

# L'impennata del petrolio scuote i mercati in un contesto di crescenti tensioni geopolitiche

- Le tensioni in Medio Oriente innescano una corsa alle vendite; i prezzi dell'energia aumentano e crescono i timori di stagflazione
- Beni di consumo discrezionali ed Energia sostengono la performance; Beni di prima necessità e Tech la penalizzano
- Manteniamo un approccio cauto monitorando i rischi di natura geopolitica

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

	Fondo	Indice	Rendimento aggiuntivo
Luglio	-5,10%	-4,05%	-1,04%
Da inizio anno	-4,06%	-1,71%	-2,35%
1 anno	5,07%	11,47%	-6,40%
3 anni (ann.)	13,24%	14,51%	-1,26%
5 anni (ann.)	9,82%	10,71%	-0,88%
10 anni (ann.)	12,84%	11,68%	1,16%
Dal lancio	13,46%	12,10%	1,36%

	Fondo	Indice	Rendimento aggiuntivo
Luglio	-7,39%	-6,37%	-1,02%
Da inizio anno	-5,88%	-3,57%	-2,31%
1 anno	12,08%	18,90%	-6,82%
3 anni (ann.)	15,48%	16,77%	-1,29%
5 anni (ann.)	9,39%	10,27%	-0,88%
10 anni (ann.)	12,97%	11,80%	1,16%
Dal lancio	12,83%	11,47%	1,36%

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 a fine marzo 2026. 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. 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 rimborso delle quote. Che hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. Lancio: Dicembre 2008

### PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE MARZO 2026

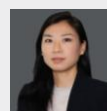
Materiale di marketing per investitori professionali; è vietata l'ulteriore distribuzione



**Michiel Plakman, CFA**  
Lead Portfolio Manager



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



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

## Performance nel mese di luglio

I mercati azionari sono arrivati a marzo già provati dal crollo del settore software e dalle incertezze sul credito privato; a ciò si è aggiunta la rapida escalation del conflitto tra Stati Uniti e Israele, da un lato, e l'Iran dall'altro, che ha fatto scendere sensibilmente i listini globali (-4,1% in euro; -6,4% in dollari). Gli attacchi alle infrastrutture petrolifere e del gas in tutto il Medio Oriente hanno spinto significativamente al rialzo i prezzi del petrolio Brent e i prezzi di riferimento del gas. Le incertezze sulla durata e sulla complessità del conflitto hanno portato alla ribalta i timori di un crollo della domanda, acuendo il rischio di stagflazione. Gli Stati Uniti, in quanto principali produttori mondiali di petrolio e gas, hanno tenuto relativamente bene, mentre i mercati asiatici ad alto fabbisogno energetico, come il Giappone e la Corea del Sud, hanno subito un impatto maggiore. Anche l'Europa ha faticato, disponendo di un margine di crescita più ridotto ed essendo esposta a una maggiore pressione sugli utili, qualora il conflitto dovesse protrarsi. Settori come quello dell'energia e delle utility, inizialmente in difficoltà finanziarie, si sono trasformati in veri e propri protagonisti, mentre i titoli ciclici, le banche, il software e le società sensibili ai tassi di interesse hanno subito forti vendite. Nel complesso, la distribuzione degli esiti si è chiaramente spostata verso sinistra. Finché la saga di Hormuz si trascinerà, i mercati azionari saranno di fatto soggetti a un perenne rischio di "shock petrolifero" e le banche centrali potrebbero essere costrette ad adottare politiche più restrittive per ragioni sbagliate.

A marzo, il portafoglio ha registrato un rendimento assoluto negativo, con un ritardo rispetto al benchmark globale. A livello settoriale, il nostro posizionamento nei settori dei Beni di consumo discrezionali e dell'Energia ha fornito il contributo maggiore alla performance. I settori dei Beni di consumo di prima necessità, della Tecnologia e dei Financials sono stati i più penalizzati.

