

Los mercados de crédito resisten

- Los diferenciales de crédito se mantuvieron en un rango estrecho, con un excedente de rentabilidad levemente positivo.
- La Fed aplicó los recortes previstos, aunque los tipos del bono estadounidense a cinco años apenas se movieron.
- La spreads registraron poca volatilidad, siendo más castigados los valores corporativos de menor calidad

Los mercados de crédito exhibieron músculo, respaldados por una demanda estable y unos fundamentales en general sólidos. Los spreads cotizaron en un rango estrecho, con ampliaciones ocasionales que rápidamente revirtieron ante unos factores técnicos favorables. Los tipos de la deuda pública fluctuaron en función de las cambiantes señales macro, mientras que los resultados empresariales se mantuvieron en general estables en la mayoría de sectores, pese a la debilidad persistente del sector químico y en algunas constructoras de viviendas. Hubo emisiones nuevas, con una oferta considerable de las grandes tecnológicas, lo que lastró brevemente los spreads IG, aunque el tono de mercado se recuperó posteriormente.

Evolución del mercado

En el cuarto trimestre, los diferenciales de crédito cotizaron en un rango relativamente estrecho, con breves fases de ampliación moderada que rápidamente se corregían ante el favorable aspecto técnico. En consecuencia, el excedente de rendimiento global del crédito fue sólo ligeramente positivo. El entorno macro acusó la escasa disponibilidad de datos debido al cierre federal en EE.UU., los peores datos de empleo de finales de trimestre y las cambiantes expectativas de relajación monetaria. La Fed aplicó dos recortes de 25 pb, uno en octubre y otro en diciembre, al tiempo que señalaba que no estaban garantizados nuevos recortes. Los dispares datos de empleo y los votos discrepantes en la reunión de diciembre subrayan la incertidumbre del marco monetario.

Los tipos de la deuda pública fluctuaron con el cambiante panorama macro. Los tipos del bono de EE.UU. a cinco años se mantuvieron prácticamente estables durante el trimestre: cayeron al 3,59% en octubre y noviembre, para después subir al 3,73% en diciembre, al reajustar los mercados las perspectivas económicas. En Europa, el tono de mayor dureza del BCE y las mayores previsiones de inflación impulsaron al alza las TIR del Bund. Los fundamentales empresariales fueron sólidos en general, merced a unos volúmenes decentes en automóvil, unos beneficios bancarios sólidos y los estables resultados en la mayoría de los sectores. El sector químico siguió de

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE Q4 2025

Material de marketing para inversores profesionales, no para su distribución ulterior



Evert Giesen
Gestor de cartera



Jan Willem Knoll
Portfolio Manager

capa caída, mientras que construcción de viviendas también se resintió en parte. Los malos resultados empresariales suelen provocar reacciones bruscas en los mercados, con una mayor dispersión.

Los mercados primarios se mostraron muy activos. Noviembre registró uno de los calendarios de emisiones nuevas más concurridos del año, incluida una gran oferta multitramo de grandes emisores tecnológicos para financiar la inversión en IA. Estas operaciones se cerraron en niveles relativamente baratos y ampliaron brevemente los diferenciales IG. La deuda de mercados emergentes generó una rentabilidad aceptable, apoyada en muchos casos en el elevado precio de las materias primas, aunque algunas empresas brasileñas siguieron de capa caída, más por problemas específicos que por el deterioro general del mercado.

Posicionamiento de la cartera

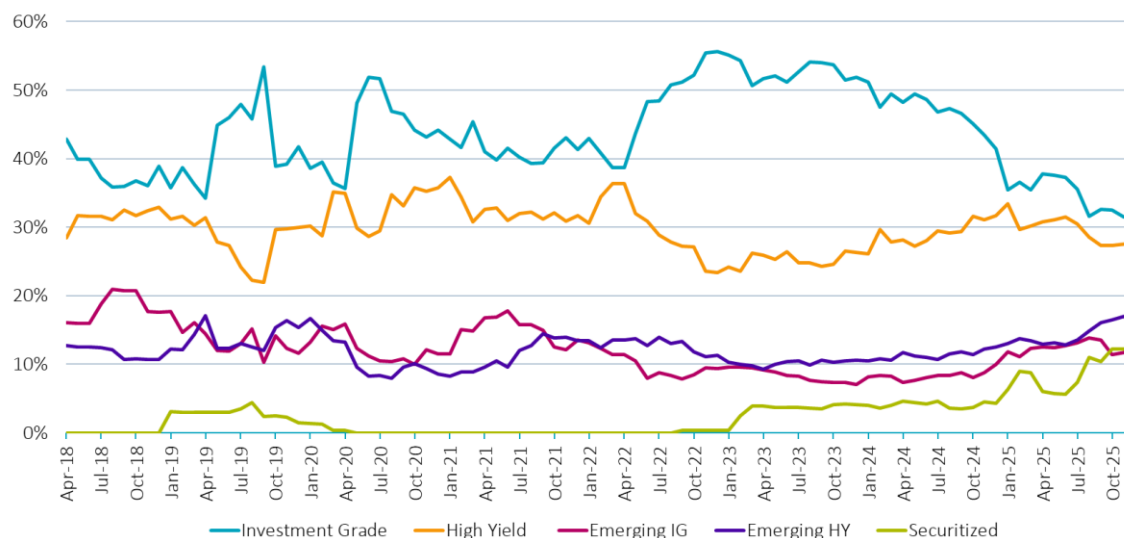
El posicionamiento de calificación del fondo sigue centrado en bonos con calificación BBB y BB, lo que refleja una preferencia por los segmentos HY de mayor calidad, al tiempo que mantiene una exposición significativa a las partes de menor riesgo del mercado. Con los spreads en niveles relativamente ajustados, la cartera mantiene la prudencia en emisores con calificación B o inferior. La exposición a bonos BBB se redujo en el trimestre, aunque la exposición a HY apenas se modificó, pues los escalones superiores del mercado siguen ofreciendo un carry atractivo. La categoría con calificación CCC se compone exclusivamente de bonos preferentes de nueva emisión de Ardagh, donde la calificación actual de las agencias va por detrás de los fundamentales subyacentes. La cartera también mantiene una asignación considerable a instrumentos con calificación AAA, incluidos bonos garantizados y tramos AAA de CLO.

