

## Un cambio nella leadership

- A febbraio, Robeco Global Consumer Trends chiude a -0,6% in EUR (-1,4% in USD)
- Il divario tra i titoli software e quelli attivi nel settore dei semiconduttori continua ad ampliarsi
- Le azioni Samsung Electronics mettono a segno un rialzo del 35%, sostenuti dalle carenze di memoria

### Track record di Robeco Global Consumer Trends (EUR) - 28 febbraio 2026

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	-0.6%	2.1%	-2.7%
Year to date	-1.9%	3.7%	-5.6%
1-year	-7.0%	9.4%	-16.4%
3-year (ann.)	11.4%	16.5%	-5.0%
10-year (ann.)	11.8%	12.0%	-0.2%

### Track record di Robeco Global Consumer Trends (USD) - 28 febbraio 2026

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	-1.4%	1.3%	-2.7%
Year to date	-1.4%	4.3%	-5.6%
1-year	5.6%	24.2%	-18.6%
3-year (ann.)	15.5%	20.7%	-5.2%
10-year (ann.)	12.7%	13.0%	-0.2%

I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni.

Fonte: Robeco. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. Se la valuta in cui sono riportate le performance passate differisce da quella del Paese in cui risiedi, tieni presente che, a causa delle fluttuazioni dei tassi di cambio, la performance mostrata può aumentare o diminuire se convertita nella tua valuta locale. La performance dalla costituzione è calcolata a partire dal primo mese completo. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. I valori e i rendimenti indicati sono espressi al lordo dei costi; i dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per l'emissione o il riscatto di quote. \*indice MSCI All Country World.

### Il mercato

La crescita economica degli Stati Uniti ha subito un brusco rallentamento alla fine del 2025, dato che l'aumento della produzione dell'1,4% annualizzato nel 4T è risultato in calo rispetto a quello del 4,4% conseguito nel trimestre precedente. Secondo il Bureau of Economic Analysis, la prolungata chiusura del governo ha causato un taglio di circa un punto percentuale alla crescita. Per l'intero anno, l'economia si è espansa del 2,2%, segnando la performance annuale più debole dal 2020, l'anno della pandemia.

#### PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE FEBBRAIO 2026

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



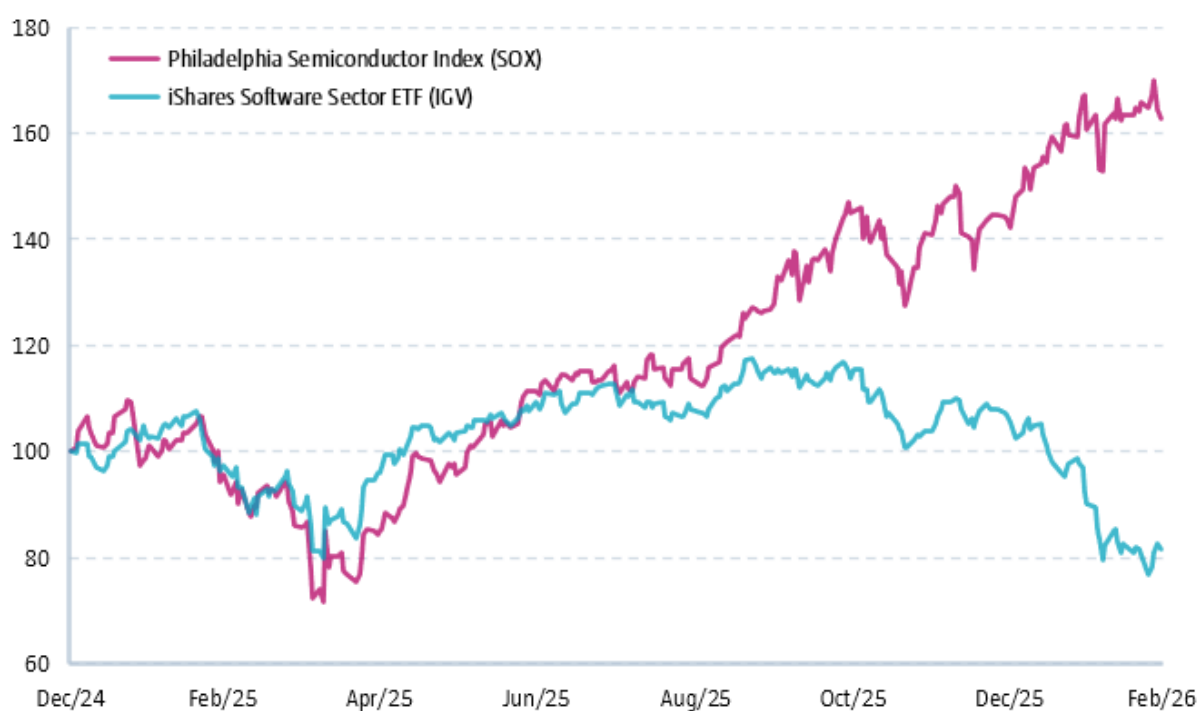
**Jack Neele**  
Portfolio Manager



**Richard Speetjens**  
Portfolio Manager

La narrativa dominante dei mercati nel 2026 sino ad ora è senza dubbio stata quella relativa al software. Il dibattito sui modelli di business delle società software si è intensificato, man mano che l'IA ridefinisce le modalità di lavoro a livello digitale. Gli investitori e i dirigenti mettono sempre più in discussione se i tradizionali modelli di software come servizio (SaaS, Software-as-a-Service), costruiti su abbonamenti ricorrenti ad alto margine basati sul numero di licenze, siano vulnerabili all'impiego di strumenti di IA in grado di automatizzare interi flussi di lavoro. In sintesi, la tesi ribassista sostiene che il rilascio di sistemi di IA "agenziali" più avanzati potrebbe standardizzare alcune applicazioni, comprimendo il potere di determinazione dei prezzi ed erodendo fossati competitivi consolidati da tempo: questa preoccupazione ha contribuito ad alimentare forti vendite nel settore dei software.

Figura 1 | Le sorti del settore del software e di quello dei semiconduttori hanno preso direzioni molto diverse dall'estate del 2025



Fonte: Bloomberg, Robeco

I sostenitori del software ritengono che la narrazione che sostiene l'avvento di una rivoluzione sia esagerata. Sebbene l'IA possa mettere alla prova applicazioni autonome o di nicchia, le società software affermate controllano ancora asset di grande valore, come dati proprietari, relazioni consolidate con i clienti e piattaforme mission-critical che è più probabile che vengano potenziate, anziché sostituite, da questa tecnologia. Il dibattito ora si concentra sulla determinazione di quali modelli di business sapranno adattarsi riconvertendosi all'IA e quali, invece, potrebbero faticare con l'abbassamento dei prezzi di quest'ultima. Per i mercati, la questione non è più verificare se l'IA influenzerà il software, ma quanto disomogeneo sarà questo impatto tra i vari segmenti del settore.

Il mese scorso l'indice MSCI All Country World (in EUR) ha registrato un rendimento del 2,1% (+1,3% in USD). Robeco Global Consumer Trends è rimasto indietro rispetto al benchmark segnando un calo del -0,6% (-1,4% in USD), a causa della sottoesposizione ad alcuni settori ciclici. Dal punto di vista settoriale, è proseguito l'allontanamento dai Magnifici Sette verso gli asset reali (settori come l'energia e i materiali). Il settore energetico è stato sostenuto da ulteriori tensioni geopolitiche, questa volta con il coinvolgimento dell'Iran, e dal crescente timore per la sicurezza energetica, in quanto le scorte di gas europee hanno raggiunto il livello più basso dalla pandemia. Sebbene il mercato nel suo complesso sia rimasto positivo, le azioni growth

hanno sottoperformato nuovamente rispetto alle loro controparti value e i titoli a bassa capitalizzazione hanno sovraperformato quelli a maggiore capitalizzazione.

Negli Stati Uniti l'indice S&P-500 ha perso lo 0,9%, mentre il Nasdaq è sceso del 3,4%, in una fase in cui gli indici equiponderati iniziano a sovraperformare i benchmark ponderati per la capitalizzazione. I titoli azionari europei si sono comportati in maniera decisamente migliore: l'indice FTSE Europ-100 ha registrato un rialzo di oltre il 3% per il secondo mese consecutivo. I titoli giapponesi hanno registrato un eccellente rendimento del 10%, sostenuti dalla schiacciante vittoria elettorale della prima ministra Takaichi, che ha eliminato l'incertezza politica e rafforzato le aspettative dell'applicazione di strategie a favore della crescita. Infine, i mercati emergenti hanno proseguito il loro avvio d'anno molto positivo: l'indice MSCI Emerging Markets è risultato in rialzo del 5,4%, che si aggiunge al rendimento dell'8,8% di gennaio.

### Variazioni al portafoglio

Abbiamo ridotto la nostra esposizione a Tencent Holdings, poiché in Cina è proseguita la debolezza del sentiment sulle spese per consumi, come evidenziato da una crescente intensità promozionale durante il Capodanno lunare. Inoltre, gli investitori temono che i giganti tecnologici debbano aumentare gli investimenti nell'ambito dell'iniziativa cinese "AI Plus". Abbiamo anche ridotto ulteriormente la nostra esposizione ai Magnifici Sette diminuendo ancora le posizioni in Microsoft e Amazon, date le maggiori preoccupazioni per gli ingenti investimenti in conto capitale.

