

Le partecipazioni legate all'IA guidano la performance del 4T

- Il fondo sovraperforma l'MSCI World e il suo benchmark interno
- Forza nel 4T, sebbene i settori naturalmente sottopesati abbiano costituito un vento contrario
- I timori per l'interruzione dell'IA aprono interessanti punti di ingresso nel software verticale

Analisi e sviluppo del mercato

Il 4T ha chiuso l'anno con rendimenti positivi, sebbene la volatilità sia aumentata rispetto al trimestre precedente. Molti titoli legati all'IA hanno continuato a registrare buone performance; tuttavia, a livello settoriale i titoli del settore sanitario, dei materiali, del campo finanziario e dei servizi di comunicazione si sono distinti come i più performanti del trimestre.

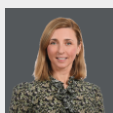
Il sentiment degli investitori è stato in gran parte guidato dal dibattito in corso sulla possibilità che staremmo assistendo a una bolla dell'IA, o all'avvicinarsi ad essa. Sebbene vi sia un ampio consenso sul fatto che l'IA abbia un carattere trasformativo, la continuazione del "commercio dell'IA" nel corso del 2026 richiederà probabilmente segnali di ritorno più chiari e più ampiamente accettati sui massicci investimenti legati a tale tecnologia.

Il mercato ha trovato sostegno nel taglio dei tassi della Fed; ciononostante, l'indebolimento del mercato del lavoro continua a pesare sulla fiducia dei consumatori. A dicembre, l'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board è sceso per il quinto mese consecutivo, mentre il sottoindice della "situazione attuale" ha raggiunto il livello più basso dall'inizio del 2021. L'elargizione di denaro alle famiglie proposta da Trump può offrire un sostegno a breve termine, ma dato l'aumento dei timori sulla stabilità del lavoro nell'era dell'IA, la fiducia dei consumatori rischia di rimanere bassa, anche se la disoccupazione non dovesse aumentare in modo sostanziale. Per un'economia basata sui consumi come quella statunitense, la persistente debolezza del sentiment dei consumatori potrebbe diventare un significativo vento contrario a medio e lungo termine.

I mercati internazionali, in particolare l'Europa, hanno chiuso l'anno con una base più solida, proseguendo il trend positivo registrato all'inizio del 2025. Il miglioramento degli utili, la riduzione delle valutazioni relative e le politiche fiscali espansive (in particolare in Germania) hanno fornito un sostegno. Un potenziale accordo di pace in Ucraina e il previsto sforzo di ricostruzione potrebbero ulteriormente rafforzare il sentiment e guidare gli investimenti di capitale reale nella regione.

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE DICEMBRE 2025

Materiale di marketing per investitori professionali; è vietata l'ulteriore distribuzione



Natalie Falkman
Senior Portfolio Manager

Performance

Performance nell'ultimo trimestre¹

Nel 4T il fondo ha sovraperformato sia l'indice MSCI World che il suo benchmark interno; la forte selezione dei titoli ha più che compensato il vento contrario relativamente elevato derivante dall'allocazione settoriale. I settori che hanno registrato una buona performance nel 4T, come il sanitario, il finanziario e i servizi di comunicazione, sono aree naturalmente sottopesate dalla strategia. Sebbene l'elevata quota attiva e la naturale sottoponderazione del fondo possano determinare periodi di oscillazioni a breve termine, il 4T ha illustrato come una forte selezione dei titoli possa compensare con successo queste inclinazioni strutturali.

I principali contributori del 4T sono stati in gran parte aziende legate all'IA, anche se i loro approcci al tema differiscono significativamente. JFrog sta beneficiando dell'accelerazione dello sviluppo software guidata dall'IA, offrendo una piattaforma che consente agli sviluppatori di archiviare, proteggere e accedere al codice software in modo più efficiente. Keysight fornisce hardware e software per la R&S nell'IoT e nelle comunicazioni, due settori che si prevede beneficeranno delle applicazioni industriali dell'IA nel mondo reale. SK Hynix, la società che ha registrato la performance migliore nel trimestre, è un produttore di memorie globale che ha segnato un forte rally ed è tuttora valutato in modo interessante rispetto ai concorrenti statunitensi.