El posicionamiento regional no experimentó grandes cambios en el trimestre. El fondo sigue identificando oportunidades atractivas en el segmento intermedio (*crossover*) de los mercados emergentes, con una ligera reducción en la exposición a la UEM, producto más de decisiones *bottom-up* que de un enfoque regional determinado. En general, las asignaciones regionales siguen reflejando la selección de emisores más que un posicionamiento *top-down*.

El posicionamiento sectorial se mantiene en consonancia con las buenas perspectivas del sector bancario, en el que la exposición (especialmente a instrumentos Tier 1) sigue elevada, aunque ligeramente inferior tras el rescate de emisiones más antiguas y con ajustes más altos. En el sector de comunicaciones, aumentamos exposición en el segmento intermedio al surgir oportunidades interesantes tanto en bonos senior como en híbridos corporativos. La exposición a bonos garantizados también aumentó un poco, mientras que el posicionamiento en industria básica se mantuvo estable, con compras selectivas en empresas químicas cuya valoración refleja mejor los peores fundamentales.

Las mayores posiciones siguen copadas por el sector financiero, en consonancia con la opinión favorable sobre el mismo. Aumentamos exposición en Axa ante la interesante valoración de sus bonos CoCo de seguros, mientras que Orbia se coló entre las primeras posiciones tras las nuevas compras en el sector químico. Aligeramos la posición en Teva tras su fuerte repunte, de ahí que abandonara el top 10.

Figura 1 – Exposición histórica por segmentos



Rentabilidad del 4T

El fondo obtuvo una rentabilidad total positiva durante el trimestre, apoyada principalmente en el buen comportamiento del crédito. El crédito contribuyó un 1,66% a la rentabilidad total, resultado de las favorables condiciones de mercado y del posicionamiento de la cartera en segmentos ricos en crédito. La duración fue neutral en términos generales: el ligero descenso de los tipos del Tesoro de EE.UU. fue favorable, pero se vio compensado por el carry negativo de la posición en USD, dada la inversión de la curva en el extremo a corto. La posición de duración en EUR nos perjudicó levemente, al subir los tipos del Bund, mientras que las rentabilidades del efectivo contribuyeron positivamente a la rentabilidad global.

El análisis de atribución muestra que la cartera se benefició de un excedente de rendimiento positivo del crédito, así como de una selección eficaz de emisores en varios sectores y regiones. La combinación de unos mercados de crédito favorables y unos fundamentales estables en áreas clave como banca y servicios públicos contribuyó a los buenos resultados relativos. La asignación al riesgo soberano en determinados mercados emergentes, unida a una exposición disciplinada en oportunidades en deuda intermedia (crossover), también favoreció el excedente de rentabilidad del periodo.

Entre las principales aportaciones figura la de Warner Bros, posición que incrementamos tras la ampliación de los spreads provocada por el anuncio de escisión corporativa, y cuyos bonos repuntaron ante el renovado interés de compra de Paramount. Los bonos bancarios subordinados, especialmente los de Deutsche Bank, KBC y MUFJIN, cogieron aire, al buscar los inversores oportunidades con mayor spread en el sector financiero. Los bonos soberanos de México se beneficiaron de un rally de alivio ante la menor preocupación por los aranceles. En el lado negativo, HERC se rezagó tras decepcionar con sus resultados y reducir previsiones, Sharjah se amplió ligeramente a pesar de sus fundamentales estables, Biocon cayó tras los nuevos aranceles farmacéuticos de EE.UU., y WeSoda fue un importante lastre tras las acusaciones que implican a su propietario.