Infine, abbiamo incrementato le nostre posizioni nel corriere danese DSV e nel servizio di streaming svedese Spotify, entrambe apparentemente vittime di una narrazione incentrata sulla possibilità che l'IA perturbi il loro business: non condividiamo affatto questa visione e abbiamo quindi colto l'occasione dei forti ribassi di entrambi i titoli per incrementare l'esposizione.

### Revisione della performance

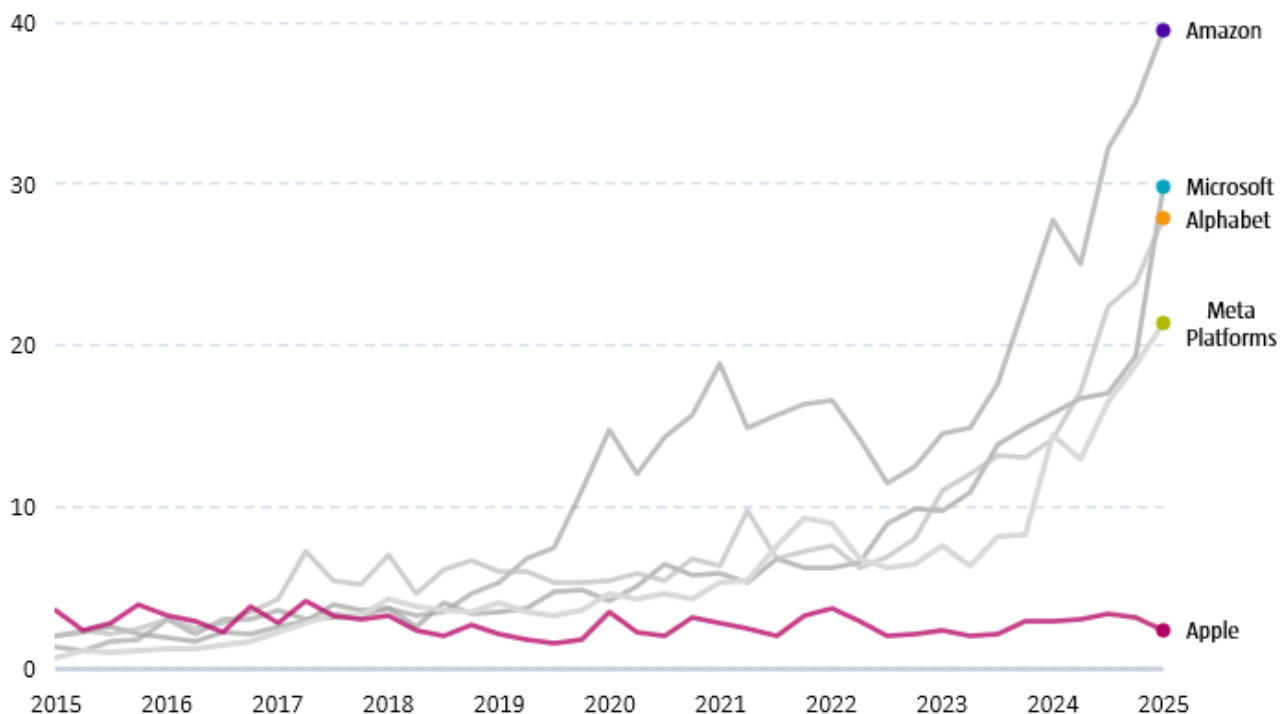
Il nostro tema Consumatore di nuova generazione ha fornito il contributo peggiore al portafoglio lo scorso mese, mentre il tema Rivoluzione dell'IA ha registrato una buona performance trainata dalle società di semiconduttori, in particolare nel segmento delle memorie, e dai beneficiari degli investimenti in questa tecnologia.

Tabella 1 | I contributi maggiori e minori

Contributi maggiori	Principali contributi negativi
Samsung Electronics	Tencent
Vertiv	Amazon
Comfort Systems	Alphabet

Il tema della **Rivoluzione dell'IA** si conferma molto solido, ma il focus degli investitori ha raggiunto una fase di iniziale preoccupazione per le centinaia di miliardi di investimenti in conto capitale e per il rendimento richiesto su tali investimenti. Gli investimenti trimestrali in conto capitale di Microsoft (-9%) e Alphabet (-8%) sono balzati a circa 30 miliardi di dollari. Solo Apple non ha partecipato all'impennata degli investimenti in conto capitale, il che la fa sembrare ben posizionata per beneficiare di un eventuale ridimensionamento da parte dei suoi pari.

Figura 2 | Investimenti trimestrali in conto capitale (in miliardi di USD). Qual è l'intruso tra i grandi spendaccioni?



