

# Un anno racchiuso in un mese

- Geopolitica, volatilità degli utili e i temi riguardanti l'intelligenza artificiale si sono scontrati a inizio mese
- I mercati hanno assorbito le crisi riguardo il Venezuela, la Groenlandia, l'Iran - e dopo la realtà aziendale
- Maggiore esposizione alle infrastrutture di intelligenza artificiale e ai titoli finanziari asiatici

## Track record di Robeco Global Stars Equities (EUR & USD)

	<b>Fondo</b>	<b>Indice</b>	<b>Rendimento aggiuntivo</b>
Luglio	0,73%	0,93%	-0,20%
Da inizio anno	0,73%	0,93%	-0,20%
1 anno	-0,83%	4,50%	-5,33%
3 anni (ann.)	16,09%	15,74%	0,34%
5 anni (ann.)	12,65%	13,34%	-0,70%
10 anni (ann.)	13,44%	12,05%	1,39%
Dal lancio	13,92%	12,40%	1,53%

	<b>Fondo</b>	<b>Indice</b>	<b>Rendimento aggiuntivo</b>
Luglio	2,04%	2,24%	-0,20%
Da inizio anno	2,04%	2,24%	-0,20%
1 anno	13,49%	19,58%	-6,10%
3 anni (ann.)	19,67%	19,31%	0,35%
5 anni (ann.)	12,17%	12,87%	-0,70%
10 anni (ann.)	14,52%	13,11%	1,40%
Dal lancio	13,50%	11,97%	1,52%

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

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Global Stars Equities Classe di azioni D-EUR e convertito anche in USD. Indice: MSCI World. Tutti gli importi nella prima tabella sono espressi in EUR e in USD nella seconda tabella. Dati aggiornati a fine gennaio 2026. 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. La performance dalla costituzione è calcolata a partire dal primo mese completo. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. 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, Che

### PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE GENNAIO 2026

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



**Michiel Plakman, CFA**  
Lead Portfolio Manager



**Chris Berkouwer, CFA**  
Deputy Lead Portfolio  
Manager



**Yanxin Liu, CFA**  
Deputy Lead Portfolio  
Manager

hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. Lancio: Dicembre 2008

### Performance nel mese di luglio

I mercati azionari sono entrati nel 2026 in modalità di "risk-on" totale, con gennaio che ha portato un significativo ampliamento sotto guadagni complessivi relativamente modesti (+0,9% in EUR; +2,2% in USD). Inizialmente, le notizie di natura geopolitica su Venezuela, Groenlandia e Iran hanno attanagliato i mercati, seguite da una stagione volatile degli utili aziendali. Mentre i titoli azionari a grande capitalizzazione hanno registrato solo un leggero rialzo, la coorte dei titoli a piccola e media capitalizzazione ha fatto molto meglio. Anche la leadership per settore si è invertita, con i settori più marginali dell'anno scorso, quali l'energia e i beni di consumo di prima necessità, che hanno improvvisamente registrato una forte ripresa. I primi risultati e le revisioni mostrano anche un divario crescente tra quelli che sono percepiti come i vincitori e i "perdenti" dell'IA, sebbene i leader classici dell'IA abbiano anche iniziato a trasferire i guadagni ai beneficiari di investimenti in conto capitale legati all'IA nei settori a maggiore intensità di capitale. Per i mercati in generale, gli spread creditizi sono ancora ristretti e le valutazioni azionarie restano elevate, lasciando un margine di errore esiguo. A riprova di ciò, il sorprendente annuncio del presidente Trump di nominare quale nuovo presidente della Federal Reserve Kevin Warsh, il cui background sembra meno consono a una politica dei tassi molto accomodante, cosa che il presidente Trump aveva aggressivamente sostenuto. Ciò ha chiaramente cambiato l'atmosfera del mercato negli ultimi giorni di gennaio, quando la modalità risk-on è stata rapidamente abbandonata e settori come i metalli preziosi e l'oro hanno invertito la rotta.

A gennaio il portafoglio ha registrato un rendimento assoluto leggermente positivo, di poco inferiore al benchmark. Dal punto di vista settoriale, il nostro posizionamento nella Tecnologia e nei Servizi di comunicazione ha favorito maggiormente la performance. I settori Industriali e Sanitario, tuttavia, sono stati i più penalizzati.