Tra le performance individuali più deboli figurano diversi titoli attivi nel campo del software, i cui prezzi azionari rimangono sotto pressione a causa dei timori diffusi degli investitori per le interruzioni dovute all'IA nel settore del software. Pur non escludendo del tutto queste preoccupazioni, in particolare per i fornitori di software generici che servono le grandi imprese, riteniamo che il rischio sia più attenuato per i fornitori di software verticali che si rivolgono alle piccole o micro imprese: queste aziende hanno maggiori probabilità di trarre vantaggio dall'IA grazie a funzioni che consentono di risparmiare tempo, produttività e strumenti di analisi. Molti di tali fornitori continuano a registrare solidi risultati di fondo e un crescente interesse dei clienti per le loro soluzioni potenziate dall'IA.

Detto questo, Relx, GoDaddy e Veeva, tutti titoli legati al software, hanno offerto risultati tra i più deboli del trimestre. Tra gli altri detrattori degni di nota figurano Sprouts Farmers Market, per il quale gli investitori temono confronti difficili su base annua e una fiducia dei consumatori debole, e Dell, titolo in cui le preoccupazioni si concentrano sulla pressione dei margini e sulla scarsità di memoria.

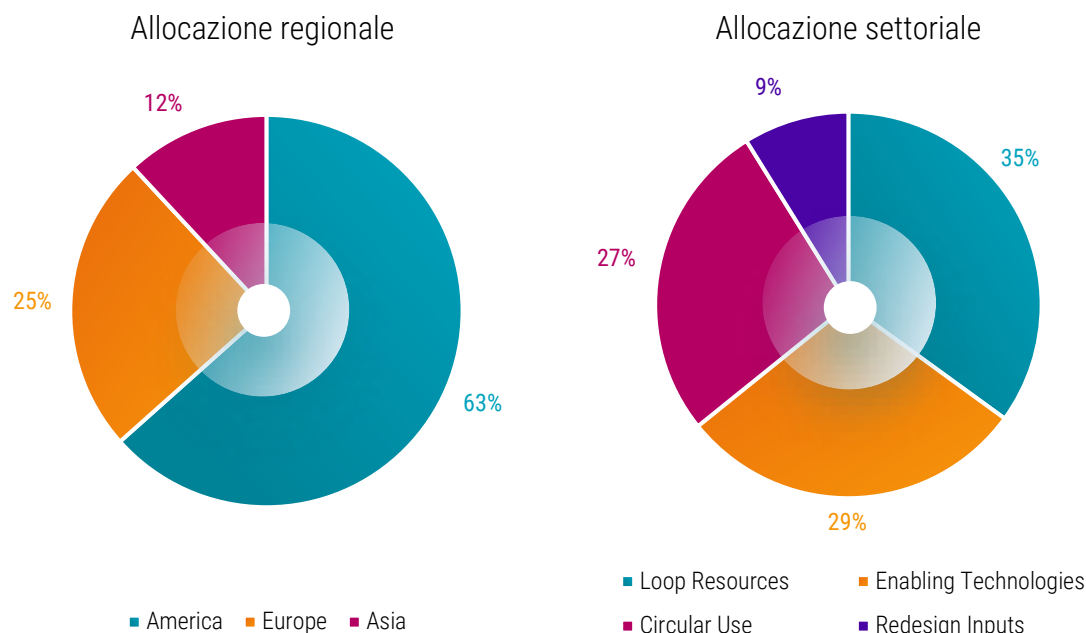
Tabella 1 – Confronto della performance periodica, dicembre 2025