Fonte: Bloomberg

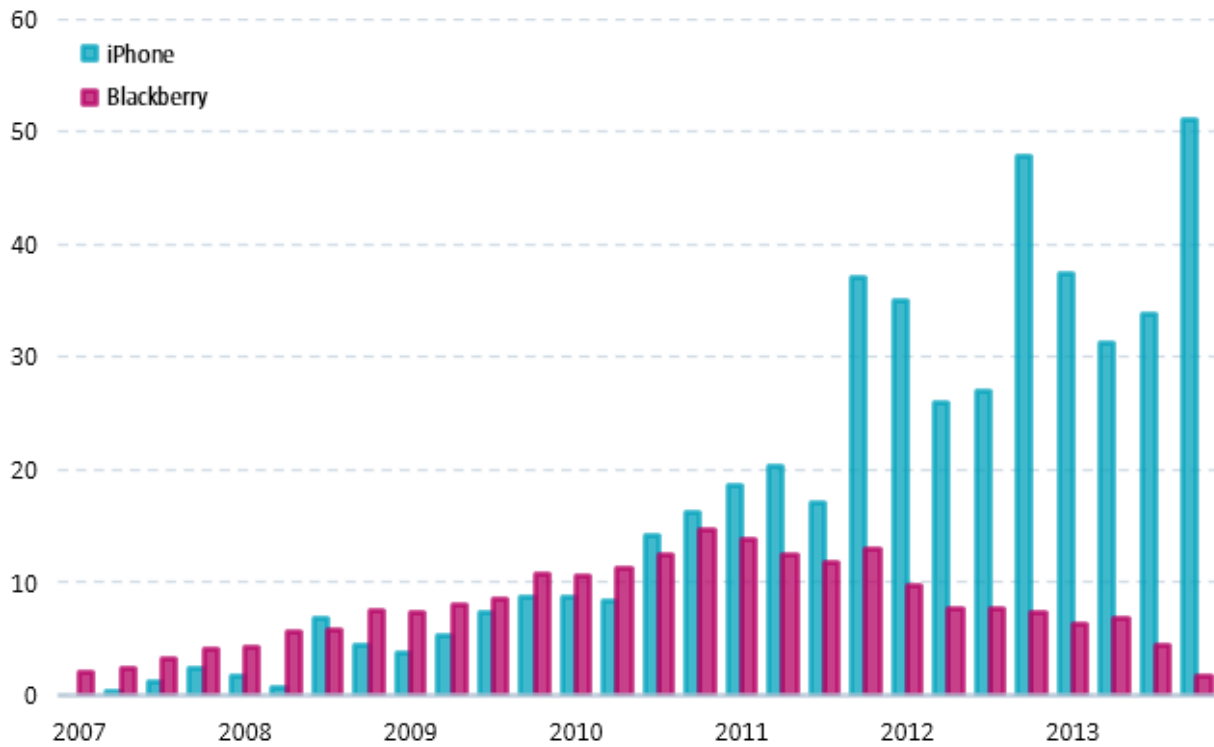
L'entità degli investimenti nella costruzione di nuovi data center ha recentemente determinato un collo di bottiglia nella memoria ad alta larghezza di banda (HBM). I chip di IA devono accedere rapidamente ai dati e, a seguito dell'elevata domanda di memoria, i prezzi delle DRAM sono schizzati alle stelle. L'industria della memoria si è consolidata negli ultimi anni, dando origine a tre protagonisti: Samsung Electronics (+35%), SK hynix (+18%) e Micron Technology (-0,6%), imprese che hanno guadagnato enormemente negli ultimi sei mesi. Ciononostante, la natura parabolica del rialzo rende i titoli vulnerabili a una correzione.

I beneficiari del ciclo degli investimenti in conto capitale restano comunque molto solidi. Sia la società di raffreddamento a liquido Vertiv (+37%) sia la società leader nella costruzione di data center Comfort Systems (+25%) hanno riportato utili nettamente superiori alle attese, rivedendo significativamente al rialzo le loro previsioni per il futuro. Vertiv ha registrato un trimestre molto forte, trainato dalla crescente domanda di infrastrutture per l'IA e data center: i suoi ricavi nel 4T sono aumentati del 23% su base annua a 2,9 miliardi di dollari, mentre gli utili rettificati sono cresciuti del 37%. La crescita degli ordini è stata eccezionale, tanto che gli ordini organici sono aumentati di circa il 252% (!), spingendo il portafoglio ordini a 15 miliardi di dollari, più del doppio rispetto al livello di un anno fa. Anche la redditività è migliorata in modo significativo: il margine operativo rettificato è infatti salito al 23%. La guidance ha confermato prospettive molto positive: per il 2026, Vertiv prevede una crescita organica delle vendite di una percentuale compresa tra il 27% e il 29% e una crescita degli utili di oltre il 40% al valore intermedio.

