

Fusión de metales preciosos y colapso del software

- Robeco Global Consumer Trends obtiene una rentabilidad del -1,3% en EUR (+ 0,0% en USD) en enero de 2026.
- El sector de materiales lidera el mercado impulsado por los máximos históricos del oro y la plata
- La crisis del software continúa con una caída masiva en un solo día de Microsoft.

Trayectoria de Robeco Global Consumer Trends (EUR) - 31 de enero de 2026

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	-1.3%	1.6%	-2.9%
Year to date	-1.3%	1.6%	-2.9%
1-year	-5.4%	6.5%	-11.9%
3-year (ann.)	11.9%	15.5%	-3.6%
10-year (ann.)	11.6%	11.7%	-0.1%

Trayectoria de Robeco Global Consumer Trends (USD) - 31 de enero de 2026

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	0.0%	3.0%	-2.9%
Year to date	0.0%	3.0%	-2.9%
1-year	8.3%	21.9%	-13.6%
3-year (ann.)	15.4%	19.1%	-3.7%
10-year (ann.)	12.7%	12.8%	-0.1%

La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. El valor de su inversión puede fluctuar.

Fuente: Robeco. Las rentabilidades son valores antes de comisiones, según el valor bruto de los activos. 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 períodos inferiores a un año no se anualizan. Los valores y rentabilidades consignados no incluyen costes; los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los costes de emisión y amortización de las participaciones. *MSCI All Country World index.

Mercado

En enero de 2026, la economía estadounidense mostró un crecimiento resiliente impulsado por el estímulo fiscal, aunque la persistente inflación y el enfriamiento del mercado laboral llevaron a la Fed a pausar su ciclo de bajada de tipos. La inflación anual se situó en diciembre en el 2,7%. Aunque ha disminuido con respecto a años anteriores, se mantiene por encima del objetivo del 2%. El enorme gasto público a través de la ley One Big Beautiful Bill (OBBA) está impulsando el crecimiento, pero