Rentabilidad del año hasta la fecha

En el ejercicio completo 2025, el fondo Credit Income obtuvo una rentabilidad total del +8,18% (en EUR) y del 10,61% (en USD). En nuestra atribución de rentabilidad, asignamos los rendimientos del crédito en relación con un índice de referencia compuesto por un tercio de crédito IG global, un tercio de HY global y un tercio de créditos emergente. La cartera generó un excedente de rentabilidad del crédito del 1,81% frente a ese índice de referencia, resultado sobre todo de la selección *bottom-up* de créditos (1,78%). La selección de emisores corporativos contribuyó con un 1,08%, mientras que la deuda bancaria subordinada añadió 46 pb, de los que 27 pb procedieron

de bonos CoCo AT1. La exposición a banca realizó una generosa contribución (50 pb), complementada por la sólida selección de emisores y exposición sectorial en Industria básica (17 pb), Consumo cíclico (15 pb), Comunicación (13 pb) y Servicios públicos (12 pb). Además, la selección de emisores corporativos de ME fue otra importante fuente de outperformance.

Annualized performance Robeco Credit Income				31 December 2025		
	Dec-25	3-month	YTD	1-year	3-year	5-year
Robeco Credit Income (I USD)	0.42%	1.48%	10.61%	10.61%	9.01%	3.53%
Robeco Credit Income (IH EUR)	0.23%	0.93%	8.18%	8.18%	6.75%	1.51%
Robeco Credit Income (CH GBP)	0.42%	1.47%	10.38%	10.38%	8.51%	2.90%

Fuente: Robeco. Cartera: Robeco Credit Income. Si la divisa en que se expresa la rentabilidad pasada difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que la rentabilidad mostrada podría aumentar o disminuir al convertirla a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. La rentabilidad desde lanzamiento es desde el primer mes completo. Las cifras correspondientes a periodos inferiores a un año no se anualizan. Las rentabilidades son valores antes de comisiones, según el valor bruto de los activos. En realidad, se aplican otros costes (tales como comisiones de gestión y demás gastos). Eso ejerce un efecto desfavorable sobre las rentabilidades mostradas

Perspectivas

Las perspectivas para 2026 sugieren un entorno bastante favorable para los mercados de crédito. Se prevé que el crecimiento mundial continuará firme, a una tasa casi de tendencia a largo plazo en Europa y EE.UU. La inflación estadounidense sigue por encima del objetivo, pero es probable que la Fed dé prioridad a apoyar la economía en lugar de endurecer mucho su política. La volatilidad ha sido reducida en los mercados de crédito los últimos meses, con unos spreads del índice que rondan niveles históricamente reducidos. Si el favorable contexto económico previsto se cumple, es probable que los spreads sigan cerca de los niveles actuales, con rentabilidades cada vez más vinculadas al carry que a la compresión de spreads. Sin embargo, los mercados no descuentan todos los posibles riesgos de cola, por lo que las valoraciones son sensibles a un cambio en el panorama macro.

