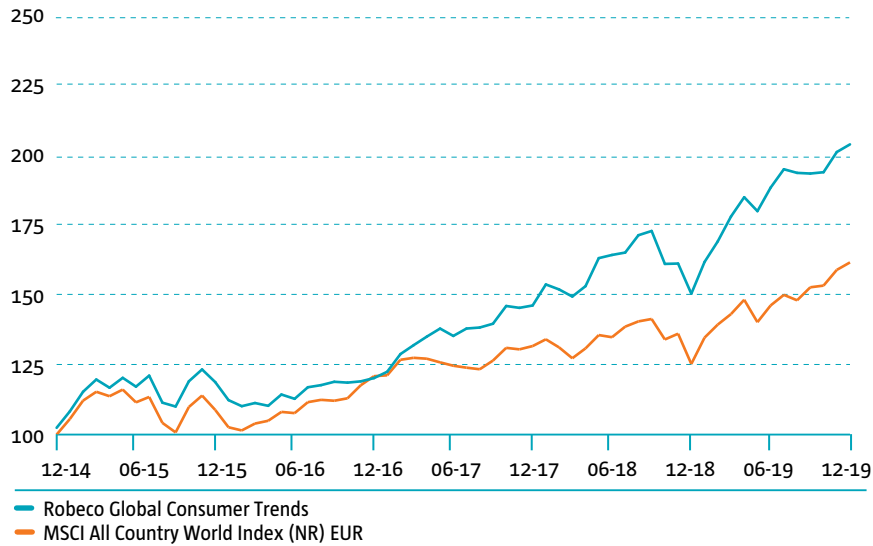
STRATEGIA

- **Convinzione** Investimenti con effettiva esposizione ai trend di crescita.
- **Qualità** Investimenti in comprovati modelli di business con solido potenziale di crescita.
- **Titoli strutturalmente vincenti** Predilezione per società dominanti con vantaggio competitivo sostenibile.
- **Benchmark** Investimenti basati sui livelli di convinzione piuttosto che sui benchmark.

Dati del fondo Robeco Global Consumer Trends

Nome del fondo	Robeco Global Consumer Trends
Gestori	Jack Neele e Richard Speetjens
Indice	MSCI All Country World Index (NR) (EUR)
Data della prima quotazione	3 giugno 1998
Codice ISIN	LU0187079347
Spese correnti	1,70%
Commissione di gestione	1,50%
Service fee	0,12%
Liquidità	Giornaliera
Morningstar Analyst Rating	Silver

Performance di Robeco Global Consumer Trends



Fonte: Robeco. Tutti gli importi sono espressi in EUR D al netto delle commissioni e basati sul valore patrimoniale netto. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Il valore dell'investimento può subire fluttuazioni. I risultati ottenuti in passato non sono una garanzia per il futuro. In realtà vengono anche addebitati costi come le commissioni di gestione, i costi di transazione ad altri costi, che possono avere effetti negativi sui rendimenti riportati.

Performance di Robeco Global Consumer Trends al 31-12-2019

	Tre mesi	Un anno	Tre anni*	Cinque anni*	D lancio*
Robeco Global Consumer Trends	5,65%	37,73%	20,52%	15,81%	11,54%
MSCI All Country World Index (Net Return)	5,82%	28,93%	10,13%	10,05%	5,28%

* Annualizzato

Fonte: Robeco. Tutti gli importi sono espressi in EUR D al netto delle commissioni e basati sul valore patrimoniale netto. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Il valore dell'investimento può subire fluttuazioni. I risultati ottenuti in passato non sono una garanzia per il futuro. In realtà vengono anche addebitati costi come le commissioni di gestione, i costi di transazione ad altri costi, che possono avere effetti negativi sui rendimenti riportati.