	YTD	Luglio	Ultimi 3 mesi	Ultimi 6 mesi	Ultimi 12 mesi	Ultimi 2 anni (p.a.)	Ultimi 3 anni (p.a.)	Ultimi 5 anni (p.a.)	Dalla prima data di performance (p.a.)*
Robeco Circular Economy (al lordo delle commissioni, in EUR)	10,46%	-1,50%	3,58%	7,80%	10,46%	15,45%	16,32%	10,76%	12,66%
MSCI World Index TRN	6,77%	-0,38%	3,17%	10,56%	6,77%	16,26%	17,36%	13,07%	11,97%
Extra-rendimento	3,69%	-1,11%	0,41%	-2,75%	3,69%	-0,81%	-1,04%	-2,31%	0,69%
Robeco Circular Economy (al lordo delle commissioni, in USD)	25,28%	-0,32%	3,53%	7,86%	25,28%	19,04%	20,09%	9,86%	13,77%
MSCI World Index TRN	21,09%	0,81%	3,12%	10,61%	21,09%	19,88%	21,17%	12,15%	13,07%
Extra-rendimento	4,18%	-1,13%	0,41%	-2,76%	4,18%	-0,84%	-1,07%	-2,29%	0,70%

I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni. Fonte: Robeco, MSCI. Dati aggiornati al 31.12.2025. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. Se la valuta in cui sono riportate le performance passate differisce da quella del Paese in cui risiedi, tieni presente che, a causa delle fluttuazioni dei tassi di cambio, la performance mostrata può aumentare o diminuire se convertita nella tua valuta locale. La performance dalla costituzione è calcolata a partire dal primo mese completo. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. I valori e i rendimenti qui indicati sono al lordo dei costi; i dati di performance non tengono conto delle commissioni e dei costi sostenuti per l'emissione e il rimborso delle quote, che hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. *31.01.2020.

¹ La performance indicata nel testo è sempre espressa in valuta base.

Analisi del portafoglio



Fonte: Robeco. Dati aggiornati al 31.12.2025

Solo a scopo illustrativo. Questa è la panoramica attuale alla data sopra indicata e non costituisce alcuna garanzia sugli sviluppi futuri. Non si deve dare per certa la redditività futura degli investimenti nelle regioni o nei settori individuati.

Modifiche e posizionamento del portafoglio

Il fondo mantiene ponderazioni relativamente omogenee tra le partecipazioni ad alta convinzione, secondo un approccio che fornisce esposizione a settori interessanti attraverso un gruppo diversificato di società, piuttosto che poche posizioni di notevoli dimensioni, contribuendo al contempo a ridurre il rischio specifico a livello di singolo titolo. Al tempo stesso, mantiene l'elevata quota attiva e non diluisce la forte convinzione alla base della selezione bottom-up dei titoli. Di conseguenza, la composizione delle prime dieci partecipazioni tende a fluttuare di mese in mese.

Nel 4T siamo usciti completamente da Schneider, Essity, Illinois Tool Works (ITW) e Palantir, mentre abbiamo ridotto significativamente la nostra posizione in Comfort Systems USA, che è stata la principale partecipazione del fondo per la maggior parte del 2025. Palantir è stata venduta dopo un'altra serie di ottimi risultati; sebbene le prospettive di crescita rimangano solide, la valutazione si era allungata a livelli che non ritenevamo più giustificabili, nemmeno con ipotesi ottimistiche. Comfort Systems USA, una società che consideriamo dotata di un modello di business molto solido, di un'eccellente esecuzione e di un forte team di gestione, ha visto la sua valutazione espandersi fino a un punto che ci ha fatto ritenere opportuna una riduzione, sia dal punto di vista del rischio che da quello delle opportunità. Abbiamo liquidato Schneider e ITW per riallocare il capitale verso opportunità a nostro avviso più interessanti. Essity è stata venduta perché la nostra tesi d'investimento originaria, secondo cui i rendimenti si sarebbero sganciati dalle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime in seguito all'innovazione dei prodotti e all'uscita del produttore cinese di tessuto sfuso Vinda, non si è concretizzata.

Le nuove posizioni nel 4T includono TE Connectivity, OSI Systems, JFrog, Veeva, Cisco, la tedesca Siemens, le taiwanesi Elite Material, Innodisk e Topco Scientific e la cinese Feilihua Quartz Glass. Alcuni punti salienti: TE Connectivity beneficia di molteplici fattori di crescita strutturale, tra cui l'irrobustimento della rete elettrica, l'automazione industriale, i veicoli elettrici e autonomi e gli investimenti nelle reti dati, mentre Elite Material produce laminati rivestiti di rame, essenziale per i chip ad alte prestazioni e le infrastrutture di rete avanzate. Feilihua è un produttore cinese leader di materiali al quarzo utilizzati nella produzione di semiconduttori avanzati e in applicazioni industriali che richiedono un'elevata durata, come quelle aerospaziali. JFrog sta beneficiando dell'accelerazione dello sviluppo software guidata dall'IA, offrendo una piattaforma di ampia diffusione che consente agli sviluppatori di archiviare, proteggere e accedere al codice in modo più efficiente; Veeva fornisce un software CRM specifico per l'industria farmaceutica; Cisco è sostenuta da diversi venti di coda emergenti