Per illustrare la complessità che circonda il software, è stato effettuato un raffronto dei volumi trimestrali di unità spedite di iPhone e Blackberry a partire dall'introduzione dell'iPhone. Benché l'iPhone sia stato lanciato all'inizio del 2007, ha dovuto aspettare fino al terzo trimestre del 2010 per superare il Blackberry in termini di volumi di unità. Le vendite di Blackberry hanno raggiunto il picco poco dopo, ma per tre anni Blackberry ha continuato a crescere più dell'iPhone, prima di scomparire progressivamente nei tre anni successivi. L'analogia con il software riguarda il fatto che gli investitori nel software sostengono l'assenza di una rivoluzione dettata dall'intelligenza artificiale nei risultati trimestrali: essi ammettono che i tassi di crescita possano essere leggermente più contenuti, ma per il momento ritengono difficile attribuire questo rallentamento all'impatto di tale tecnologia. Gli investitori, tuttavia, temono che questo quadro cambierà nel corso dei prossimi anni. È in corso un dibattito sul modello di business di lungo periodo: gli investitori prezzano margini inferiori a causa dei maggiori investimenti richiesti nell'IA e, potenzialmente, di una più intensa variabilità dei risultati finanziari a seguito del passaggio dal modello di abbonamento

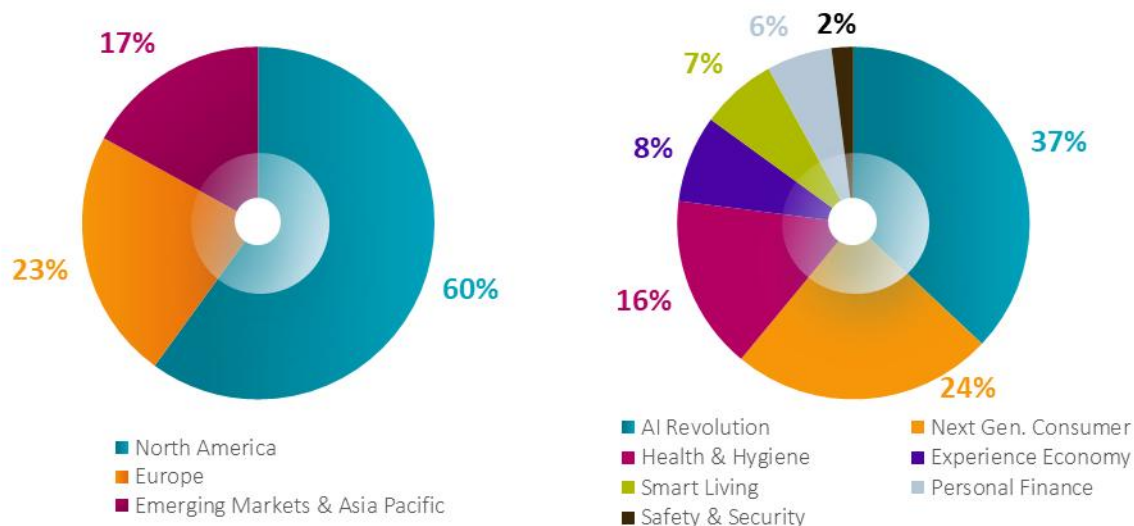
a uno basato sull'utilizzo (token). Ciò ha esercitato pressione sui multipli, in particolare per le costose società software caratterizzate da livelli elevati di remunerazione basata su azioni.

Figura 3 | Volumi di unità (in milioni) di iPhone e Blackberry dopo il lancio dell'iPhone nel 2007



Fonte: Robeco, Bloomberg

Figura 4 | Ripartizione regionale e tematica – 27 febbraio 2026



Fonte: Robeco. Questa è la panoramica attuale alla data sopra indicata e non costituisce alcuna garanzia sugli sviluppi futuri. Non si deve dare per certa la redditività futura degli investimenti nelle regioni o nei trend individuati.

Tabella 2 | Prime dieci posizioni per ponderazione - 27 febbraio 2026

Società	Trend	Peso
1 NVIDIA	Rivoluzione dell'IA	7,1%
2 Alphabet	Rivoluzione dell'IA	6,5%
3 Mastercard	Finanza personale	3,5%
4 Inditex	Consumatore di nuova generazione	3,4%
5 Samsung Electronics	Rivoluzione dell'IA	3,3%
6 Amazon.com	Consumatore di nuova generazione	3,2%
7 Galderma	Salute e Igiene	3,2%
8 Microsoft	Rivoluzione dell'IA	3,0%
9 TSMC	Rivoluzione dell'IA	3,0%
10 Stryker	Salute e Igiene	2,4%
<b>Totale</b>		<b>38,6%</b>

Fonte: Robeco. I dati sopra indicati possono differire dai dati dei documenti informativi mensili a causa di fonti diverse. Le società indicate in questa tabella hanno uno scopo puramente illustrativo per dimostrare la strategia d'investimento alla data indicata. Non si può garantire che la strategia (il fondo) prenda in considerazione tali aziende in futuro. Nessun riferimento può essere fatto al futuro sviluppo delle aziende.