Informazioni importanti

Robeco Institutional Asset Management B.V., è autorizzata quale gestore di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ("Fondo/i") dall'Autorità Olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam. Il presente documento è inteso esclusivamente per gli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate, ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. È finalizzato a fornire all'investitore professionista informazioni generali sulle strategie specifiche di Robeco, ma non è una ricerca di Robeco in materia di investimenti e non costituisce una raccomandazione di investimento né una consulenza per l'acquisto o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo materiale non può essere copiato o utilizzato con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco. Gli investimenti implicano rischi. Prima di investire occorre prendere atto che il capitale iniziale non è garantito. Gli investitori devono assicurarsi di aver compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati ("Fondi"). Gli investitori dovrebbero inoltre tener presente i propri obiettivi di investimento e i propri livelli di tolleranza al rischio. I rendimenti storici sono forniti a mero scopo orientativo. Il prezzo delle quote potrebbe subire oscillazioni e i risultati ottenuti in passato non sono in alcun modo indicativi delle performance future. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore ovvero minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. I dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per la contrattazione dei titoli contenuti nei portafogli dei clienti e per l'emissione o il riscatto di quote. Salvo laddove diversamente specificato, i prezzi utilizzati per le cifre relative alla performance dei Fondi lussemburghesi sono i prezzi operativi di fine mese al netto delle commissioni fino al 4 agosto 2010. A partire dal 4 agosto 2010, i prezzi operativi al netto delle commissioni saranno quelli del primo giorno lavorativo del mese. I dati riferiti al rendimento rispetto al benchmark mostrano i risultati della gestione degli investimenti al netto delle commissioni di gestione e/o di performance; i rendimenti del Fondo implicano il reinvestimento dei dividendi e sono basati sul valore patrimoniale netto ai prezzi e ai tassi di cambio in vigore al momento della valutazione del benchmark. Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto informativo del Fondo. La performance viene riportata al netto delle commissioni di gestione degli investimenti. Le spese correnti di cui al presente documento corrispondono a quelle riportate nell'ultima relazione annuale del Fondo alla data di chiusura dell'ultimo anno solare. Il presente documento non è destinato alla distribuzione a – né all'utilizzo da parte di – persone o organismi che siano cittadini, residenti o ubicati in luoghi, stati o paesi o altra giurisdizione nei quali tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o alle normative locali, oppure che costringerebbero il Fondo o Robeco Institutional Asset Management B.V. a rispettare un obbligo di registrazione o di autorizzazione in tale giurisdizione. La decisione di sottoscrivere azioni di un Fondo offerto in una giurisdizione specifica deve avvenire unicamente sulla base delle informazioni contenute nel prospetto, informazioni che possono divergere da quelle contenute nel presente documento. I potenziali sottoscrittori di azioni debbono informarsi dell'eventuale esistenza di requisiti legali applicabili, di regolamenti di controllo dei cambi e di imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio. Le informazioni eventualmente contenute in questo documento si qualificano in riferimento al prospetto, e andrebbero sempre lette unitamente al prospetto stesso. Informazioni dettagliate sul Fondo ed i rischi associati sono contenute nel prospetto. Il prospetto e le informazioni chiave per gli investitori per i Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente su www.robeco.com.

Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi

Robeco viene considerata come "affiliata partecipante" e alcuni suoi dipendenti sono "soggetti associati" di Robeco Institutional Asset Management US Inc. ("RIAM US") come dalle relative istruzioni SEC no-action. I dipendenti che si qualificano come soggetti associati di RIAM US svolgono attività direttamente o indirettamente collegate ai servizi di consulenza agli investimenti forniti da RIAM US. In queste situazioni, tali persone si ritengono agire per conto di RIAM US, consulente per gli investimenti registrato presso la SEC USA. Il regolamento della SEC si applica solo a clienti, potenziali clienti e investitori di RIAM US. RIAM US è una controllata interamente posseduta di ORIX Corporation Europe N.V. e offre servizi di consulenza per gli investimenti a clienti istituzionali negli Stati Uniti.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Australia e Nuova Zelanda