PORTRAIT OF THE MANAGER'S UPDATES ENERO DE 2026

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



Jack Neele
Gestor de cartera



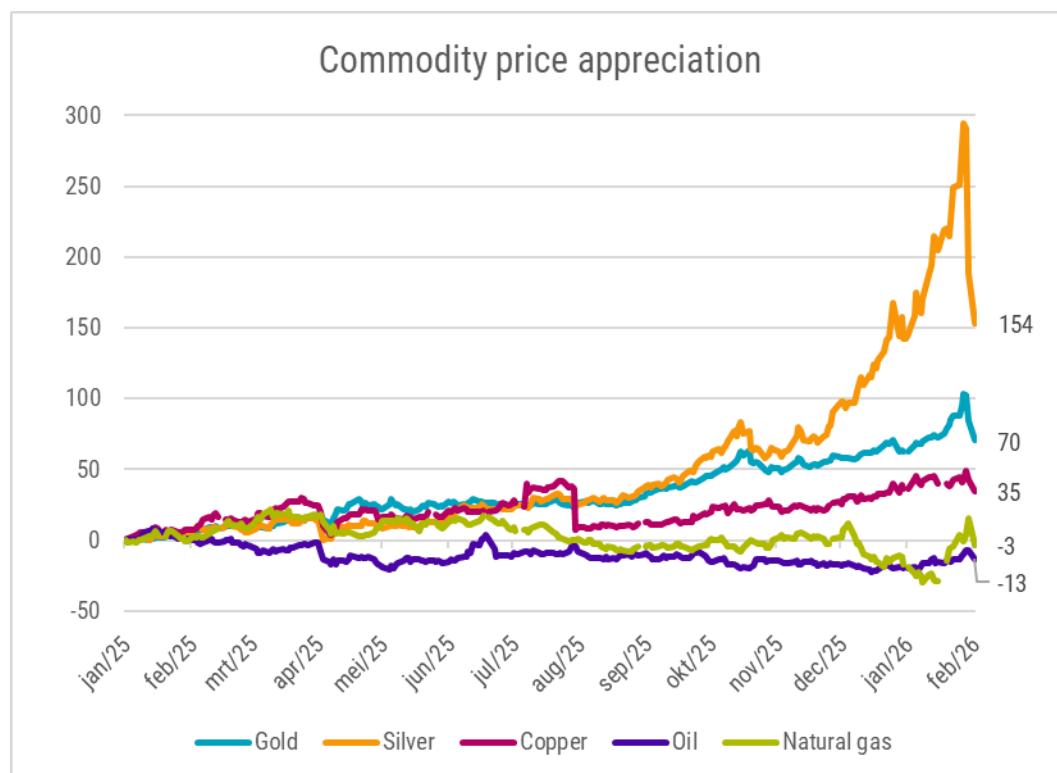
Richard Speetjens
Gestor de cartera

también está creando una recuperación en forma de «K». Los hogares con ingresos más altos siguen gastando, mientras que los grupos con ingresos más bajos están teniendo dificultades para hacer frente al aumento de los costes de la electricidad y la vivienda. Esto también se puede deducir del índice de confianza del consumidor estadounidense, que cayó al nivel más bajo desde 2014.

El último día de enero, el presidente Trump nombró a Kevin Warsh nuevo presidente de la Reserva Federal, quien sustituirá a Jerome Powell en mayo de 2026. Warsh es percibido como un «halcón convertido en paloma». Aunque históricamente se ha mostrado crítico con la flexibilización cuantitativa (QE) y es conocido por querer reducir el balance de la Reserva Federal, recientemente se ha alineado más con las peticiones del Gobierno de bajar los tipos. Su nombramiento fortaleció el USD y provocó una fuerte caída de algunos metales preciosos.

Sin embargo, el mes pasado, los metales preciosos han pasado a ocupar el centro de la narrativa de inversión mundial tras una extraordinaria rentabilidad en 2025. Mientras que el oro sigue desempeñando su papel de reserva estratégica y activo refugio, la plata y el cobre se ven cada vez más impulsados por los déficits industriales estructurales y los avances tecnológicos, como la IA. Los bancos centrales, sobre todo en los mercados emergentes, siguen diversificándose y alejándose del USD. Los bancos centrales de los mercados emergentes siguen estando significativamente infraponderados en oro en comparación con las naciones desarrolladas, lo cual respalda una tendencia de acumulación de varios años. Por su parte, el petróleo y el gas natural se quedaron rezagados: el petróleo bajó por las expectativas de exceso de oferta hasta 2026, mientras que el gas se mantuvo volátil pero prácticamente plano a lo largo del año, a medida que los mercados asimilaban las pautas meteorológicas y los cambios en los flujos de GNL.

Figura 1 | Precios de las principales materias primas indexados en los últimos 15 meses (índice 100 a 31/12/2024)



El índice MSCI All Country World (en EUR) obtuvo una rentabilidad del 1,6% (3,0% en USD) el mes pasado. Robeco Global Consumer Trends quedó por debajo del rendimiento del índice de referencia y obtuvo una rentabilidad del -1,3% (+0,0% en USD), ya que nuestra exposición a algunos de los sectores cíclicos es menor.

Por sectores, el mercado bursátil experimentó una importante rotación, ya que los inversores se alejaron de los gigantes tecnológicos dominantes para dirigirse hacia industrias de «activos reales», como la energía y los materiales, y sectores defensivos, como los bienes de consumo básico. El rendimiento del sector de los materiales se vio impulsado por los máximos históricos alcanzados por el oro y la plata (véase la Figura 1) a principios de mes y por el aumento de la demanda de las empresas mineras. El sector energético se vio impulsado por las tensiones geopolíticas –entre ellas, la captura del presidente venezolano Nicolás Maduro– y la creciente preocupación por la seguridad energética.

Aunque el mercado en general se mantuvo positivo, los sectores que dominaron 2025 –concretamente, el tecnológico y las áreas de fuerte crecimiento– se convirtieron en los principales rezagados en enero. El sector tecnológico se enfrentó al «agotamiento de la IA». Los inversores comenzaron a cuestionar la rentabilidad inmediata de las inversiones en capital para la IA a gran escala, y el sector del software sigue sin gozar de popularidad. El sector financiero también se vio afectado por la incertidumbre política. La propuesta del presidente Trump de imponer un tope a los tipos de las tarjetas de crédito provocó una venta masiva de títulos de consumo y de emisores de tarjetas de crédito.