In termini di selezione dei titoli, il produttore di apparecchiature per semiconduttori Applied Materials ha contribuito maggiormente alla performance. L'azienda continua a beneficiare di una domanda molto solida nella filiera dei chip per l'intelligenza artificiale. La fiducia è stata ulteriormente rafforzata dai solidi risultati e dai commenti dei leader del settore TSMC e ASML.

Anche Siemens Energy ha ottenuto buoni risultati a gennaio, proseguendo il percorso intrapreso nel 2025. L'azienda è attiva nel principale collo di bottiglia per i servizi di intelligenza artificiale: l'energia. Considerata l'attenzione rivolta quest'anno alla catena di fornitura dell'intelligenza artificiale, Siemens Energy si trova nella posizione giusta. Gli analisti stanno rivedendo al rialzo le loro stime, la concorrenza sta segnalando ottimi risultati e ci aspettiamo che anche Siemens Energy riporti solidi dati.

Anche Alphabet ha registrato ottimi risultati, trainata da una serie di aspettative di crescita basate sull'intelligenza artificiale, dallo slancio positivo del cloud e dalla solidità del franchise Ad and Search. Ulteriori progressi con Gemini e chip TPU personalizzati, tra cui v7, rafforzano la narrativa del compounder AI, anche se, a quanto pare, la valutazione sta iniziando a riflettere anche questo aspetto.

Al contrario, Salesforce è stato il maggior detrattore. L'azienda ha pochissime novità da comunicare, ma gli investitori temono che l'intelligenza artificiale possa annientare il software. La maggior parte delle società di software ha subito una significativa flessione, dopo un 2025 già debole. Una valutazione attraente non è ancora sufficiente a sostenere la situazione finché il management non troverà un modo per ignorare la narrativa negativa che incombe su Salesforce e le sue concorrenti.

Anche il Gruppo Sony ha sottoperformato a gennaio. Gli investitori temono che l'imminente accordo tra Netflix e Warner Bros. possa avere un impatto negativo sul settore Pictures di Sony. Con l'aggiunta di HBO e di altre librerie,

Netflix può affidarsi in misura minore a licenze di terze parti, mettendo sotto pressione la capacità di Sony di vendere pacchetti di film e serie premium.

Infine, anche il prezzo delle azioni Microsoft ha subito una correzione, poiché gli investitori ritengono che l'azienda abbia ancora troppo poco da offrire in termini di strategia di intelligenza artificiale e mettono in dubbio lo stretto rapporto con OpenAI. Tuttavia, l'attività cloud di Microsoft, Azure, continua a crescere molto rapidamente, anche se a quanto pare non abbastanza da soddisfare le aspettative degli acquirenti.

### I 10 principali pesi attivi del portafoglio

Società	Peso in portafoglio	Peso nell'Indice	Peso relativo
AstraZeneca PLC	2,9%	0,3%	2,5%
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,7%	0,3%	2,4%
Alphabet Inc. Classe A	6,6%	4,3%	2,4%
Siemens Energy AG	2,6%	0,2%	2,4%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	2,3%	0,2%	2,2%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	2,1%	0,0%	2,1%
Applied Materials, Inc.	2,3%	0,3%	2,0%
Steel Dynamics, Inc.	1,9%	0,0%	1,9%
Newmont Corporation	2,0%	0,1%	1,8%
Tencent Holdings Ltd.	1,7%	0,0%	1,7%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World. Dati aggiornati a fine gennaio 2026. Le società citate sono riportate a scopo puramente illustrativo per descrivere la strategia d'investimento alla data indicata. Tali società non sono necessariamente detenute da una strategia o da un fondo. Non è possibile trarre alcuna conclusione sullo sviluppo futuro della società. La loro menzione non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o al mantenimento.