### Outlook

Alla luce dell'incertezza del contesto macro e geopolitico, uno stile growth di qualità sembra molto adatto all'attuale clima d'investimento. Riteniamo che gli investitori a lungo termine dovrebbero concentrarsi su imprese di alta qualità con attività immateriali di valore, margini elevati e un'eccellente redditività del capitale. Le aziende con queste caratteristiche hanno storicamente fatto registrare rendimenti superiori alla media, offrendo al contempo una protezione dai ribassi. Tali imprese possono anche offrire una solida crescita dei ricavi e degli utili e ci aspettiamo quindi che continuino a generare rendimenti a lungo termine interessanti.

Inoltre, siamo convinti che le valutazioni a premio per queste aziende siano giustificate dalla qualità dei modelli di business, dagli alti livelli di crescita degli utili e dalla sostenibilità del brand.

### General

- Robeco Global Consumer Trends è un prodotto azionario "long-only", disponibile come fondo di tipo "capital growth" quotato alla borsa di Lussemburgo, sia in EUR che in USD.
- Il capitale gestito dalla strategia è di circa 4,6 miliardi di euro/5,4 miliardi di dollari da parte di clienti retail, wholesale e istituzionali.
- Vincitore di Lipper Fund Awards ogni anno nel periodo 2013-2020.

### Team di investimento

- Specializzato nel tema "growth", Jack Neele (27 anni di esperienza) ha iniziato a gestire il fondo nel 2007 e nel 2010 è stato affiancato da Richard Speetjens (26 anni di esperienza).
- L'analista tecnologico Daniel Ernst (31 anni di esperienza) è entrato nel team Robeco Global Consumer Thematic nel novembre 2020, seguito nel giugno 2021 da Sam Brassler, analista del settore dei consumi (6 anni di esperienza). Dal novembre 2024 Teun Evers si è unito al team come analista.

## Filosofia d'investimento

- La nostra missione è trarre profitto dall'aumento delle spese per consumi nel prossimo decennio concentrandoci su tendenze consolidate.
- Uniamo la nostra allocazione di tipo top-down in questi trend di consumo con una selezione dei titoli (effettuata sempre all'interno di tali trend) basata su tecniche di ricerca sia fondamentali che quantitative.

## Panoramica dei temi

### Consumatore di nuova generazione

- La nuova generazione di consumatori sta cambiando le dinamiche della domanda a livello globale, e le aziende che si avvalgono di dati, ecosistemi omnicanale e design innovativo per soddisfare queste preferenze sono destinate a una crescita smisurata.



### Rivoluzione dell'IA

- La Rivoluzione dell'IA sta provocando un cambiamento strutturale in tutti i settori, sbloccando aumenti di produttività, nuovi flussi di ricavi ed efficienze di costo. Le imprese che possiedono infrastrutture critiche per l'IA, dati proprietari e piattaforme di implementazione scalabili sono in grado di generare rendimenti superiori con l'accelerazione dell'adozione.



### Economia dell'esperienza

- L'Economia dell'esperienza riflette il passaggio dei consumatori dall'acquisto di beni alle esperienze memorabili e personalizzate. Le aziende che fanno leva su tecnologia, analisi dei dati e storytelling del marchio per offrire esperienze impareggiabili sono in grado di promuovere la fedeltà e di generare una crescita sostenibile.



### Salute e Igiene

- L'accresciuta consapevolezza del benessere, della sicurezza e delle cure preventive sta alimentando una domanda sostenuta di soluzioni per la salute e l'igiene in tutti i mercati dei beni di consumo. Le aziende che innovano nel campo della cura della persona, delle tecnologie di pulizia e dei prodotti per la salute sono in grado di trarre vantaggio da una domanda ricorrente.



### Finanza personale

- La democratizzazione dei servizi finanziari, guidata dalle piattaforme digitali e dalla finanza integrata, consente ai consumatori di gestire patrimoni, credito e pagamenti con facilità e trasparenza. Le aziende che offrono soluzioni sicure e personalizzate hanno le carte in regola per conseguire una crescita di lungo periodo.



### Vivere in modo intelligente

- Le imprese che offrono ecosistemi integrati, che comprendono domotica, gestione dell'energia e servizi di mobilità, sono ben posizionate in quanto i consumatori danno priorità all'automazione e alla sostenibilità.



### Protezione e sicurezza

- Le crescenti preoccupazioni per la sicurezza, la cybersecurity e la privacy alimentano la domanda di soluzioni di protezione. Le aziende che offrono piattaforme di sicurezza integrate sono in grado di trarre vantaggio da modelli di ricavi ricorrenti e da spinte normative, in quanto la sicurezza diventa una priorità nel mondo connesso di oggi.