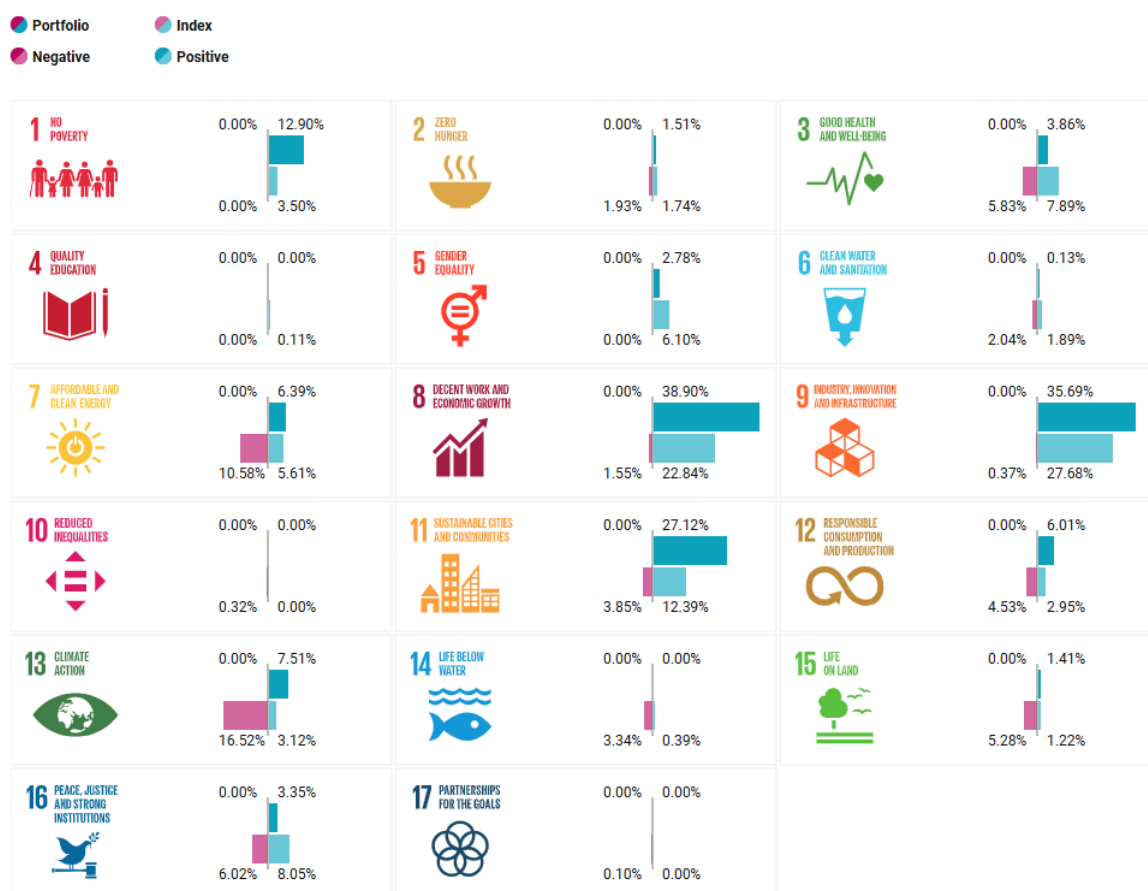
Los fundamentales empresariales siguen en general saludables, aunque se espera una dispersión elevada. Algunos emisores afrontan una dinámica de balance más difícil, lo que subraya la importancia de una cuidadosa selección de emisores. En un entorno centrado en el carry, se espera un buen comportamiento del segmento BB del mercado HY, mientras que muchos países emergentes (sobre todo en Latinoamérica), deberían seguir favorecidos por los elevados precios de las materias primas. Es previsible que el sector bancario se mantenga firme, apoyado por unas pérdidas crediticias estables y un crecimiento económico aceptable, aunque las turbulencias persistirán en el sector químico.

Prevedemos un aumento de la emisión en todos los sectores, consecuencia en parte de la mayor inversión en proyectos relacionados con la IA y del repunte de la actividad de M&A. La mayor oferta neta podría conllevar un cierto reajuste de los spreads. En el sector de los servicios públicos, las importantes emisiones previstas nos hacen ser más prudentes con respecto a los bonos híbridos. Mirando más allá de 2026, el elevado gasto fiscal y los crecientes niveles de deuda pública pueden contribuir a que aumente la prima a plazo, reforzando la preferencia por los vencimientos cortos e intermedios frente a la exposición a plazos más largos.

Sostenibilidad

La cartera efectúa una contribución elevada a los ODS 1 (fin de la pobreza), ODS 8 (trabajo decente y crecimiento económico), ODS 9 (industria, innovación e infraestructuras) y ODS 11 (ciudades y comunidades sostenibles). La mayor contribución a estos ODS provino de nuestras posiciones en los sectores de banca y seguros, así como en mercados emergentes. Las posiciones en los sectores de telecomunicaciones y tecnología también contribuyeron positivamente al ODS 8 (trabajo decente y crecimiento económico) y ODS 9 (industria, innovación e infraestructura).

Figura 2 - Contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS)



Fuente: Robeco. Cifras netas para cada ODS. Cartera: Estrategia Robeco Credit Income. Universo de referencia: 1/3 del índice Bloomberg Global Aggregate Corporate - 1/3 del índice Bloomberg Global High Yield - 1/3 del JP Morgan Corporate EMBI Broad Div. Datos a septiembre de 2025.

Información importante

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de OICVM (Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios) y FIA (Fondos de inversión alternativa) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros. El presente documento está dirigido únicamente a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que han solicitado que se les trate como clientes profesionales o que están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Robeco Institutional Asset Management B.V. y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales ("Robeco") no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la unión europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro. El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ninguna clase. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser cambiadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como análisis de inversiones; no constituye una recomendación de inversión o asesoramiento para comprar, mantener o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, sin que tampoco pueda considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. Está prohibido copiar o utilizar públicamente la presente información. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que el rendimiento pasado sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa el rendimiento pasado difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que el rendimiento mostrado podría aumentar o disminuir al convertirlo a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran i) netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y ii) con reinversión de dividendos. Para más detalles, consúltense los folletos de los fondos. Las cifras de rendimiento se consignan netas de comisiones de gestión de las inversiones. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea un ciudadano o residente de, o esté ubicado en un municipio, estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución, documento, disponibilidad o utilización del documento fuesen contrarias a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier Fondo o a Robeco Institutional Asset Management B.V. a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. Toda decisión de suscribir las participaciones del Fondo que se oferten en una jurisdicción concreta debe adoptarse únicamente conforme a la información contenida en el folleto, que podría diferir de la que figura en el presente documento. Los posibles solicitantes de acciones deben también informarse sobre los requisitos legales, la normativa de control de cambios y los impuestos que también sean de aplicación en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el folleto. El folleto contiene información pormenorizada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

