

I mercati del credito restano solidi

- I mercati del credito restano resilienti grazie a una forte domanda che sostiene gli spread
- Le prospettive restano positive, sebbene persistano i rischi legati all'inflazione e alle valutazioni
- Il posizionamento del portafoglio privilegia qualità, carry e assunzione selettiva del rischio

I mercati del credito hanno registrato un trimestre positivo, sostenuti da una solida domanda da parte degli investitori e da un buon assorbimento delle emissioni primarie. Gli spread si sono ridotti nei principali segmenti del credito, inclusi i titoli investment grade, high yield e corporate dei mercati emergenti, nonostante la persistente incertezza geopolitica e la volatilità dei mercati obbligazionari governativi. Il sentiment di mercato è migliorato grazie all'attenuarsi dei timori per uno shock energetico prolungato, a seguito degli sviluppi nella regione del Golfo. Sebbene l'inflazione sia rimasta elevata e le banche centrali abbiano mantenuto un tono più aggressivo, la solida crescita economica e i fondamentali aziendali positivi hanno contribuito a sostenere l'andamento del mercato del credito durante tutto il periodo.

Sviluppi di mercato

Nel secondo trimestre, gli sviluppi geopolitici nella regione del Golfo e le loro implicazioni per i prezzi dell'energia, l'inflazione e la politica monetaria sono stati tra i principali driver dei mercati finanziari. Le tensioni irrisolte tra Stati Uniti e Iran, unite alle interruzioni del traffico marittimo attraverso lo Stretto di Hormuz, hanno generato una notevole volatilità sui mercati petroliferi. Sebbene nel corso del trimestre, il sentiment sia oscillato tra ottimismo e rinnovata preoccupazione, l'accordo raggiunto tra i due paesi a giugno ha determinato un forte calo dei prezzi del petrolio e ha ridimensionato i timori di uno shock energetico prolungato.

L'aumento dei prezzi dell'energia ha continuato ad alimentare i timori che le pressioni inflazionistiche possano rivelarsi persistenti. Negli Stati Uniti, i dati sull'inflazione di base hanno mostrato una rinnovata pressione al rialzo, rafforzando le aspettative che il raggiungimento degli obiettivi delle banche centrali sarà più lento del previsto. Al contempo, l'attività economica è rimasta resiliente e il mercato del lavoro statunitense ha continuato a registrare buone performance, con una crescita dell'occupazione superiore alle attese nel trimestre. In Europa, anche

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE - 2T 2026

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



Evert Giesen
Portfolio Manager



Jan Willem Knoll
Portfolio Manager

l'inflazione di base è aumentata, sebbene in misura più contenuta rispetto agli Stati Uniti. I dati di giugno hanno evidenziato un lieve calo rispetto a maggio, ma l'inflazione è rimasta nettamente al di sopra dell'obiettivo della BCE.

In questo contesto, le banche centrali hanno adottato un atteggiamento sempre più prudente e, in molti casi, più aggressivo. Nella prima riunione del FOMC presieduta da Kevin Warsh, la Federal Reserve ha lasciato invariati i tassi ufficiali, ma ha trasmesso un messaggio più aggressivo rispetto a quanto si aspettassero i mercati. La BCE inizialmente aveva mantenuto i tassi invariati, per poi alzarli a giugno, citando pressioni inflazionistiche più ampie in tutta l'economia.

Un altro tema chiave è stata la continua accelerazione degli investimenti legati all'IA. La forte domanda di infrastrutture per l'IA e di semiconduttori avanzati ha sostenuto i mercati tecnologici, in particolare il settore dei semiconduttori, mentre i mercati obbligazionari hanno continuato ad assorbire le nuove emissioni da parte degli hyperscaler. Nei mercati emergenti, la crescita è rimasta relativamente resiliente in tutta l'Asia nonostante i prezzi più alti dell'energia, sostenuta da una forte attività manifatturiera cinese, sebbene la spesa dei consumatori sia rimasta contenuta. L'America Latina ha continuato a registrare una crescita economica moderata.

I mercati del credito sono rimasti resilienti per tutto il trimestre. La forte domanda degli investitori e l'emissione primaria ben assorbita hanno sostenuto la performance degli spread nonostante l'incertezza geopolitica e la maggiore volatilità dei tassi. Gli spread investment grade e high yield si sono ridotti in misura significativa, mentre anche il credito corporate dei mercati emergenti ha registrato una buona performance. Nei mercati dei titoli di Stato, i rendimenti dei titoli statunitensi sono aumentati nel corso del trimestre, mentre quelli dei titoli di Stato tedeschi sono diminuiti.