**Informazioni importanti – Il capitale investito è a rischio**

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



dettagliate sul Fondo ed i rischi associati sono contenuti nel prospetto. Il prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP) relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente sui siti di Robeco.

Alcune parti del materiale di marketing possono prevedere l'uso di strumenti assistiti dall'IA a supporto della valutazione e della revisione dei materiali di marketing. Tali strumenti sono progettati per contribuire a garantire una maggiore coerenza ed efficienza. Tutti i risultati sono convalidati da operatori umani.

#### **Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi**

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

#### **Ulteriori informazioni per gli investitori offshore statunitensi - Reg S**

I Robeco Capital Growth Funds non sono stati registrati ai sensi della United States Investment Company Act del 1940 (e suoi emendamenti) o della United States Securities Act del 1933 (e suoi emendamenti). Le azioni non possono essere offerte né vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a soggetto statunitense. Per "US Person" si intende: (a) qualsiasi individuo che, ai fini dell'imposta federale sul reddito, sia cittadino o residente negli Stati Uniti; (b) qualsiasi società, partnership o altra entità costituita o organizzata secondo le leggi degli Stati Uniti o ivi esistente; (c) qualsiasi patrimonio o trust il cui reddito sia soggetto all'imposta federale statunitense sul reddito, indipendentemente dal fatto che tale reddito sia effettivamente collegato ad un'operazione o impresa statunitense. Negli Stati Uniti, questo materiale può essere distribuito solo a un soggetto che sia un "distributore" o che non sia un "soggetto statunitense", come definito dalla Regulation S del Securities Act statunitense del 1933 (e successive modifiche).

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Australia**

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), società non soggetta all'obbligo di possedere una licenza australiana per i servizi finanziari ai sensi del Corporations Act del 2001 (Cth) conformemente all'ASIC Class Order 03/1103. Robeco Hong Kong Limited è regolamentata dalla Commissione per gli strumenti finanziari e i future ai sensi del diritto di Hong Kong, che potrebbe differire da quello australiano. Il presente documento viene distribuito esclusivamente ai clienti wholesale, secondo la definizione di cui al Corporations Act del 2001 (Cth). È vietata la diffusione e la distribuzione, diretta o indiretta, del presente documento a qualsiasi altra categoria di soggetti. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico in Australia.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Nuova Zelanda**

In Nuova Zelanda, il presente documento è disponibile unicamente agli investitori wholesale, secondo la definizione dell'articolo 3(2) dello Schema 1 del Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA). Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico in Nuova Zelanda.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Austria**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brasile**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brunei**

Il Prospetto concerne uno schema di investimento collettivo privato non soggetto ad alcuna tipologia di regolamento interno da parte dell'Autorità Monetaria Brunei Darussalam ("Autorità"). Il Prospetto è destinato alla distribuzione unicamente in classi di investitori specifiche, come indicato alla sezione 20 del Securities Market Order, 2013, e deve essere pertanto consegnato o ritenuto attendibile da un cliente retail. L'Autorità non sarà responsabile della revisione o verifica di qualsiasi prospetto o altro

documento in merito al presente schema di investimento collettivo. L'Autorità non ha approvato il Prospetto o qualsiasi altro documento associato né intrapreso alcuna misura volta a verificare le informazioni riportate nel Prospetto e non è responsabile del medesimo. Le unità a cui si riferisce il Prospetto possono essere illiquide o soggette a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti delle unità proposte dovranno svolgere la propria due diligence in merito alle unità.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Canada**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nella Repubblica Cile**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Colombia**

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico nella Repubblica di Colombia. L'offerta del fondo è rivolta a meno di cento investitori identificati personalmente. Il fondo non può essere promosso o commercializzato in Colombia o a residenti colombiani, a meno che tale promozione e commercializzazione non avvengano ai sensi del Decreto 2555 del 2010 e altri regolamenti e norme in materia relative alla promozione di fondi esteri in Colombia. La distribuzione del presente Prospetto e l'offerta di Azioni possono essere limitate in alcune giurisdizioni. Le informazioni contenute nel presente Prospetto hanno carattere puramente indicativo e chiunque sia in possesso del presente Prospetto e intenda fare richiesta di Azioni è tenuto a informarsi in merito a, e osservare, tutte le leggi e i regolamenti applicabili in ogni giurisdizione pertinente. I potenziali sottoscrittori di Azioni sono tenuti a informarsi in merito a eventuali requisiti legali applicabili, regolamenti di controllo dei cambi e imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio.