Información adicional para inversores de Estados Unidos

El presente documento podrá distribuirse en EE.UU. a través de Robeco Institutional Asset Management US, Inc. («Robeco US»), un asesor de inversiones registrado en la Comisión del Mercado de Valores de EE.UU. (SEC). El registro no debe interpretarse como un apoyo o aprobación de la SEC a Robeco US. Robeco Institutional Asset Management B.V. está considerada una «afiliada participante» y algunos de sus empleados son «personas asociadas» a Robeco US en cuanto a las directrices aplicables sobre exoneración de responsabilidad de la SEC. Los empleados considerados como personas asociadas de Robeco US realizan actividades directa o indirectamente relacionadas con los servicios de asesoramiento de inversión que Robeco US presta. En dichos casos, se considera que tales personas actúan en nombre de Robeco US. La normativa de la SEC es de aplicación solo a clientes, clientes potenciales e inversores de Robeco US. Robeco US es una filial plenamente participada por ORIX Corporation Europe N.V. («ORIX»), una gestora de inversiones neerlandesa con sede en Róterdam (Países Bajos). La sede de Robeco US se encuentra en 230 Park Avenue, 33rd floor, Nueva York, NY 10169.

Información adicional para inversores offshore en Estados Unidos – Reg S

Los Fondos Robeco Capital Growth no han sido inscritos conforme a la Ley de sociedades de inversión de Estados Unidos (United States Investment Company Act) de 1940, en su versión en vigor, ni conforme a la Ley de valores de Estados Unidos (United States Securities Act) de 1933, en su versión en vigor. Está prohibido vender u ofrecer, directa o indirectamente, ninguna de las acciones en los Estados Unidos o a una Persona Estadounidense. Se entiende por Persona Estadounidense (a) una persona física que sea ciudadana o residente de los EE.UU. a efectos del impuesto federal sobre la renta; (b) una sociedad anónima, sociedad colectiva u otra entidad creada o constituida conforme a la legislación de los EE.UU.; (c) un patrimonio o fideicomiso cuyos ingresos estén sometidos al impuesto federal sobre la renta de EE.UU., con independencia de que dichos ingresos estén efectivamente vinculados con un negocio u operación comercial en Estados Unidos. En Estados Unidos, este material únicamente puede difundirse entre personas que tengan la consideración de "distribuidores", o que no sean "Personas Estadounidenses", según la definición de estos conceptos en el Reglamento S que desarrolla la Ley estadounidense de valores (U.S. Securities Act) de 1933, en su versión en vigor.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Australia

La responsabilidad por la publicación de este documento en Australia corresponde a Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), que se halla exenta del requisito de disponer de la licencia de servicios financieros australiana prevista en la Ley de sociedades de 2001 (Cth), en virtud de la Orden Clase ASIC 03/1103. Robeco Hong Kong Limited se encuentra regulada por la Comisión de Valores y Futuros conforme a la legislación de Hong Kong, la cual puede ser distinta de la legislación australiana. Este documento se distribuye únicamente a "clientes mayoristas", según la definición que se confiere a este término en la Ley de sociedades de 2001 (Cth). Este documento no debe distribuirse ni difundirse, directa o indirectamente, entre personas de otro tipo. Este documento no está destinado a su distribución pública en Australia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Nueva Zelanda

En Nueva Zelanda el presente documento solo está disponible para inversores mayoristas en el sentido de la cláusula 3(2) del Anexo 1 de la Ley de conducta en mercados financieros de 2013 (Financial Markets Conduct Act 2013) ('FMCA'). Este documento no está destinado a su distribución pública en Nueva Zelanda.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Austria

Esta información está destinada únicamente a inversores profesionales o contrapartes elegibles, según el sentido que se confiere a esta expresión en la Ley de Negociación de Valores austríaca.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Brasil

Está prohibida la oferta o venta públicas del Fondo en Brasil. En consecuencia, el Fondo no ha sido ni será inscrito con la Comisión de Valores brasileña (CVM), ni ha sido presentado ante la misma para su aprobación. Los documentos relativos al Fondo, así como la información en los mismos contenida, no podrán facilitarse al público en Brasil, pues la oferta del Fondo no constituye una oferta pública de valores en Brasil, ni podrán utilizarse en relación con una oferta para la suscripción o venta de valores al público en Brasil.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Brunéi