potrebbero aiutarla a superare le aspettative degli investitori, attualmente in sordina, e per quanto riguarda Siemens vediamo un potenziale di maggiore trasparenza nella sua valutazione quale somma delle parti, mentre procede con la separazione della sua unità Healthineers.

Applied Industrial Technologies e Relx sono entrate nell'elenco delle prime dieci partecipazioni, sostituendo Comfort Systems USA e Celestica: queste due società sono state ridotte attivamente in seguito alla forte performance e alla significativa espansione delle valutazioni.

Tabella 2 - Top 10 delle partecipazioni in portafoglio

Società	Paese	Descrizione della società	Ponderazione
NVIDIA Corp	Stati Uniti	Sviluppatore di processori grafici, produttore della piattaforma di simulazione Omniverse per fabbriche e città intelligenti	3,95%
SPIE SA	Francia	Fornisce servizi tecnici e aggiornamenti su misura per infrastrutture energetiche e di comunicazione.	3,59%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	Taiwan	Fonderia di semiconduttori leader a livello mondiale	3,27%
Keysight Technologies Inc	Stati Uniti	Fornitore di soluzioni di misurazione, collaudo e simulazione elettronica	2,88%
WESCO International Inc	Stati Uniti	Distributore di parti di ricambio e prodotti elettrici	2,77%
Galenica AG	Svizzera	Principale rivenditore e grossista di prodotti farmaceutici in Svizzera	2,69%
Cavco Industries Inc	Stati Uniti	Case prefabbricate e modulari	2,51%
Applied Industrial Technologies Inc	Stati Uniti	Distributore di parti di ricambio e soluzioni per l'automazione	2,41%
EssilorLuxottica SA	Francia	Produttore leader di occhiali	2,39%
RELX PLC	Regno Unito	Fornitore di informazioni e analisi per clienti professionali e commerciali	2,32%
Totale			28,79%

Fonte: Robeco. Dati aggiornati al 31.12.2025

I dati sopra indicati possono differire dai dati dei documenti informativi mensili a causa di fonti diverse.

Le aziende/i titoli presentati nella diapositiva sono solo a scopo illustrativo per dimostrare la strategia di investimento alla data indicata. Tali aziende/titoli non sono necessariamente detenuti da una strategia/fondo, né è garantita la futura inclusione. Non è possibile trarre alcuna conclusione sullo sviluppo futuro della società. La loro menzione non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o al mantenimento.

Tabella 3 - Prime e ultime 5 posizioni in portafoglio

Nome	Gruppo	% Ponderazione media	Rendimento totale (%)	Contributo al rendimento (%)
SK HYNIX INC	Uso circolare	1,5%	82,7%	0,9%
COMFORT SYSTEMS USA INC	Risorse circolari	4,6%	13,2%	0,7%
CELESTICA INC	Uso circolare	2,7%	20,0%	0,7%
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	Risorse circolari	3,2%	15,7%	0,5%
JFROG LTD	Uso circolare	1,5%	30,6%	0,4%
RELX PLC	Tecnologie abilitanti	2,3%	-15,1%	-0,4%
SPROUTS FARMERS MARKET INC	Uso circolare	1,1%	-26,7%	-0,3%
DELL TECHNOLOGIES -C	Tecnologie abilitanti	2,6%	-10,9%	-0,3%
VEEVA SYSTEMS INC-CLASSE A	Tecnologie abilitanti	0,7%	-23,9%	-0,3%
GODADDY INC - CLASSE A	Tecnologie abilitanti	1,9%	-9,3%	-0,2%

I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni. Fonte: Robeco, Bloomberg. Dati aggiornati al 31.12.2025, in EUR. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. 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 valori e i rendimenti indicati sono espressi al lordo dei costi; i dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per l'emissione o il riscatto di quote. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. Le aziende/i titoli presentati nella diapositiva sono solo a scopo illustrativo per dimostrare la strategia di investimento alla data indicata. Tali aziende/titoli non sono necessariamente detenuti da una strategia/fondo, né è garantita la futura inclusione. Non è possibile trarre alcuna conclusione sullo sviluppo futuro della società. La loro menzione non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o al mantenimento.