Cheniere Energy ha fornito il maggior contributo positivo, con il titolo in rialzo di oltre il 50% da inizio anno. Il rally è stato innescato da un grave shock dell'offerta nei mercati globali del GNL, in seguito agli attacchi con droni contro il complesso di Ras Laffan in Qatar, il più grande hub mondiale per l'esportazione di GNL, che hanno eliminato circa il 20% dell'offerta globale. In qualità di maggiore esportatore statunitense di GNL, Cheniere è ben posizionata per beneficiare di prezzi più elevati e della riallocazione degli acquisti globali verso gli Stati Uniti.

Anche Jabil ha registrato un mese molto positivo, sostenuta da eccezionali risultati nel secondo trimestre fiscale 2026, che hanno evidenziato una crescita dei ricavi del 23% su base annua, con una solida performance in diversi settori, tra cui infrastrutture cloud e data center, reti, automotive ed energie rinnovabili. Il ruolo sempre più di rilievo di Jabil come beneficiario di un'infrastruttura di intelligenza artificiale diversificata, che ha portato i ricavi riconducibili all'IA a oltre 1 miliardo di dollari, viene sempre più premiato dal mercato.

SLB (già Schlumberger) ha contribuito positivamente, in quanto la più grande società mondiale di servizi per giacimenti petroliferi ha beneficiato del forte rialzo dei prezzi del petrolio, determinato dalle interruzioni nello Stretto di Hormuz. Sebbene SLB abbia pubblicato a metà marzo un pre-annuncio negativo, citando la necessità di smobilitare alcune operazioni in alcune zone del Medio Oriente, le prospettive a lungo termine per la ricostruzione delle infrastrutture e l'aumento dell'attività di perforazione a livello globale hanno sostenuto il titolo.

Sul fronte opposto, Komatsu ha inciso in modo significativamente negativo sui portafogli globali, con il titolo in calo di circa il 14% a marzo rispetto ai massimi storici toccati a metà febbraio. Il produttore giapponese di macchinari per l'edilizia e l'industria mineraria ha risentito di una serie di fattori avversi: interruzioni della catena di approvvigionamento, potenziale calo della domanda dovuto all'aumento dei prezzi dell'energia e un generale clima di avversione al rischio per i settori ciclici industriali, alimentato dai timori di stagflazione.

Anche Dollar General ha registrato una debole performance a marzo. Nonostante risultati del quarto trimestre superiori alle attese, il titolo è crollato di oltre il 9% il giorno della pubblicazione dei dati, poiché gli investitori si sono concentrati sulle caute indicazioni per l'esercizio fiscale 2026. Successivamente il titolo ha continuato a indebolirsi in seguito all'annuncio del cambio di CEO e alle preoccupazioni per l'erosione del potere d'acquisto della clientela a

basso reddito di Dollar General dovuta all'inflazione, aggravate dall'aumento dei costi energetici collegati al conflitto in Medio Oriente.

Anche Siemens Energy ha fornito un contributo negativo a marzo, nonostante un avvio sostenuto nel 2026. Il titolo ha perso terreno rispetto ai massimi di febbraio a causa della sua esposizione alle turbolenze in Medio Oriente. La regione ha rappresentato il 35% dei nuovi ordini di turbine a gas nel 2025, per un valore complessivo di circa 9 miliardi di euro. La forte ondata di vendite sull'azionario europeo, il rialzo dei prezzi dell'energia e i toni aggressivi della BCE hanno amplificato il calo. Sebbene la società abbia annunciato un programma di riacquisto di azioni proprie piuttosto consistente e abbia alzato gli obiettivi a medio termine durante il suo recente Capital Markets Day, la rivalutazione del rischio geopolitico ha pesato maggiormente.

### I 10 principali pesi attivi del portafoglio

Società	Peso in portafoglio	Peso nell'Indice	Peso relativo
Cheniere Energy, Inc.	3,7%	0,1%	3,6%
AstraZeneca PLC	3,3%	0,4%	2,9%
SLB Limited	2,7%	0,1%	2,6%
Komatsu Ltd.	2,0%	0,0%	1,9%
Jabil Inc.	1,9%	0,0%	1,9%
Siemens Energy AG	2,0%	0,2%	1,8%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	1,9%	0,2%	1,8%
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,0%	0,2%	1,7%
Haleon PLC	1,7%	0,1%	1,7%
Vertiv Holdings Co. Classe A	1,7%	0,1%	1,6%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World. Dati a fine marzo 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.