El Folleto se refiere a un organismo de inversión colectiva privado que no es objeto en modo alguno de la regulación nacional de la Autoriti Monetari Brunei Darussalam («Autoridad»). El Folleto solo podrá distribuirse entre las clases específicas de inversores señaladas en el artículo 20 de la Orden del Mercado de Valores (2013), por lo que no podrá distribuirse a clientes minoristas ni ser utilizado por ellos. La Autoridad no es responsable de revisar o verificar los folletos u otros documentos relativos al presente organismo de inversión colectiva. La Autoridad no ha aprobado el Folleto ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en el Folleto, no asumiendo responsabilidad alguna por el mismo. Las participaciones a las que se refiere el Folleto podrán ser ilíquidas o estar sometidas a limitaciones a su reventa. Los posibles compradores de las participaciones ofrecidas deben realizar su propia auditoría de due diligence de las mismas.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Canadá

Ninguna comisión de valores o autoridad similar de Canadá ha revisado ni aprobado en modo alguno el presente documento ni las ventajas que pudieran ofrecer los valores que en él se describen, y cualquier declaración en sentido contrario constituye delito. Robeco Institutional Asset Management B.V. se ha acogido a la exención para intermediarios y asesores internacionales en Quebec, y ha nombrado a McCarthy Tétrault LLP su agencia de representación en Quebec.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en la República de Chile

Ni Robeco ni los Fondos están inscritos ante la Comisión para el Mercado Financiero con arreglo a la ley n.º 18.045, la Ley de Mercado de Valores, y sus reglamentos. En la República de Chile, el presente documento no constituye una oferta o invitación para suscribir o adquirir acciones de los fondos efectuada a una persona distinta a aquella que personalmente solicite de motu propio la presente información. Por tanto, la presente tendrá la consideración de "oferta privada" en el sentido del artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores (una oferta no dirigida al público en general ni destinada a un sector o grupo concreto del público).

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Colombia

El presente documento no constituye una oferta pública en la República de Colombia. La oferta del fondo se dirige a menos de cien inversores expresamente identificados. Está prohibida la promoción o comercialización del Fondo en Colombia o a residentes colombianos, salvo que dicha promoción o comercialización se efectúe de conformidad con el Decreto 2555 de 2010 y otras leyes y reglamentos aplicables relativos a la promoción de fondos extranjeros en Colombia. La distribución de este Folleto y la oferta de Acciones pueden estar restringidas en determinadas jurisdicciones. La información contenida en este Folleto tiene un carácter meramente orientativo, y es la responsabilidad de toda persona que esté en posesión del folleto y desee solicitar Acciones informarse de las leyes y reglamentos aplicables en las correspondientes jurisdicciones, así como respetarlos. Las personas que puedan estar interesadas en las Acciones deben informarse sobre los requisitos legales aplicables, la normativa de control de cambios y los impuestos devengados en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en el Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC), Emiratos Árabes Unidos

La presente documentación se distribuye por Robeco Institutional Asset Management B.V. (Sucursal DIFC) situada en Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, Apartado de correos 482060, Emiratos Árabes Unidos. Robeco Institutional Asset Management B.V. (sucursal DIFC) se encuentra regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (en adelante, "la ASFD"), y trata únicamente con Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado, y no con Clientes Particulares, según se definen estos conceptos en la ASFD.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Francia

Robeco Institutional Asset Management B.V. puede prestar libremente sus servicios en Francia. Robeco Francia es una filial de Robeco cuyo negocio se basa en la promoción y distribución de los fondos del grupo entre inversores profesionales de Francia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Alemania

Esta información está destinada únicamente a inversores profesionales o contrapartes elegibles, según el sentido que se confiere a esta expresión en la Ley de Negociación de Valores alemana.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Hong Kong

Este documento se dirige exclusivamente a inversores profesionales, en el sentido de la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap 571) y su legislación subsidiaria de Hong Kong. Ha sido emitido por Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"), que está regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong ("SFC"). La SFC no ha revisado el contenido de este documento. Si tiene cualquier duda a propósito del contenido de este documento, es recomendable que solicite asesoramiento profesional independiente.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Indonesia

El Folleto no constituye una oferta de venta o una solicitud de compra de valores en Indonesia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Italia

Este documento está destinado exclusivamente a su uso por parte de inversores cualificados y clientes profesionales privados (según se define este concepto en el artículo 26 (1) (b) y (d) del Reglamento de la Consob n.º 16190, de 29 de octubre de 2007). En caso de que se facilite a Distribuidores y a personas autorizadas por Distribuidores para llevar a cabo actividades de promoción y marketing, únicamente podrá utilizarse para el propósito con el que ha sido concebido. Los datos e información contenidos en el presente documento no podrán utilizarse para comunicaciones con las autoridades de supervisión. En este documento no se recoge información alguna para determinar, en términos concretos, ninguna postura de inversión y, por consiguiente, no puede ni debe constituir la base para tomar ninguna decisión de inversión.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Japón

Este documento está destinado exclusivamente a su uso por parte de inversores cualificados y lo distribuye Robeco Japan Company Limited, registrada en Japón como operador profesional de instrumentos financieros [n.º de registro del Director de Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), n.º de registro 2780, miembro de Japan Investment Advisors Association].