La nostra principale posizione attiva è la società farmaceutica britannica AstraZeneca. AstraZeneca detiene franchising leader in aree terapeutiche come l'oncologia, le malattie cardiovascolari e l'immunologia che le consentono di disporre di un forte potenziale di crescita per i prossimi anni. Thermo Fisher è il nostro secondo maggior peso attivo. Thermo è un'azienda americana di life science che ha probabilmente il migliore track record nell'ambito degli strumenti per il settore sanitario. Riteniamo che il settore degli strumenti medici abbia superato il momento peggiore e che la maggior parte dei suoi mercati finali accelererà d'ora in poi. Alphabet completa il nostro podio delle top 3 posizioni attive. Riteniamo che, con la sua leadership nella ricerca, nel cloud e negli investimenti nella piattaforma IA, abbia ancora notevoli possibilità di crescita con rendimenti interessanti. Azienda farmaceutica britannica AstraZeneca.

### Variazioni al portafoglio

A gennaio abbiamo aperto una posizione in Booz Allen Hamilton, una società di consulenza che trarrà vantaggio dall'aumento della spesa per la difesa degli Stati Uniti. Booz ha avuto un anno difficile nel 2025, quando il DOGE e lo shutdown del governo hanno ridotto l'attività contrattuale. Al momento la valutazione è molto interessante, mentre la maggior parte delle questioni contrattuali sono ormai un ricordo. Considerando i fattori geopolitici in gioco e l'aumento dei prezzi dell'energia, in combinazione con il miglioramento dell'attività degli impianti di perforazione nei mercati internazionali e la ripresa della spesa offshore, abbiamo aggiunto in portafoglio il

fornitore di servizi energetici SLB. Anche Vertiv è un nuovo arrivato in portafoglio; detiene una posizione dominante nel mercato del raffreddamento a liquido e delle apparecchiature elettriche per i data center, uno dei segmenti di mercato in più rapida crescita. Nel settore Tech, abbiamo deciso di aggiungere anche Micron per chiudere il nostro sottopeso nei semiconduttori di memoria. Si prevede che il ciclo delle memorie durerà più a lungo, in quanto le dinamiche di domanda e offerta rimangono estremamente rigide, contribuendo a mantenere prezzi elevati più a lungo. Abbiamo invece venduto Trane Technologies e Schneider Electric, dove riteniamo che il rapporto rischio-rendimento sia meno interessante rispetto a Vertiv. Nell'ambito dei titoli finanziari, abbiamo aggiunto Mizuho Financial Group, una mega-banca giapponese ben posizionata che ha migliorato l'allocazione del capitale in funzione dei rendimenti per gli azionisti e che sta beneficiando di una curva dei rendimenti più ripida. Anche Lowe's è tornata in portafoglio poiché l'amministrazione Trump sta lavorando duramente per migliorare l'accessibilità economica degli alloggi negli Stati Uniti, il che potrebbe portare a tassi ipotecari più bassi e, di conseguenza, a una maggiore attività di fai da te (DIY) che avvantaggia fortemente Lowe's. Abbiamo inoltre aperto una nuova posizione in AIA Group, una grande compagnia assicurativa sulla vita con sede a Hong Kong, poiché desideriamo aumentare la nostra esposizione ai mercati emergenti, viste le migliori prospettive di crescita. AIA è in crescita grazie all'aumento della domanda di protezione assicurativa e, in parte, anche di gestione patrimoniale in Asia. Abbiamo deciso di gettare la spugna su RELX, poiché la narrativa sull'intelligenza artificiale rimane sfavorevole all'azienda e la sua ampia presenza negli Stati Uniti danneggia gli utili a causa della debolezza del dollaro. Un altro titolo che abbiamo venduto è stato Deutsche Telekom, data la mancanza di catalizzatori e l'eccessiva concorrenza nel settore della telefonia mobile negli Stati Uniti, tra cui aziende come Starlink e Amazon.

#### Allocazione per settore

Settore	Peso nel portafoglio	Peso nell'Indice	Peso relativo
Tecnologia informatica	30,6%	26,2%	4,4%
Healthcare	13,2%	9,7%	3,5%
Finanza	12,9%	16,7%	-3,8%
Servizi di comunicazione	11,3%	9,0%	2,3%
Beni di consumo discrezionali	10,5%	9,8%	0,7%
Industria	10,4%	11,6%	-1,3%
Materiali	3,8%	3,4%	0,4%
Beni di consumo di prima necessità	2,9%	5,4%	-2,5%
Energia	2,7%	3,7%	-1,0%
Immobiliare	1,7%	1,8%	-0,1%
Utility	0,0%	2,6%	-2,6%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World. Dati aggiornati a fine gennaio 2026. Solo a scopo illustrativo. Questa è la panoramica attuale alla data sopra indicata e non costituisce alcuna garanzia sugli sviluppi futuri. Non si deve presumere che gli investimenti identificati, relativi a specifici settori o regioni abbiano generato o genereranno profitti.