Outlook

Ci aspettiamo che la diversificazione continui a dare i suoi frutti. Siamo entrati nel 2025 con una forte concentrazione in paesi, settori e titoli; nel corso dell'anno, la diversificazione geografica si è rivelata particolarmente fruttuosa e riteniamo che questa tendenza persisterà nel 2026. Inoltre, è molto probabile che non sia solo il tema dell'IA a guidare i mercati: prevediamo una ripresa della crescita degli utili anche in altri settori, sostenuta dall'espansione fiscale, dal sostegno politico e dai continui sforzi di reshoring.

Anche all'interno dello stesso commercio dell'IA, prevediamo un ampliamento dei beneficiari percepiti. All'inizio del 2025 l'attenzione degli investitori si è concentrata sui titoli attivi nel campo delle infrastrutture, soprattutto Nvidia e le aziende legate alle GPU. Nel corso dell'anno sono state riconosciute anche le aziende del settore ASIC e della gestione dei dati e riteniamo che questa tendenza continuerà, dato l'universo in espansione delle aziende che vengono considerate positivamente dagli sviluppi dell'IA. Nel frattempo, i timori di un'interruzione dell'IA in alcuni segmenti, come quello dei software verticali, potrebbero iniziare ad attenuarsi.

Prevediamo inoltre che la crescita degli utili si estenderà al di là della tecnologia e dell'IA, verso una gamma più ampia di settori. Poiché l'economia circolare tocca quasi tutti i settori dell'economia reale, questo ampliamento dovrebbe essere in linea con la nostra strategia. La flessibilità intrinseca del fondo e la sua esposizione diversificata gli consentono di trarre vantaggio dalle opportunità strutturali, tattiche e cicliche. I vantaggi della nostra inclinazione verso le mid-cap e dell'ampia copertura settoriale, già visibili nel 2025, dovrebbero continuare ad essere apportati nel 2026. In un mercato che rimane relativamente costoso a livello di valutazioni, vediamo la crescita degli utili, piuttosto che l'espansione dei multipli, come il principale motore dei rendimenti.

Dal punto di vista dei dati macroeconomici, rimane un gioco di equilibri. Prevediamo che le politiche di sostegno alla crescita (come la legge OBBA), i bilanci espansivi (in particolare in Germania), il contesto favorevole dei tassi d'interesse e la prosecuzione del reshoring sosterranno i mercati più ampi, soprattutto nei settori dell'economia sottovalutati e poco considerati; tuttavia, dopo tre anni consecutivi di forti performance del mercato azionario, è più difficile prevedere una continua accelerazione del momentum. Poiché il numero di tagli dei tassi di interesse sarà probabilmente limitato negli Stati Uniti, e potenzialmente non ve ne sarà nessuno nell'Eurozona, ci aspettiamo che il 2026 sarà un anno positivo, anche se non nella stessa misura del periodo compreso tra il 2023 e il 2025.

Perché investire?

Il fondo investe in società che sfruttano le opportunità create dal passaggio dalla produzione tradizionale e dagli schemi dei consumi a favore di un'economia circolare. Ciò significa puntare su soluzioni innovative che riprogettano i fattori di produzione per renderli riutilizzabili o riciclabili, che gestiscono la logistica circolare e i sistemi di gestione dei rifiuti o che promuovono un'alimentazione e stili di vita sostenibili ed ecocompatibili.