L'alfa è generato dalle ponderazioni attive, per cui condividiamo di seguito le posizioni che si discostano maggiormente dal benchmark. La nostra principale posizione attiva è Cheniere Energy, una società statunitense pure-play di esportazione di GNL. Cheniere beneficia di prezzi spot più elevati, anche se il suo portafoglio di attività si basa in gran parte su tariffe fisse a lungo termine, con conseguenti flussi di cassa solidi e duraturi che le consentono di migliorare la propria struttura di capitale riducendo il debito e aumentando i rendimenti per gli azionisti. La casa farmaceutica britannica AstraZeneca rappresenta la nostra seconda maggiore sovrapponderazione attiva. 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. SLB (già Schlumberger) completa la nostra top 3 delle posizioni attive ed è un fornitore leader negli Stati Uniti di apparecchiature e servizi per il settore energetico. La sua presenza nei giacimenti di petrolio e gas offshore e in acque profonde, ma anche in settori come la cattura del carbonio, l'energia geotermica e l'estrazione del litio, fornirà una solida base per la crescita futura.

## Variazioni al portafoglio

A marzo, abbiamo reinvestito nel settore del software attraverso un approccio "a paniere" di titoli per cui riteniamo che la recente corsa alle vendite sia stata eccessiva e in cui non vediamo alcuna minaccia fondamentale da parte dell'intelligenza artificiale per il modello di business. Tra i titoli che abbiamo aggiunto figurano la società di sicurezza informatica Palo Alto Networks, il gigante dei flussi di lavoro digitali ServiceNow e la società specializzata in servizi software finanziari Intuit. Abbiamo ridotto la posizione in diverse aziende di punta nel settore dei semiconduttori (ad esempio Micron, Intel, Applied Materials) per finanziare queste acquisizioni. Inoltre, abbiamo aumentato il peso nel settore energetico con le società Cheniere Energy e SLB, poiché entrambe dovrebbero beneficiare di prezzi del petrolio e del gas più elevati e di una maggiore attività di spesa nel tempo. Dopo il forte calo del titolo Novo Nordisk, abbiamo deciso di reinserirlo in portafoglio poiché il mercato non ha ancora scontato il potenziale rialzo derivante dal lancio della sua pillola GLP-1, creando una valutazione interessante. Abbiamo inoltre aggiunto al portafoglio il broker riassicurativo Marsh McLennan. A nostro avviso, il sell-off del titolo è stato eccessivo, soprattutto considerando che il modello di business di Marsh dovrebbe reggere bene in uno scenario di ripresa economica e che la crescita è sul punto di ripartire. Infine, abbiamo venduto le nostre posizioni in AutoZone e Unilever, poiché i livelli di convinzione si sono ridotti a causa di dubbi in merito alla direzione strategica di entrambe le società.

## Allocazione per settore

<b>Settore</b>	<b>Peso nel portafoglio</b>	<b>Peso nell'Indice</b>	<b>Peso relativo</b>
Tecnologia informatica	30,0%	25,7%	4,3%
Healthcare	14,2%	9,6%	4,5%
Finanza	13,7%	16,3%	-2,6%
Industria	10,4%	11,8%	-1,4%
Servizi di comunicazione	10,0%	8,5%	1,5%
Beni di consumo discrezionali	8,0%	9,3%	-1,3%
Energia	6,3%	4,7%	1,6%
Beni di consumo di prima necessità	3,0%	5,7%	-2,7%
Materiali	2,9%	3,6%	-0,7%
Immobiliare	1,5%	1,8%	-0,3%
Utility	0,0%	2,9%	-2,9%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World. Dati a fine marzo 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.