Cambios en la cartera

Redujimos aún más nuestra exposición a los bienes de consumo básico mediante la venta de nuestra posición en el fabricante suizo de chocolate Lindt & Sprüngli. Se beneficiaron mucho de los precios altos de los últimos años, que impulsaron el crecimiento de los ingresos hasta alcanzar cifras de dos dígitos. Sin embargo, recientemente los precios del cacao cayeron desde un máximo de 9.000 USD/t hasta 4.200 USD/t. Eso limitará su capacidad de subir los precios y no verá una rápida recuperación del volumen. Así pues, el crecimiento global de los ingresos se ralentizará considerablemente.

Vendimos nuestra última posición en Netflix, ya que la adquisición pendiente de Warner Bros Discovery tardará al menos un año en obtener la aprobación reglamentaria. Para financiar la oferta de 72.000 millones de USD en efectivo, Netflix debe asumir también una deuda masiva.

Dado el sentimiento negativo de los inversores tanto en software como en el espacio de pagos, decidimos salir de nuestra posición en la plataforma de comercio Shopify. Recientemente ha surgido la preocupación de que las herramientas de codificación de IA (especialmente Claude Code) puedan reducir su ventaja competitiva en el comercio electrónico SaaS, mientras que el comercio basado en agentes puede suponer más una amenaza que una oportunidad, con Shopify en riesgo de perder cuota de mercado en los pagos, ya que las transacciones se realizan cada vez más fuera de los sitios de comercio electrónico de los comerciantes.

También hemos recortado nuestra exposición al Mag 7 reduciendo nuestras posiciones tanto en Microsoft como en Meta Platforms, ya que las preocupaciones de los inversores se centran en el enorme gasto de capital que requiere la infraestructura de IA y en el momento en que se obtendrán beneficios tangibles.

Hemos iniciado una posición en la cadena minorista estadounidense de productos de belleza Ulta Beauty. Ulta se beneficia del acelerado crecimiento del mercado de la belleza en Estados Unidos a través de sus 1.500 tiendas. Las ayudas del Gobierno estadounidense y los beneficios fiscales para los consumidores con ingresos bajos y medios en 2026 podrían tener un impacto positivo en las ventas de Ulta. Más allá de estos factores macroeconómicos favorables, la dirección de Ulta está llevando a cabo una reestructuración que, hasta ahora, está resultando exitosa.

Por último, tomamos una posición inicial en la empresa danesa de transporte y logística DSV. DSV es el «arquitecto invisible» de muchas cadenas de suministro globales. La adquisición de DB Schenker a finales de 2025 los ha convertido en un auténtico gigante mundial del transporte aéreo, marítimo y terrestre. DSV cuenta con un sólido historial en materia de integración de fusiones y adquisiciones, lo que ha dado lugar a una gran creación de valor.

Análisis de rentabilidad

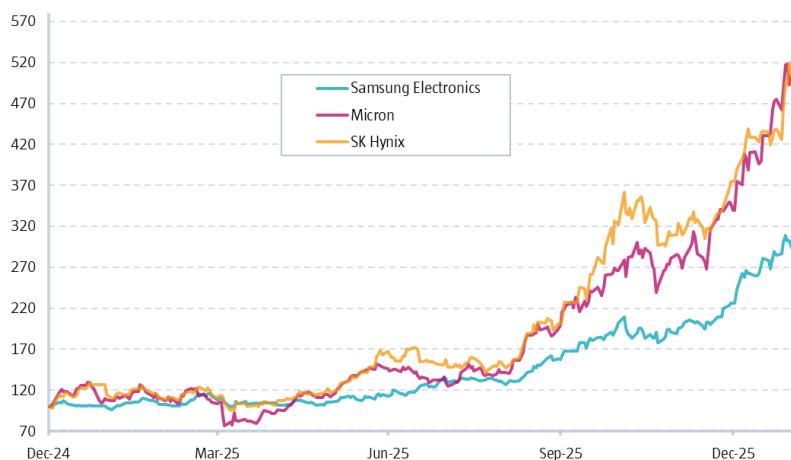
Nuestro tema de consumo de próxima generación fue el mayor lastre para la cartera el mes pasado, mientras que nuestra revolución de la IA obtuvo un buen rendimiento impulsada por las empresas de semiconductores, especialmente en el segmento de la memoria y los beneficiarios de la inversión en bienes de capital de IA.