Obiettivo di investimento sostenibile (SFDR)

L'obiettivo di investimento sostenibile del fondo è il seguente: finanziare soluzioni che supportino la transizione dai modelli tradizionali di produzione e consumo verso un'economia circolare. L'obiettivo di investimento sostenibile viene raggiunto investendo principalmente in società che promuovono i seguenti Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite: Sconfiggere la fame (SDG 2), Salute e benessere (SDG 3), Lavoro dignitoso e crescita economica (SDG 8), Imprese, innovazione e infrastrutture (SDG 9), Città e comunità sostenibili (SDG 11) e Consumo e produzione responsabili (SDG 12).

Il Fondo intende contribuire ai seguenti obiettivi ambientali ai sensi del Regolamento UE sulla Tassonomia.

- Contributo sostanziale alla transizione verso un'economia circolare

- Prevenzione e controllo dell'inquinamento
- Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Non esiste un benchmark di riferimento designato per l'obiettivo di investimento sostenibile promosso da Fondo.

MSCI

Fonte MSCI. MSCI non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione, né esplicita né implicita, e non sarà in alcun modo responsabile, in relazione ad alcun dato MSCI qui contenuto. I dati MSCI non possono essere ridistribuiti o utilizzati come base per altri indici o altri valori mobiliari o prodotti finanziari. La presente relazione non è approvata, sottoscritta né esaminata o prodotta da MSCI. Nessuno dei dati MSCI deve essere inteso come costituire consulenza di investimento o raccomandazione a prendere (o a evitare di prendere) qualunque tipo di decisione di investimento e non possono pertanto essere considerati tali.

Bloomberg

Bloomberg o i suoi licenziatari detengono tutti i diritti di proprietà degli Indici Bloomberg. Né Bloomberg né i suoi licenziatari approvano o avallano il presente materiale, né garantiscono l'accuratezza o la completezza di qualsiasi informazione in esso contenuta, né forniscono alcuna garanzia, esplicita o implicita, sui risultati che se ne possono ottenere e, nella misura massima consentita dalla legge, non si assumono alcuna responsabilità per lesioni o danni derivanti in relazione ad esso.

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. Il presente documento è una comunicazione di mercato destinata esclusivamente agli 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. Il presente documento 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, la detenzione 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 documento non può essere copiato o condiviso 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 avere compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati. 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 rappresentano in alcun modo una garanzia 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 quanto altrimenti riportato, le performance si intendono i) al netto delle commissioni basate sui prezzi delle operazioni e ii) con i dividendi reinvestiti. 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, 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 costringerebbe 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 nella loro interezza 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 il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP) relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente sui siti di Robeco.

Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi

Il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti da Robeco Institutional Asset Management US, Inc. ("Robeco US"), un consulente agli investimenti registrato presso la US Securities and Exchange Commission (SEC). Tale registrazione non deve essere interpretata come un segno di approvazione di Robeco US da parte della SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. è considerata un'"affiliata partecipante" e alcuni suoi dipendenti sono "soggetti associati" di Robeco US in base alle relative direttive "no action" della SEC. I dipendenti che si qualificano come soggetti associati di Robeco US svolgono attività direttamente o indirettamente collegate ai servizi di consulenza agli investimenti forniti da Robeco US. In queste situazioni si ritiene che tali persone agiscano per conto di Robeco US. I regolamenti della SEC si applicano solo a clienti, potenziali clienti e investitori di Robeco US. Robeco US è una controllata interamente partecipata di ORIX Corporation Europe N.V. ("ORIX"), una società olandese di gestione degli investimenti con sede a Rotterdam, nei Paesi Bassi. Robeco US ha sede a 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, NY 10169.

Ulteriori informazioni per gli investitori offshore statunitensi - Reg S

I Robeco Capital Growth Funds non sono stati registrati ai sensi della United States Investment Company Act del 1940 (e suoi emendamenti) o della United States Securities Act del 1933 (e suoi emendamenti). Le azioni non possono essere offerte né vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a soggetto statunitense. Per soggetto statunitense si intende (a) una persona che sia cittadino o residente degli Stati Uniti ai fini delle imposte federali sul reddito; (b) una società, una partnership o altro organismo creato od organizzato ai sensi delle leggi statunitensi; (c) un patrimonio o trust il cui reddito è soggetto al pagamento delle imposte federali sul reddito negli USA a prescindere dal fatto che tale reddito sia effettivamente collegato ad un'operazione o impresa statunitense. Negli Stati Uniti, questo materiale può essere distribuito solo a un soggetto che sia un "distributore" o che non sia un "soggetto statunitense", come definito dalla Regulation S del Securities Act statunitense del 1933 (e successive modifiche).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Australia