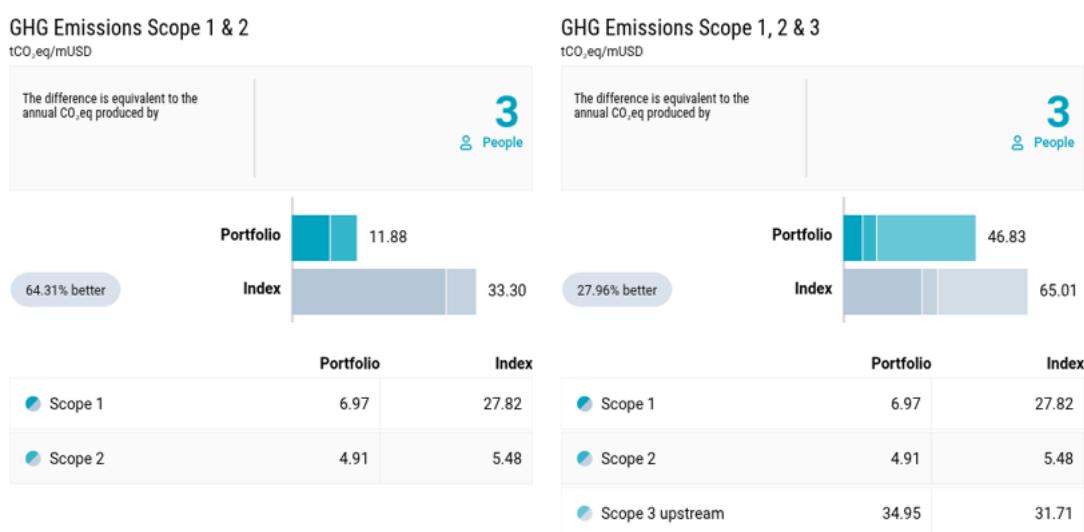
Siamo sovrappesati in settori che presentano una elevata redditività del capitale investito (ROIC) e generazione di flussi di cassa (FCF) e sottopesati in attività ad alta intensità di capitale e a basso ROIC.

## Investimento sostenibile

Il fondo intende ottenere un profilo di sostenibilità migliore rispetto al Benchmark promuovendo alcune caratteristiche ESG (Environmental, Social e Corporate Governance) ai sensi dell'Art. 8 del Regolamento sulla informativa sulla finanza sostenibile, integrando i rischi ESG e di sostenibilità nel processo di investimento.

ESG è una parte importante del nostro processo di investimento, in quanto migliora la nostra comprensione dei profili di rischio/rendimento delle società. I criteri di sostenibilità e i punteggi delle società per questi criteri sono importanti input nelle nostre analisi dei potenziali investimenti. Le aziende con un punteggio elevato hanno maggiori probabilità di essere incluse nel portafoglio. Il grafico seguente mostra i risultati relativi all'impatto ambientale del nostro portafoglio rispetto all'indice. Esso mostra che le nostre posizioni hanno un impatto ambientale minore in tutte le categorie.

**Figura 1** - Impronta ambientale - Emissioni di gas a effetto serra



Dati aggiornati a: 31.12.2025. Fonte: elaborazioni Robeco basate su dati Trucost. S&P Dati Global Market Intelligence © Trucost 2026. Tutti i diritti sui dati e i report Trucost fanno capo a Trucost e/o ai suoi licenziatari. S&P Global Market Intelligence, le sue affiliate e i suoi licenziatari non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o interruzioni nei dati e/o report Trucost. Non è consentita l'ulteriore distribuzione dei dati e/o dei report Trucost senza l'esplicita autorizzazione scritta di S&P Global Market Intelligence. È vietata la riproduzione di qualsiasi informazione, dato o materiale, comprese le valutazioni. Il contenuto non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un investimento o di un titolo, né riguarda l'idoneità di un investimento o di un titolo e non deve essere considerato come consulenza sugli investimenti. Portafoglio Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World.