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

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Francia**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Germania**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Hong Kong**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Indonesia**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Italia**

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

informazioni volte a determinare, nel concreto, la propensione all'investimento e, di conseguenza, non può e non dovrebbe costituire la base di decisioni di investimento di alcun genere.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Giappone**

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e viene distribuito da Robeco Japan Company Limited, registrato in Giappone come Financial Instruments Business Operator, [Direttore di Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), numero di registrazione No.2780, membro della Japan Investment Advisors Association].

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Sud Corea**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Liechtenstein**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Malesia**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Messico**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Perù**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore**

Il presente documento non è stato registrato presso l'Autorità Monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore o "MAS"). Di conseguenza, il presente documento non può essere fatto circolare o distribuito direttamente o indirettamente a soggetti di Singapore diversi da (i) un investitore istituzionale ai sensi della Sezione 304 della SFA, (ii) un soggetto rilevante ai sensi della Sezione 305(1) o qualunque soggetto ai sensi della Sezione 305(2), e in conformità alle condizioni specificate nella Sezione 305 della SFA, o (iii) altrimenti ai sensi di e in conformità a, qualunque altra disposizione applicabile della SFA. Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla MAS. La decisione di investire nel Fondo dovrebbe essere preceduta dall'analisi dei capitoli riguardanti le considerazioni sugli investimenti, i conflitti d'interesse, i fattori di rischio e le restrizioni alle vendite relative a Singapore (descritti al capitolo "Informazioni importanti per gli investitori di Singapore") contenuti nel prospetto. In caso di dubbi sulle rigide restrizioni applicabili all'utilizzo del presente documento, sulla situazione regolamentare del Fondo, sulla protezione regolamentare prevista, sui rischi associati e sull'adeguatezza del Fondo ai propri obiettivi, rivolgersi ad un consulente professionista. Gli investitori devono essere consapevoli che solamente i Comparti

indicati in appendice nel capitolo del prospetto intitolato "Importanti informazioni per gli investitori di Singapore" ("Comparti") sono disponibili per gli investitori di Singapore. I Comparti sono contraddistinti come organismi esteri soggetti a restrizioni ai sensi del Capitolo 289 della Securities and Futures Act di Singapore ("SFA") e invocano l'esenzione dall'obbligo di registrazione del prospetto ai sensi delle esenzioni previste dagli articoli 304 e 305 della SFA. I Comparti non sono autorizzati né riconosciuti dalla MAS e le Azioni dei Comparti non possono essere offerte al pubblico retail a Singapore. Il prospetto del Fondo non è considerato un prospetto ai sensi della SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale prevista dalla SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica. I Comparti possono essere promossi esclusivamente a persone sufficientemente esperte e sofisticate da comprendere i rischi insiti nell'investimento in tali veicoli, e che soddisfino alcuni altri criteri previsti dagli Articoli 304 o 305, o da altre disposizioni applicabili della SFA o di eventuali provvedimenti legislativi conseguenti. Occorre valutare con attenzione l'adeguatezza di un investimento alla propria situazione individuale. Robeco Singapore Private Limited è autorizzata quale gestore di fondi sui mercati di capitale dalla MAS e, in virtù di tale licenza, è soggetta ad alcune restrizioni in materia di clientela.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna**

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con numero di identificazione W0032687F e con sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14º, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamentati dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Sudafrica**

Le informazioni contenute in questo materiale di marketing sono state fornite da Robeco Institutional Asset Management B.V ("Robeco"), società registrata nei Paesi Bassi con numero di iscrizione 24123167. Robeco è autorizzata come fornitore di servizi finanziari dalla Financial Sector Conduct Authority (FSCA) in Sudafrica con numero di licenza 47602. Il contenuto di questo materiale di marketing ha finalità esclusivamente informative e non deve essere interpretato come consulenza ai sensi del FAIS Act.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Svizzera**

Il (i) fondo (fondi) ha (hanno) domicilio in Lussemburgo. Il presente documento è distribuito in Svizzera esclusivamente a investitori qualificati ai sensi della Collective Investment Schemes Act (CISA). Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo. ACOLIN Fund Services AG, indirizzo: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurigo, agisce in qualità di rappresentante per la Svizzera del Fondo (o Fondi). UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurigo, indirizzo: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agisce in qualità di agente di pagamento in Svizzera. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del/i Fondo/i, nonché l'elenco degli acquisti e delle vendite effettuate dal/i Fondo/i nell'esercizio finanziario possono essere ottenuti, gratuitamente e a semplice richiesta, presso la sede del rappresentante svizzero ACOLIN Fund Services AG. I prospetti sono inoltre disponibili tramite il sito web.

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Taiwan**

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Thailandia**

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

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

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

#### **Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito**

Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni sono fornite da Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londra EC3M 3BD, società registrata in Inghilterra al numero 15362605. Robeco

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

**Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay**

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

© 1T/2026 Robeco