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) ("Robeco"), società non soggetta all'obbligo di possedere una licenza australiana per i servizi finanziari ai sensi del Corporations Act del 2001 (Cth) conformemente all'ASIC Class Order 03/1103. Robeco è regolamentata dalla Commissione per gli strumenti finanziari e i future ai sensi del diritto di Hong Kong, che potrebbe differire da quello australiano. Il presente documento viene distribuito esclusivamente ai clienti wholesale, secondo la definizione di cui al Corporations Act del 2001 (Cth). È vietata la diffusione e la distribuzione, diretta o indiretta, del presente documento a qualsiasi altra categoria di soggetti. In Nuova Zelanda, il presente documento è disponibile unicamente agli investitori wholesale, secondo la definizione dell'articolo 3(2) dello Schema 1 del Financial Markets Conduct Act 2013 ("FMCA"). Il presente documento non è finalizzato alla distribuzione al pubblico in Australia e Nuova Zelanda.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Austria

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge austriaca sulla vigilanza (Austrian Securities Oversight Act).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brasile

Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Brasile. Di conseguenza, il Fondo non è stato né sarà registrato presso la Commissione sui Valori mobiliari brasiliana CVM, né è stata presentata domanda di approvazione alla CVM. I documenti relativi al Fondo, oltre che le informazioni ivi contenute, non possono essere forniti al pubblico in Brasile, poiché l'offerta del Fondo non è un'offerta pubblica di titoli in Brasile, né possono essere utilizzati in relazione ad alcuna offerta di sottoscrizione o vendita di titoli al pubblico in Brasile.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Canada

Nessuna commissione sui valori immobiliari o analoga autorità canadese ha esaminato o si è espressa in merito al presente documento o alle qualità dei titoli in esso descritti, e qualsiasi affermazione contraria costituisce reato. Robeco Institutional Asset Management B.V. si avvale dell'esenzione per gli operatori e i consulenti internazionali in Quebec e ha nominato McCarthy Tétrault LLP come proprio agente per la fornitura di servizi nella regione.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nella Repubblica Cile

Né l'emittente né il Fondo sono registrati presso la Superintendencia de Valores y Seguros, ai sensi della Legge n. 18.045 (Ley de Mercado de Valores) e relative disposizioni. Il presente documento non costituisce offerta o invito alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni del Fondo nella Repubblica Cile, salvo qualora sia rivolto a singoli soggetti che, di propria iniziativa, ne hanno fatto esplicita richiesta. Il presente documento, quindi, costituisce un'offerta privata, secondo la definizione di cui all'articolo 4 della Ley de Mercado de Valores (offerta non destinata al pubblico in generale, né a un suo settore o gruppo specifico).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Colombia

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico nella Repubblica di Colombia. L'offerta del Fondo è rivolta a meno di cento investitori identificati personalmente. Il Fondo non può essere promosso o commercializzato in Colombia o a residenti colombiani, a meno che tale promozione e commercializzazione non avvengano ai sensi del Decreto 2555 del 2010 e altri regolamenti e norme applicabili relative alla promozione di Fondi esteri in Colombia.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Centro Finanziario Internazionale di Dubai (Dubai International Financial Centre - DIFC), Emirati Arabi Uniti

Il presente materiale viene distribuito da Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC), Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, EAU. Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza di Dubai (Dubai Financial Services Authority - DFSA) e opera esclusivamente con clienti professionali o controparti di mercato e non con clienti retail secondo la definizione della DFSA.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Francia

Robeco ha la possibilità di fornire servizi in Francia. Robeco France (autorizzata ad offrire servizi di consulenza agli investimenti esclusivamente ad investitori professionali) è stata approvata dall'Autorità di vigilanza francese (ex-ACP, oggi ACPR) in qualità di società di investimento, a partire dal 28 settembre 2012 con Protocollo 10683.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Germania

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge tedesca sulla negoziazione dei titoli.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Hong Kong

Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla Securities and Futures Commission ("SFC") di Hong Kong. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi ai consulenti professionisti indipendenti. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla SFC di Hong Kong.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Italia