Tabla 1 | Mayores aportaciones y lastres

Mayores aportaciones	Principales lastres
Samsung Electronics	Galderma
Sistemas de confort	Take-Two Interactive
Alphabet	Danone

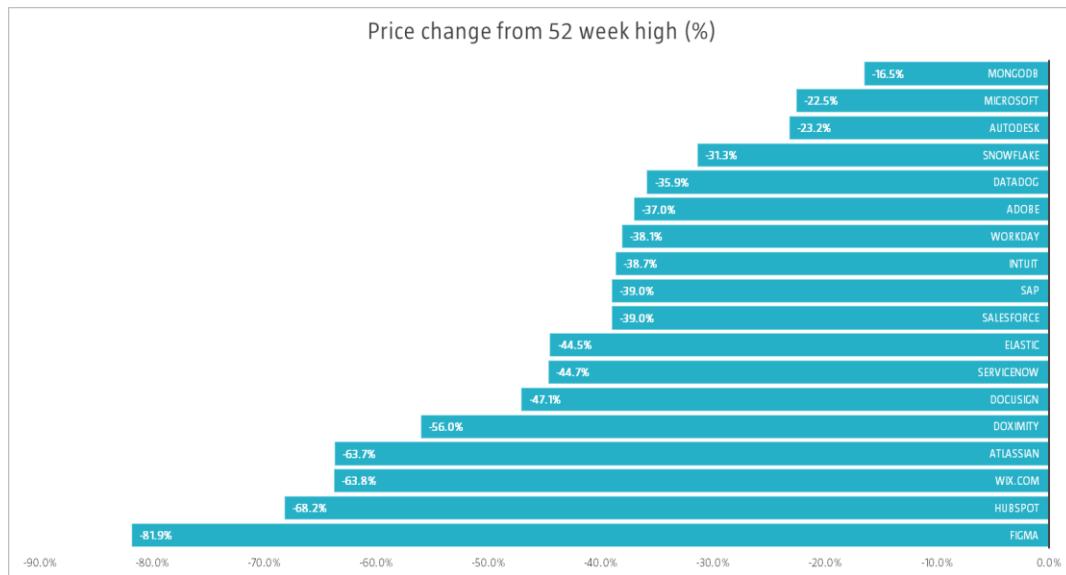
El tema de la **revolución de la IA** sigue siendo muy importante, pero la narrativa de inversión ha pasado de centrarse en la computación a centrarse en la memoria. Durante los últimos dos años, los procesadores gráficos han sido el centro de atención, pero el mercado se ha dado cuenta de que incluso los procesadores más rápidos son inútiles si no pueden acceder a los datos con la suficiente rapidez. Este «muro de la memoria» ha convertido al sector de la memoria en el subsector de IA con mejor rendimiento de los últimos meses.

A medida que la industria pasa de *entrenar* modelos a *ejecutarlos* (inferencia) a escala, la demanda de memoria de gran ancho de banda (HBM) se ha disparado. A principios de 2026, los principales actores (SK Hynix, Micron y Samsung) informaron de que toda su capacidad de producción de HBM para 2026 y gran parte de 2027 ya está agotada. Como puede verse en el gráfico 3, esto ha apoyado masivamente los precios de las acciones de estas empresas. La mayor parte de la revalorización de las acciones se ha debido a la mejora masiva de los beneficios. A modo de ejemplo, las expectativas de ganancias para Samsung Electronics en 2026 eran de aproximadamente 7.000 KRW por acción a finales de 2024, pero se han triplicado (¡!) hasta superar los 20.000 KRW por acción en el último año. Por lo tanto, a pesar de que el precio de las acciones se ha revalorizado un 200% en el mismo periodo, el múltiplo precio/beneficio ha descendido hasta situarse en solo 8 veces.

Figura 2 | Los precios de las acciones de los fabricantes de chips de memoria se han disparado en el último año (31/12/2024 índice a 100)

Mientras que las empresas de semiconductores se han beneficiado del aumento de las inversiones en IA, el sector del software se ha visto afectado por la «sombra de incertidumbre de la IA». Los últimos lanzamientos de startups de IA como Anthropic y OpenAI (y el Proyecto Genie de Google) han reavivado los temores de que los modelos de software heredados se estén quedando obsoletos. Hubo caídas diarias del 10-11% tanto en Microsoft como en ServiceNow, e incluso una caída récord del 16% en SAP. Sin embargo, como puede verse en el gráfico, este hundimiento del software lleva tiempo produciéndose, con caídas masivas desde los máximos de 52 semanas.

Figura 3 | Fusión del software



Fuente: Robeco, Bloomberg.