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), 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 Hong Kong Limited 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. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico in Australia.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Nuova Zelanda

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 destinato alla distribuzione al pubblico in 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 Brunei

Il Prospetto concerne uno schema di investimento collettivo privato non soggetto ad alcuna tipologia di regolamento interno da parte dell'Autorità Monetaria Brunei Darussalam ("Autorità"). Il Prospetto è destinato alla distribuzione unicamente in classi di investitori specifiche, come indicato alla sezione 20 del Securities Market Order, 2013, e deve essere pertanto consegnato o ritenuto attendibile da un cliente retail. L'Autorità non sarà responsabile della revisione o verifica di qualsiasi prospetto o altro documento in merito al presente schema di investimento collettivo. L'Autorità non ha approvato il Prospetto o qualsiasi altro documento associato né intrapreso alcuna misura volta a verificare le informazioni riportate nel Prospetto e non è responsabile del medesimo. Le unità a cui si riferisce il Prospetto possono essere illiquide o soggette a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti delle unità proposte dovranno svolgere la propria due diligence in merito alle unità.

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 Robeco né i Fondi sono registrati presso la *Comisión para el Mercado Financiero*, 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 in materia relative alla promozione di fondi esteri in Colombia. La distribuzione del presente Prospetto e l'offerta di Azioni possono essere limitate in alcune giurisdizioni. Le informazioni contenute nel presente Prospetto hanno carattere puramente indicativo e chiunque sia in possesso del presente Prospetto e intenda fare richiesta di Azioni è tenuto a informarsi in merito a, e osservare, tutte le leggi e i regolamenti applicabili in ogni giurisdizione pertinente. I potenziali sottoscrittori di Azioni sono tenuti a informarsi in merito a eventuali requisiti legali applicabili, regolamenti di controllo dei cambi e imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio.

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 è 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 Institutional Asset Management B.V. ha la possibilità di fornire servizi in Francia. Robeco France è una controllata di Robeco la cui attività consiste nella promozione e distribuzione dei fondi del gruppo a investitori professionali in Francia.

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 presente documento è destinato esclusivamente agli investitori professionali, con il significato ad essi attribuito nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571) e nella relativa legislazione secondaria di Hong Kong. Il presente documento è pubblicato da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"), un'azienda regolamentata dall'Autorità di vigilanza di Hong Kong ("SFC"). Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla SFC. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Indonesia

Il Prospetto non costituisce un'offerta a vendere né un invito ad acquistare titoli in Indonesia.

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, [Direttore di Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), numero di registrazione No.2780, membro della Japan Investment Advisors Association].

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Sud Corea

Non si rilascia alcuna dichiarazione in merito all'idoneità dei destinatari del documento ad acquisire i Fondi di cui al medesimo in ottemperanza alle leggi vigenti in Corea del Sud, inclusi, senza limitazione alcuna, il Foreign Exchange Transaction Act e i relativi Regolamenti. I Fondi non sono stati registrati in ottemperanza al Financial Investment Services and Capital Markets Act coreano e nessun Fondo può essere offerto, venduto o fornito, oppure offerto o venduto ad alcun soggetto a fini di ri-offerta o rivendita, direttamente o indirettamente, in Corea del Sud o ad alcun residente in Corea del Sud, fatto salvo laddove in conformità a leggi e regolamenti applicabili della Corea del Sud.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Liechtenstein

Il presente documento è distribuito esclusivamente agli intermediari finanziari con sede nel Liechtenstein debitamente autorizzati (come banche, gestori di portafoglio discrezionali, compagnie di assicurazione, fondi di fondi, ecc.) che non intendono investire per proprio conto nel Fondo (o nei Fondi) indicato (indicati) nel documento. Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo, Svizzera. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein opera in qualità di rappresentante e agente pagatore in Liechtenstein. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del Fondo (dei Fondi) possono essere ottenuti presso il rappresentante o tramite il sito web.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Malesia