L'impronta di carbonio esprime il consumo totale di emissioni di gas a effetto serra (GHG) per importo investito nel portafoglio. Calcoliamo l'impronta di carbonio di ogni società dividendo le emissioni totali di gas a effetto serra della società per il suo valore d'impresa comprensivo di liquidità (EVIC). Le emissioni totali di gas a effetto serra di una società possono essere suddivise in Ambito 1, 2 e 3. L'Ambito 1 rappresenta le emissioni dirette create dalle attività di un'azienda. L'Ambito 2 rappresenta le emissioni indirette derivanti dalla produzione dell'elettricità o del calore utilizzato, mentre l'Ambito 3 rappresenta le emissioni indirette derivanti dalla creazione di prodotti e servizi (attività a monte) e le emissioni indirette derivanti dall'utilizzo dei prodotti e servizi dell'azienda (attività a valle). L'impronta di carbonio aggregata del portafoglio è calcolata come media ponderata, moltiplicando l'impronta di carbonio di ogni titolo in relazione al suo peso nel portafoglio. Solo le posizioni categorizzate come titoli societari sono incluse nei dati.

Un'impronta di carbonio inferiore indica che le società in portafoglio usino meno risorse per importo investito.

## Outlook

In un certo senso, gennaio è sembrato come un anno in un mese. I titoli dei media sembrano inondati di teorie sulla svalutazione del dollaro statunitense, ma i mercati azionari continuano ad andare avanti, mentre i dati economici restano buoni. I trend di revisione degli utili sono ancora solidi e la spesa basata sull'intelligenza artificiale continua a rappresentare un vero fattore trainante, ma è chiaro che gli investitori stanno diventando più esigenti in termini di dati sugli utili, alzando l'asticella per i prossimi trimestri. Tuttavia, sussiste una tensione generale tra il posizionamento affollato e i dati macroeconomici ancora favorevoli. Da un lato, abbiamo un'esposizione al rischio, ridotte posizioni di liquidità e grandi economie che si rifiutano di rinnovare i propri investimenti. D'altro canto, se qualcosa dovesse andare storto, come l'aumento degli spread sui titoli high yield, il rialzo dei tassi a 10 anni negli Stati Uniti o le notizie sui dazi che precipitano in un vero e proprio shock commerciale, ci sarebbero sufficienti elementi per una rapida riduzione del rischio. La strategia per gestire questa situazione consiste nel puntare sui titoli ciclici con una crescita reale degli utili, potenziare il portafoglio con una maggiore qualità, essere più selettivi nell'ambito dell'intelligenza artificiale e diversificare per proteggersi da un'ulteriore debolezza del dollaro. In altre parole, la situazione a breve termine rimane costruttiva, ma finemente bilanciata su fette più ampie del mercato. Le prospettive di base sono ancora orientate al rialzo, con occasionali sbalzi d'umore.

## Informazioni importanti

Robeco Institutional Asset Management B.V., è autorizzata quale gestore di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ("Fondo/i") dall'Autorità Olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam. Il presente documento di marketing è inteso esclusivamente per gli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate, ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. 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 o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo materiale non può essere copiato o 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 contrarieggerebbero 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.

## Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi

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

## Ulteriori informazioni per gli investitori offshore statunitensi – Reg S

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

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

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

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

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge austriaca sulla vigilanza in materia di titoli.

## 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 brasiliense (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 Monetari 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 illiquidate 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 Cilena

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 Cilena, 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

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

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

La Società di gestione non effettua alcuna dichiarazione in merito all'idoneità dei destinatari del Prospetto ad acquisire le Azioni 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. Le Azioni non sono state registrate in ottemperanza al Financial Investment Services and Capital Markets Act coreano e nessuna Azione può essere offerta, venduta o fornita, oppure offerta o venduta 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 Malaysia**

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 che fornisce 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 identificación 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 in Sudafrica**

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

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

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

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

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. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong.

#### **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 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 uruguiana 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 uruguiana 16.774 del 27 Settembre 1996, e suoi emendamenti successivi.