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e di clienti professionali privati (come definito dall'articolo 26 (1) (b) e (d) del Regolamento Consob N. 16190 del 29 ottobre 2007). Se messo a disposizione di distributori e di soggetti autorizzati dai distributori a condurre attività promozionali e di marketing, esso potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità per le quali è stato concepito. I dati e le informazioni contenute nel presente documento non possono essere utilizzate per comunicazioni con le autorità di vigilanza. Il presente documento non contiene informazioni volte a determinare, nel concreto, la propensione all'investimento e, di conseguenza, non può e non dovrebbe costituire la base di decisioni di investimento di alcun genere.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Giappone

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e viene distribuito da Robeco Japan Company Limited, registrato in Giappone come Financial Instruments Business Operator, Kanto Local Finance Bureau (FIBO), numero di registrazione 2780, membro di Japan Investment Advisors Association.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Perù

Il Fondo non è stato registrato presso la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) e viene collocato mediante offerta privata. La SMV non ha analizzato le informazioni fornite all'investitore. Il documento è destinato unicamente agli investitori istituzionali in Perù e non è finalizzato alla distribuzione al pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Shanghai

Il materiale è preparato da Robeco Overseas Investment Fund Management (Shanghai) Limited Company ("Robeco Shanghai") ed è fornito unicamente a destinatari specifici con obbligo di riservatezza. Robeco Shanghai non è stata ancora registrata come gestore di fondi privati presso la Asset Management Association in Cina. Robeco Shanghai è una società di proprietà interamente estera costituita ai sensi delle leggi della Repubblica Popolare Cinese, che gode di diritti e obblighi civili indipendenti. Le dichiarazioni degli azionisti o delle affiliate contenute in questo materiale non saranno considerate una promessa o una garanzia degli azionisti e delle affiliate di Robeco Shanghai, o essere considerate un obbligo o responsabilità imposto agli azionisti o alle affiliate di Robeco Shanghai.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore

Il presente documento non è stato registrato presso l'Autorità Monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore o "MAS"). Di conseguenza, il presente documento non può essere fatto circolare o distribuito direttamente o indirettamente a soggetti di Singapore diversi da (i) un investitore istituzionale ai sensi della Sezione 304 della SFA, (ii) un soggetto rilevante ai sensi della Sezione 305(1) o qualunque soggetto ai sensi della Sezione 305(2), e in conformità alle condizioni specificate nella Sezione 305 della SFA, o (iii) altrimenti ai sensi di e in conformità a, qualunque altra disposizione applicabile della SFA. Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla MAS. La decisione di investire nel Fondo dovrebbe essere preceduta dall'analisi dei capitoli riguardanti le considerazioni sugli investimenti, i conflitti d'interesse, i fattori di rischio e le restrizioni alle vendite relative a Singapore (descritti al capitolo "Informazioni importanti per gli investitori di Singapore") contenuti nel prospetto. In caso di dubbi sulle rigide restrizioni applicabili all'utilizzo del presente documento, sulla situazione regolamentare del Fondo, sulla protezione regolamentare prevista, sui rischi associati e sull'adeguatezza del Fondo ai propri obiettivi, rivolgersi ad un consulente professionista. Gli investitori devono essere consapevoli che solamente i Comparti indicati in appendice nel capitolo del prospetto intitolato "Importanti informazioni per gli investitori di Singapore" ("Comparti") sono disponibili per gli investitori di Singapore. I Comparti sono contraddistinti come organismi esteri soggetti a restrizioni ai sensi del Capitolo 289 della Securities and Futures Act of Singapore ("SFA") e stanno invocando l'esenzione dall'obbligo di registrazione del prospetto ai sensi delle esenzioni previste dagli articoli 304 e 305 della SFA. I Comparti non sono autorizzati né riconosciuti dalla MAS e le Azioni dei Comparti non possono essere offerte al pubblico retail a Singapore. Il prospetto del Fondo non è considerato un prospetto ai sensi della SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale prevista dalla SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica. I Comparti possono essere promossi esclusivamente a persone sufficientemente esperte e sofisticate da comprendere i rischi insiti nell'investimento in tali veicoli, e che soddisfino alcuni altri criteri previsti dagli Articoli 304 o 305, o da altre disposizioni applicabili della SFA o di eventuali provvedimenti legislativi conseguenti. Occorre valutare con attenzione l'adeguatezza di un investimento alla propria situazione individuale. Robeco Singapore Private Limited è autorizzata quale gestore di fondi sui mercati di capitale dalla MAS e, in virtù di tale licenza, è soggetta ad alcune restrizioni in materia di clientela.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna