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Corea del Sur

No se formula manifestación alguna respecto a la capacidad de los destinatarios del documento para adquirir los Fondos en él contemplados en virtud de la legislación de Corea del Sur, incluida, entre otras, la Ley de Transacciones en Divisas y su Reglamento. Los Fondos no están inscritos conforme a la Ley de Mercados de Capitales y Servicios de Inversión Financiera de Corea; salvo en virtud de lo dispuesto en las leyes y reglamentos aplicables de Corea del Sur, no podrán ofrecerse, venderse o entregarse, u ofrecerse o venderse a terceros para ser directa o indirectamente revendidos o reofertados, en Corea del Sur, o a un residente de Corea del Sur.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Liechtenstein

El presente documento se distribuye exclusivamente entre intermediarios financieros debidamente autorizados con sede en Liechtenstein (como bancos, gestores de cartera discrecionales, aseguradoras, fondos de fondos), que no vayan a invertir por cuenta propia en lo(s) Fondo(s) recogido(s) en el documento. Se distribuye por Robeco Switzerland Ltd., con dirección postal en: Josefstrasse 218, 8005 Zúrich, Suiza. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, interviene como representante y agente de pagos en Liechtenstein. El folleto, el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP), los estatutos, los informes anuales y semestrales de los Fondos pueden obtenerse del representante o en el sitio web.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Malasia

En general, la oferta o venta de las Acciones no está autorizada en Malasia salvo cuando sea de aplicación una Exención de Reconocimiento o la Exención del Folleto. NO SE HA REALIZADO NI REALIZARÁ ACTO ALGUNO PARA CUMPLIR CON LA LEGISLACIÓN MALAYA CON VISTAS A HACER DISPONIBLES, OFRECER PARA SU SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN, O EMITIR UNA INVITACIÓN PARA SUSCRIBIR, ADQUIRIR O VENDER, LAS ACCIONES EN MALASIA, O A PERSONAS EN MALASIA, YA QUE EL EMISOR NO TIENE PREVISTO QUE LAS ACCIONES ESTÉN DISPONIBLES EN MALASIA, O QUE SEAN OBJETO DE UNA OFERTA O INVITACIÓN PARA SU SUSCRIPCIÓN O COMPRA EN DICHO PAÍS. NO SE PODRÁ DISTRIBUIR O HACER QUE SE DISTRIBUYA O PUBLIQUE EN MALASIA EL PRESENTE DOCUMENTO O CUALQUIER OTRO DOCUMENTO U OTRO MATERIAL RELATIVO A LAS ACCIONES. SALVO CUANDO HAYA TOMADO LAS MEDIDAS OPORTUNAS PARA CUMPLIR CON LA LEGISLACIÓN MALAYA, NO SE PODRÁ PONER A DISPOSICIÓN LAS ACCIONES, NI REALIZAR UNA INVITACIÓN U OFERTA PARA LA VENTA O ADQUISICIÓN DE LAS MISMAS, EN MALASIA.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en México

Los fondos no se han inscrito ni se inscribirán en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Mexicana de Banca y Valores, por lo que no pueden ofrecerse ni venderse al público en México. En virtud del artículo 8 de la Ley del mercado de valores de México, Robeco y el colocador o comprador podrán ofrecer o vender los fondos en México en condiciones de colocación privada a Inversores Institucionales y Acreditados.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Perú

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) no ejerce supervisión alguna sobre este Fondo ni, por consiguiente, su gestión. La información que el Fondo facilita a sus inversores y los demás servicios que les proporciona son responsabilidad exclusiva del Administrador. No se permite la distribución pública de este Folleto.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Singapur