Las acciones de Microsoft cayeron un 9% el mes pasado, debido principalmente a la caída de más del 10% registrada el día de la publicación de sus resultados. A pesar de superar las expectativas de ganancias, la empresa informó un gasto de capital récord de 38.000 millones de USD, un aumento interanual del 66%, lo que alimentó los temores de que el gasto en IA esté superando los ingresos obtenidos. La confianza del mercado se vio aún más afectada por una ligera desaceleración en el crecimiento de la nube Azure, que se situó en el 38%, y por la reducción de los márgenes de beneficio debido a los elevados costes de infraestructura. Además, los analistas expresaron su preocupación por el riesgo de concentración, ya que OpenAI representa ahora aproximadamente el 45% de la cartera comercial de Microsoft.

Además de las acciones tradicionales de software, también se vieron afectadas las acciones de empresas de videojuegos como Take Two Interactive, que se vieron afectadas por los temores relacionados con la IA y provocaron una caída de más del 12% en el precio de sus acciones. El lanzamiento del Proyecto Genie de Google a finales de enero de 2026 hizo temer que el creador de mundos con IA pudiera alterar el desarrollo tradicional de los videojuegos. Este «efecto Genie» provocó una venta masiva en el sector de los videojuegos, debido a la preocupación de que el contenido generado por la IA pudiera sustituir a la creatividad humana de alto presupuesto. Aunque los analistas señalaron que las capacidades iniciales de Genie se limitaban a clips cortos de baja resolución, el mercado reaccionó ante la amenaza a largo plazo que suponían los motores de videojuegos autónomos.

En el tema del consumo de nueva generación, nos afectó sobre todo la caída del 14% de la cotización de Danone. El precio de las acciones de Danone se vio presionado tras la retirada del mercado de un lote de su leche infantil Aptamil debido a la contaminación con la toxina cereulida. La contaminación se remontó a un proveedor externo compartido de aceite ARA, que afectó a varias marcas de nutrición infantil de primera calidad en Europa y Asia, como Danone, Lactalis y Nestlé. Esta alarma por motivos de seguridad provocó una caída de las acciones de Danone, ya que los inversores temían que se produjeran daños a largo plazo en el segmento de nutrición especializada, que genera altos márgenes. Aunque los costes directos del retiro se estiman en menos de 50 millones de EUR, la empresa se enfrenta a un riesgo significativo para su reputación y a un mayor escrutinio regulatorio junto con competidores como Nestlé. En consecuencia, Danone se ha visto obligada a defender agresivamente sus protocolos de control de calidad para restaurar la confianza de los consumidores en sus marcas insignia.

Figura 4 | Desglose regional y temático – 31 de enero de 2026

Fuente: Robeco. Este es el panorama actual en la fecha arriba indicada y no garantiza la evolución futura. No debe suponerse que la inversión en las regiones o tendencias indicadas hayan sido o vayan a ser rentables.

Tabla 2 | Las 10 principales ponderaciones – 31 de enero de 2026

Sociedad		Tendencia	Ponderación
1	NVIDIA Corporation	Revolución de la IA	7,9%
2	Alphabet	Revolución de la IA	6,6%
3	Amazon	Consumidores de próxima generación	4,7%
4	Microsoft	Revolución de la IA	4,1%
5	Tencent	Revolución de la IA	3,5%
6	Mastercard	Finanzas personales	3,4%
7	Inditex	Consumidores de próxima generación	3,1%
8	Galderma	Salud e higiene	3,0%
9	EssilorLuxottica	Salud e higiene	2,7%
10	Metaplatformas	Revolución de la IA	2,4%
Total			41,4%

Fuente: Robeco. Los datos anteriores pueden diferir de los que figuran en las fichas mensuales debido a diferencias en las fuentes. Las compañías que figuran en este cuadro son meramente ilustrativas, con vistas a mostrar la estrategia de inversión en la fecha indicada. No se puede garantizar que la estrategia/fondo mantenga estas compañías en el futuro. No deben extraerse conclusiones sobre la evolución futura de las empresas.

Perspectivas

Dado el incierto entorno macro y geopolítico, nuestra estrategia de crecimiento de calidad parece muy acertada en el clima de inversión actual. Creemos que los inversores a largo plazo deben centrarse en empresas de alta calidad con activos intangibles valiosos, márgenes elevados y mayores retornos de capital. Las empresas de estas características han ofrecido tradicionalmente rentabilidades superiores a la media y proporcionan protección a la baja. Estas empresas también deberían generar un notable crecimiento de ingresos y beneficios, con unas rentabilidades a largo plazo previsiblemente atractivas.