La sostenibilità guida il nostro intero approccio agli investimenti e l'integrazione di fattori 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: 31.03.2026. 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). 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

Il futuro dipende quasi interamente dalla rapidità con cui la situazione in Medio Oriente si calmerà. Attualmente i mercati stanno scontando un conflitto destinato ad attenuarsi nell'arco di poche settimane e un prezzo del petrolio che si stabilizzerà intorno a 80-85 dollari per il resto del 2026. Se ciò si verificasse, i mercati azionari dovrebbero salire gradualmente; non necessariamente grazie all'espansione dei multipli, ma sulla base di una reale crescita degli utili. Il massiccio ciclo di investimenti in conto capitale nei settori dell'intelligenza artificiale, della difesa e delle infrastrutture energetiche, si pensi ai quasi 700 miliardi di dollari solo da parte degli hyperscaler, pone un solido limite inferiore agli utili delle aziende statunitensi. L'Europa presenta maggiori complessità, essendo più dipendente dall'energia, più esposta allo shock dei prezzi del gas e ora alle prese con la prospettiva di rialzi dei tassi da parte della BCE in una fase in cui la crescita è già debole. Le principali economie asiatiche si trovano ad affrontare difficoltà energetiche simili, sebbene le ingenti riserve strategiche della Cina e i meccanismi di determinazione dei prezzi interni offrano un certo margine di manovra. I rischi di coda sono reali e sbilanciati verso il basso. Da qui, lo scenario di base è quello di mercati volatili e in crescita, trainati dai titoli tecnologici, industriali ed energetici statunitensi, con occasionali periodi di stasi in concomitanza con notizie riguardanti il petrolio, il credito privato o le innovazioni dirimpenti dell'intelligenza artificiale. Abbiamo anche imparato che è possibile scalare un muro di preoccupazioni, ma, idealmente, in modo misurato e privilegiando la qualità.

## **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 o 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 soggetto statunitense si intende (a) una persona che sia cittadino o residente degli Stati Uniti ai fini delle imposte federali sul reddito; (b) una società, una partnership o altro organismo creato od organizzato ai sensi delle leggi statunitensi; (c) un patrimonio o trust il cui reddito è soggetto al pagamento delle imposte federali sul

reddito negli USA a prescindere dal fatto che tale reddito sia effettivamente collegato ad un'operazione o impresa statunitense. Negli Stati Uniti, questo materiale può essere distribuito solo a un soggetto che sia un "distributore" o che non sia un "soggetto statunitense", come definito dalla Regulation S del Securities Act statunitense del 1933 (e successive modifiche).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Generalmente, l'offerta o la vendita di Azioni non sono consentite in Malaysia, fatto salvo laddove si applichi l'Esenzione da Riconoscimento o l'Esenzione da Prospetto: NON È STATA NÉ SARÀ INTRAPRESA ALCUNA AZIONE A FINI DI CONFORMITÀ ALLE LEGGI DELLA MALAYSIA VOLTA A RENDERE DISPONIBILE, OFFRIRE PER SOTTOSCRIZIONE O ACQUISTO, O EMETTERE ALCUN INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE O VENDERE LE AZIONI IN MALAYSIA O A SOGGETTI IN MALAYSIA IN QUANTO L'EMITTENTE NON INTENDE RENDERE DISPONIBILI LE AZIONI NÉ ASSOGGETTARLE AD ALCUNA OFFERTA O INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE, IN MALAYSIA. IL PRESENTE DOCUMENTO NÉ ALCUN DOCUMENTO O ALTRO MATERIALE RELATIVO ALLE AZIONI NON DOVRÀ ESSERE DISTRIBUITO, FATTO DISTRIBUIRE O CIRCOLARE IN MALAYSIA. NESSUN SOGGETTO DOVRÀ RENDERE DISPONIBILE NÉ PRODURRE ALCUN INVITO OD OFFERTA O INVITO A VENDERE O ACQUISTARE LE AZIONI IN MALAYSIA FATTO SALVO LADDOVE TALE SOGGETTO INTRAPRENDA LE AZIONI PREVISTE IN CONFORMITÀ ALLE LEGGI 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 47-14<sup>o</sup>, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamenti dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.

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

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