La filiale spagnola Robeco Institutional Asset Management BV è iscritta al Registro delle Imprese di Madrid con il numero v19.957, pagina 190, sezione 8, pagina M-351927 e al registro ufficiale dell'Autorità spagnola di vigilanza (CNMV) per le filiali di società che prestano servizi di investimento nello Spazio Economico Europeo con il numero 24. La filiale ha sede in Calle Serrano 47 a Madrid e il suo codice fiscale è W0032687F. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamenti dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Sudafrica

In Sud Africa Robeco Institutional Asset Management B.V è regolamentata dalla Financial Sector Conduct Authority.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Svizzera

Il presente documento è distribuito in Svizzera esclusivamente a investitori qualificati ai sensi della Collective Investment Schemes Act (CISA). Il presente materiale viene distribuito da RobecoSAM AG, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo. ACOLIN Fund Services AG, indirizzo: Affolternstrasse 56, 8050 Zurigo, agisce in qualità di rappresentante per la Svizzera del Fondo (o Fondi). UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurigo, indirizzo: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agisce in qualità di agente di pagamento in Svizzera. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del/i Fondo/i, nonché l'elenco degli acquisti e delle vendite effettuate dal/i Fondo/i nell'esercizio finanziario possono essere ottenuti, gratuitamente e a semplice richiesta, presso la sede del rappresentante svizzero ACOLIN Fund Services AG. I prospetti sono inoltre disponibili tramite il sito website www.robeco.ch.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede negli Emirati Arabi Uniti

Alcuni Fondi cui si fa riferimento nel presente materiale di marketing sono stati registrati presso la UAE Securities and Commodities Authority (l' "Autorità"). I dati di tutti i Fondi Registrati sono reperibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza delle informazioni riportate nel presente materiale/documento, né per il mancato adempimento dei propri doveri e delle proprie responsabilità da parte dei soggetti operanti nell'ambito del Fondo di investimento.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito

Robeco è regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority - FCA. Ulteriori informazioni sul nostro grado di regolamentazione presso la FCA sono disponibili dietro richiesta.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay

Ai sensi dell'art. 2 della legge uruguayana 18.627, la cessione del Fondo si qualifica come investimento privato. Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Uruguay, se non in circostanze che non rappresentino una distribuzione od offerta pubblica ai sensi delle leggi e dei regolamenti dell'Uruguay. Il Fondo non è stato e non sarà registrato presso la Sovrintendenza dei Servizi Finanziari della Banca Centrale dell'Uruguay. Il Fondo corrisponde a un fondo d'investimento diverso dai fondi d'investimento regolamentati dalla legge uruguayana 16.774 del 27 settembre 1996, e suoi emendamenti successivi.

Ulteriori informazioni riguardanti i programmi di investimento collettivo di RobecoSAM

I programmi di investimento collettivo di RobecoSAM ("Fondi RobecoSAM") in oggetto sono Subfondi facenti capo agli Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) di MULTIPARTNER SICAV, gestita da GAM (Luxembourg) S.A., ("Multipartner"). Multipartner SICAV è costituita sotto forma di Société d'investissement à capital variable (SICAV) ai sensi delle leggi lussemburghesi. Banca depositaria è State Street Bank Luxembourg S.C.A., 49, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Lussemburgo. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto, la relazione annuale e semestrale dei Fondi RobecoSAM, nonché l'elenco degli acquisti e delle vendite effettuate dal/i Fondo/i RobecoSAM nell'esercizio finanziario possono essere ottenuti, gratuitamente e a semplice richiesta, tramite il sito web www.robecosam.com.

© Q2/2019 v.3 Robeco

Contatti

Robeco

Corso Venezia, 5
20121 Milan
Italy

T +39 02 8714 7200

I www.robeco.com/it