Generalmente, l'offerta o la vendita di Azioni non sono consentite in Malaysia, fatto salvo laddove si applichi l'Esenzione da Riconoscimento o l'Esenzione da Prospetto: NON È STATA NÉ SARÀ INTRAPRESA ALCUNA AZIONE A FINI DI CONFORMITÀ ALLE LEGGI DELLA MALAYSIA VOLTA A RENDERE DISPONIBILE, OFFRIRE PER SOTTOSCRIZIONE O ACQUISTO, O EMETTERE ALCUN INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE O VENDERE LE AZIONI IN MALAYSIA O A SOGGETTI IN MALAYSIA IN QUANTO L'EMITTENTE NON INTENDE RENDERE DISPONIBILI LE AZIONI NÉ ASSOGGETTARLE AD ALCUNA OFFERTA O INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE, IN MALAYSIA. IL PRESENTE DOCUMENTO NÉ ALCUN DOCUMENTO O ALTRO MATERIALE RELATIVO ALLE AZIONI NON DOVRÀ ESSERE DISTRIBUITO, FATTO DISTRIBUIRE O CIRCOLARE IN MALAYSIA. NESSUN SOGGETTO DOVRÀ RENDERE DISPONIBILE NÉ PRODURRE ALCUN INVITO OD OFFERTA O INVITO A VENDERE O ACQUISTARE LE AZIONI IN MALAYSIA FATTO SALVO LADDOVE TALE SOGGETTO INTRAPRENDA LE AZIONI PREVISTE IN CONFORMITÀ ALLE LEGGI MALYSIANE.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Messico

I fondi non sono stati e non saranno registrati presso il National Registry of Securities o altro registro tenuto dalla Mexican National Banking and Securities Commission e, di conseguenza, non possono essere offerti o venduti pubblicamente in Messico. Robeco e qualsiasi sottoscrittore o acquirente possono offrire e vendere i fondi in Messico come collocamento privato, a Investitori istituzionali e accreditati, ai sensi dell'articolo 8 della Legge messicana sui mercati mobiliari.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Perù

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) non esercita alcuna vigilanza su questo Fondo e quindi sulla sua gestione. Le informazioni che il Fondo fornisce ai propri investitori e gli altri servizi forniti loro sono di esclusiva responsabilità dell'Agente amministrativo. Il presente Prospetto non è destinato alla distribuzione al pubblico.

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 di Singapore ("SFA") e invocano 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 della 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

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con numero di identificazione W0032687F e con sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14°, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. 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 (i) fondo (fondi) ha (hanno) domicilio in Lussemburgo. 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 Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo. ACOLIN Fund Services AG, indirizzo: Leutschenbachstrasse 50, 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 (PRIIP), 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 web.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Taiwan

I Comparti possono essere resi disponibili al di fuori di Taiwan per l'acquisto da parte di investitori residenti a Taiwan, ma non possono essere offerti o venduti a Taiwan. Nessuna autorità di vigilanza di Hong Kong ha revisionato il presente documento. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Thailandia

Il Prospetto non è stato approvato dalla Securities and Exchange Commission che declina qualsiasi responsabilità in merito ai contenuti del medesimo. Non sarà effettuata alcuna offerta pubblica per l'acquisto delle Azioni in Thailandia e il Prospetto è destinato a essere letto unicamente dal soggetto a cui è rivolto e non deve essere divulgato, rilasciato o mostrato al pubblico in generale.

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

Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni sono fornite da Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londra EC3M 3BD, società registrata in Inghilterra al numero 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA – numero di riferimento: 1007814). Quanto presente viene fornito solamente a scopo informativo e non costituisce una consulenza d'investimento, né un invito ad acquistare titoli o effettuare altri investimenti. Le sottoscrizioni saranno ricevute e le azioni emesse solo sulla base dell'attuale Prospetto informativo, del relativo documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e di altre informazioni supplementari relative al Fondo, che possono essere ottenuti gratuitamente da Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5NT oppure reperiti sul nostro sito web www.robeco.com. Le informazioni sono rivolte esclusivamente a clienti professionisti e non sono destinate all'uso pubblico.

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.