Este documento no ha sido registrado ante la Autoridad Monetaria de Singapur ("MAS"). Por consiguiente, este documento no puede distribuirse entre, ni entregarse directa o indirectamente a, personas de Singapur, a excepción de (i) inversores institucionales, según lo previsto en el artículo 304 de la SFA, (ii) personas relevantes, conforme a lo dispuesto en el artículo 305(1), o cualquier otra persona que se adecue a lo indicado en el artículo 305(2), y de acuerdo con las condiciones que se especifican en el artículo 305, de la SFA, o (iii) según las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. El contenido de este documento no ha sido revisado por la MAS. Toda decisión de participar en el Fondo debe adoptarse únicamente después de examinar los apartados relativos a consideraciones de inversión, conflictos de intereses, factores de riesgo y las restricciones a la venta de Singapur aplicables (expuestas en el apartado titulado «Información importante para inversores de Singapur»), contenidos en el folleto. Los inversores deben consultar a su asesor profesional cuando tengan dudas sobre las estrictas restricciones aplicables al uso del presente documento, la situación reglamentaria del Fondo, la protección reglamentaria vigente, los riesgos asociados y la idoneidad del Fondo para sus objetivos. Los inversores deben tener en cuenta que solo los subfondos enumerados en el apéndice al apartado titulado «Información importante para los inversores de Singapur» del folleto («Subfondos») están disponibles para los inversores de Singapur. Los Subfondos están notificados como organismos extranjeros restringidos de conformidad con la Ley de valores y futuros, Capítulo 289, de Singapur («SFA») y se acogen a las exenciones al cumplimiento de los requisitos de inscripción del folleto contempladas en los artículos 304 y 305 de la SFA. Los Subfondos no están autorizados o reconocidos por la MAS, sin que esté permitida la oferta al público minorista en Singapur de las acciones de los Subfondos. El folleto del Fondo no constituye un folleto según la definición de la SFA. En consecuencia, no es de aplicación la responsabilidad legal contemplada en la SFA respecto al contenido del folleto. Los Subfondos podrán únicamente promoverse entre personas con la suficiente experiencia y sofisticación para comprender los riesgos que entraña la inversión en tales instituciones, y que cumplen con el resto de criterios establecidos en los artículos 304 y 305, o en cualquier otra disposición aplicable de la SFA y la legislación de desarrollo adoptada a su amparo. Debe examinar detenidamente si la inversión es adecuada para usted. Robeco Singapore Private Limited es titular de una licencia de servicios para mercados de capitales en la categoría de gestión de fondos, otorgada por la MAS y sujeta a ciertas restricciones de clientela recogidas en dicha licencia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en España

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y cuya sede social se encuentra en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el Registro oficial de sucursales de empresas europeas de servicios de inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Sudáfrica

Robeco Institutional Asset Management B.V. está inscrita ante, y regulada por, la Autoridad de Conducta Financiera en Sudáfrica.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Suiza

Lo(s) Fondo(s) está(n) domiciliado(s) en Luxemburgo. Este documento únicamente se distribuye en Suiza entre inversores cualificados definidos en la Ley de organismos de inversión colectiva (CISA) suiza. Se distribuye por Robeco Switzerland Ltd., con dirección postal en: Josefstrasse 218, 8005 Zúrich. ACOLIN Fund Services AG, con dirección postal en Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zúrich, interviene en calidad de representante suizo de los Fondos. UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zúrich, con dirección postal en Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, interviene en calidad de agente de pagos suizo. El folleto, el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP), los estatutos, los informes anuales y semestrales de los Fondos, así como la relación de las compras y ventas realizadas por los Fondos durante cada ejercicio pueden obtenerse gratuitamente, previa petición, en las oficinas del representante en Suiza: ACOLIN Fund Services AG. Los folletos también están disponibles en el sitio Web.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Taiwán

Está prohibido ofrecer o vender los Fondos en Taiwán, pero podrán distribuirse en el extranjero entre inversores residentes en Taiwán para su compra fuera del país. El contenido de este documento no ha sido revisado por ningún organismo regulador de Taiwán. Si tiene cualquier duda a propósito del contenido de este documento, lo más recomendable es que solicite asesoramiento profesional independiente.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Tailandia

El Folleto no ha sido aprobado por la Comisión del Mercado de Valores, que no se hace responsable de su contenido. No podrán realizarse en Tailandia ofertas públicas para la adquisición de las Acciones. La lectura del Folleto está reservada a su destinatario, sin que pueda emitirse, mostrarse o facilitarse el mismo al público en general.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en los Emiratos Árabes Unidos

Algunos Fondos mencionados en la presente documentación de marketing han sido inscritos ante la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU ("la Autoridad"). El detalle de todos los Fondos Inscritos puede consultarse en el sitio Web de la Autoridad. La Autoridad no asume responsabilidad alguna por la exactitud de la información contenida en el presente documento, así como tampoco por la falta de cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades de las personas involucradas en el Fondo de inversión.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en el Reino Unido

Este documento es una comunicación de marketing. La información la facilita Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londres EC3M 3BD, entidad registrada en Inglaterra con el número 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) con el número de referencia 1007814. Se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye un asesoramiento en materia de inversión ni una invitación a adquirir valores u otras inversiones. Sólo se recibirán suscripciones y se emitirán acciones en base al Folleto actual, al Documento de datos fundamentales para el inversor (KIID) correspondiente y el resto de información complementaria del Fondo. Pueden obtenerse gratuitamente en Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londres E14 5NT o en nuestro sitio web www.robeco.com. La información se dirige exclusivamente a clientes profesionales y no se destina a uso público.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Uruguay

La venta del Fondo tiene la consideración de colocación privada en virtud del artículo 2 de la ley uruguaya 18.627. El Fondo no podrá ser ofrecido o vendido al público en Uruguay, salvo en circunstancias que no constituyan una oferta o distribución pública conforme a las leyes y reglamentos uruguayos. El Fondo no está ni será inscrito ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay. El Fondo constituye un fondo de inversión que no es equiparable a los fondos de inversión regulados por la ley uruguaya 16.774, de 27 de septiembre de 1996, en su versión en vigor.