Consideramos que la mayor valoración de estas empresas está justificada, teniendo en cuenta la calidad de sus modelos de negocio, los elevados niveles de crecimiento de sus beneficios y la sostenibilidad de sus franquicias.

General

- Robeco Global Consumer Trends es un fondo de renta variable solo a largo, que se ofrece como fondo luxemburgoés cotizado orientado al crecimiento del capital, tanto en EUR como en USD.
- Los activos gestionados por la estrategia ascienden a unos 4.500 millones de EUR/5.500 millones de USD procedentes de clientes minoristas, mayoristas e institucionales.
- Ganador de los Lipper Fund Awards todos los años del período 2013-2020.

Equipo de inversión

- Jack Neele (27 años de experiencia), inversor de estilo growth, se hizo cargo de la gestión del fondo en 2007; Richard Speetjens (26 años de experiencia) se le unió en 2010.
- En noviembre de 2020, se incorporó al equipo Robeco Global Consumer Thematic el analista de tecnología Daniel Ernst (31 años de exp.); en junio de 2021 lo hizo el analista de consumo Sam Brassier (6 años de exp.). En noviembre de 2024, Teun Evers se incorporó al equipo como analista.

Filosofía de inversión

- Nuestra misión es aprovechar el aumento del gasto del consumidor en la próxima década, centrándonos en tendencias seculares.
- Combinamos nuestra asignación top-down a estas tendencias de consumo con un proceso de selección de valores dentro de cada una de ellas que se basa en técnicas de estudio cuantitativo y fundamentales.

Visión general de temáticas

Consumidores de próxima generación

- La próxima generación de consumidores está cambiando los patrones de la demanda mundial, de forma que favorecen a las compañías que usan datos, a los ecosistemas omnicanal y al diseño innovador que satisface dichas preferencias.



Revolución de la IA

- La revolución de la IA está impulsando un cambio estructural en todas las industrias ofreciendo mejoras de productividad, nuevas fuentes de ingresos y ahorro de costes. Las compañías que poseen infraestructuras críticas de IA, datos propios y plataformas de despliegue escalable pueden obtener una gran rentabilidad conforme se acelera su adopción.



Economía de las experiencias

- La economía de las experiencias refleja que el consumo de bienes está dando paso al consumo de experiencias memorables y personalizadas. Las compañías que aplican la tecnología, el análisis de datos y la narrativa de marca para ofrecer experiencias únicas están en condiciones de fomentar la fidelidad de los clientes y el crecimiento sostenible.



Salud e higiene

- El hecho de que exista una mayor conciencia sobre el bienestar, la seguridad y los cuidados preventivos está respaldando una demanda estable de soluciones del ámbito de la salud y la higiene en todos los mercados de consumo. Las compañías que innovan en el cuidado personal, las tecnologías de limpieza y los productos centrados en la salud están en condiciones de beneficiarse de la demanda recurrente.



Finanzas personales

- La democratización de los servicios financieros, respaldada por las plataformas digitales y las finanzas integradas, está permitiendo a los consumidores gestionar su patrimonio, su crédito y sus pagos con facilidad y transparencia. Las compañías que ofrecen soluciones seguras y personalizadas están en condiciones de disfrutar de un crecimiento a largo plazo.



Vivir inteligentemente

- Las compañías que ofrecen ecosistemas integrados, que abarcan el hogar inteligente, la gestión de la energía y los servicios de movilidad, se encuentran en una posición ideal dado que los consumidores dan prioridad a la automatización y la sostenibilidad.



Seguridad y protección

- La creciente preocupación por la seguridad, la ciberseguridad y la privacidad está impulsando la demanda de soluciones de protección. Las compañías que ofrecen plataformas de seguridad integradas están en condiciones de beneficiarse de modelos de ingresos recurrentes y una coyuntura normativa favorable, dado que la seguridad se está convirtiendo en una prioridad en el mundo conectado actual.



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, consultese 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 sujetos 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 austriaca.

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 sujetas 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 proprio 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 folletoto del Fondo no constituye un folletoto 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.

© Q3/2025 Robeco