Posizionamento del portafoglio

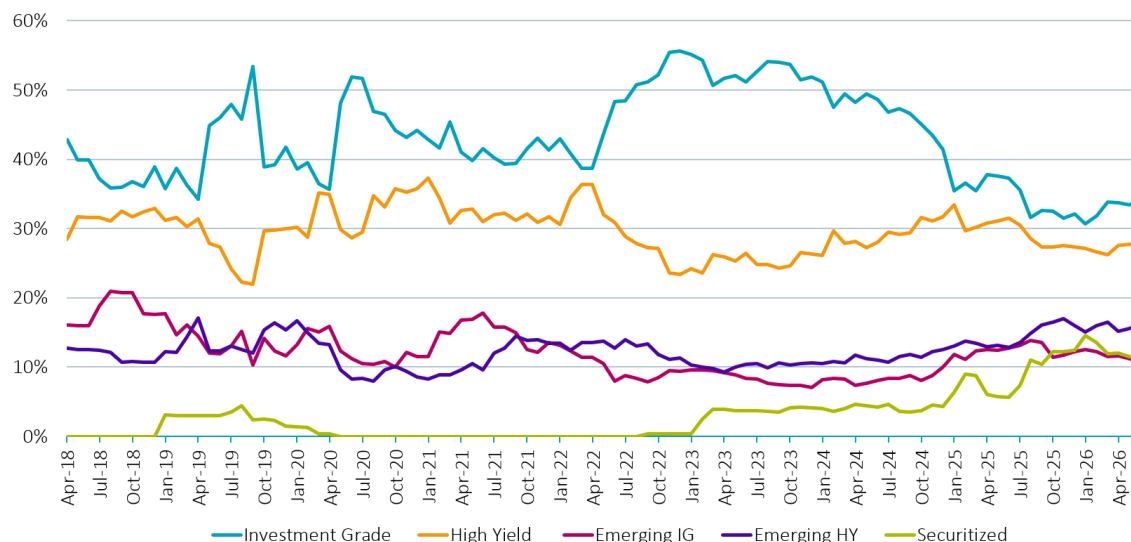
La maggior parte del fondo resta investita in obbligazioni con rating BBB- e BB. Con gli spread creditizi che continuano a mantenersi su livelli relativamente contenuti, restiamo cauti nell'aumentare l'esposizione a emittenti con rating B e inferiori in questa fase del ciclo. Poiché ci aspettiamo tassi di interesse più elevati per un periodo più lungo, continuiamo ad adottare un approccio prudente nei confronti delle società con un livello di indebitamento più elevato nelle categorie di rating B e CCC. Il portafoglio mantiene inoltre una significativa allocazione a strumenti con rating AAA, prevalentemente obbligazioni garantite.

Dal punto di vista settoriale, continuiamo a favorire investimenti orientati al carry, mantenendo una preferenza per il debito subordinato. Le valutazioni nei settori bancario e assicurativo restano interessanti, in particolare sugli strumenti Tier 1 e Tier 2. Tra gli industriali troviamo ancora opportunità nelle utility e nelle telecomunicazioni, dove le obbligazioni ibride denominate in USD offrono attualmente valutazioni più interessanti rispetto a titoli analoghi denominati in EUR. Nei periodi di debolezza del mercato, abbiamo aumentato l'esposizione alle Business Development Companies, confortati dalle loro consistenti riserve di capitale, nonostante le preoccupazioni relative al mercato del credito privato. Al contrario, abbiamo ridotto l'esposizione alle società chimiche nordamericane dopo un forte rally trainato da interruzioni dell'offerta e da prezzi dell'energia più elevati. Restiamo inoltre cauti sui titoli di credito legati al boom degli investimenti in IA e data center, dove l'entità degli investimenti in conto capitale solleva interrogativi sui rendimenti futuri, in particolare per gli emittenti con un maggiore indebitamento.

A livello geografico, non si sono registrati cambiamenti significativi nel posizionamento. Le economie asiatiche si sono dimostrate resilienti nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia, sebbene le opportunità siano generalmente più interessanti nel segmento high yield rispetto a quello investment grade. Il portafoglio continua a mantenere una quota significativa in Europa, a testimonianza della nostra visione positiva sul settore bancario, pur rimanendo prudenti sugli emittenti del Medio Oriente dopo la loro forte ripresa. Tra le principali posizioni, l'esposizione al rischio resta concentrata sul settore finanziario. Nel corso del trimestre, abbiamo incrementato le nostre posizioni in diverse banche messicane, tra cui Banamex e Banco Mercantil del Norte, investendo al contempo in nuove emissioni come BASF Coatings. Queste posizioni riflettono la nostra visione positiva sui fondamentali del settore bancario e su opportunità selezionate nel comparto chimico, dove i margini e la domanda sottostante restano favorevoli.

La durata finanziaria (interest rate duration) del portafoglio è stata ridotta da 4,0 a 3,6 anni nel trimestre.

Figura 1 – Esposizione storica tra i vari segmenti



Source: Robeco, Robeco Credit Income. Data until end June 2026

Performance

Il fondo Credit Income ha registrato un total return del 2,32% (in USD) nel secondo trimestre del 2026. Il portafoglio è gestito secondo un'ottica di rendimento totale, con l'obiettivo di ottimizzare le opportunità di reddito e di rendimento durante tutto il ciclo di mercato. Nel periodo, i mercati del credito hanno registrato una buona performance, sostenuti dal restringimento degli spread e dalla resiliente domanda degli investitori. La duration ha rappresentato un lieve ostacolo, poiché i rendimenti statunitensi più elevati hanno penalizzato l'esposizione del portafoglio ai tassi di interesse USA, mentre l'esposizione ai tassi in euro ha contribuito positivamente. I rendimenti da liquidità hanno continuato a fornire un contributo significativo ai rendimenti complessivi. Il credito è stato il principale driver della performance, generando rendimenti aggiuntivi positivi in tutti i principali segmenti di mercato, grazie alla riduzione degli spread nel corso del trimestre.

La performance è stata determinata prevalentemente dalla selezione del credito e dalla contrazione degli spread. Il diffuso rally sui mercati del credito ha sostenuto i rendimenti, mentre la duration ha penalizzato la performance a causa dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato statunitensi. L'effetto positivo dei tassi in euro ha parzialmente compensato questo impatto. Le solide performance registrate nei segmenti di credito investment grade, high yield e altri, riflettono un contesto tecnico favorevole, con una domanda da parte degli investitori che si mantiene solida nonostante l'incertezza geopolitica e i timori legati all'inflazione. Complessivamente, l'esposizione al credito ha fornito il contributo maggiore ai rendimenti, compensando ampiamente l'impatto negativo derivante dal posizionamento sulla duration.

A livello di emittenti, i contributi più significativi sono giunti dalle posizioni nei settori bancario e assicurativo. Le obbligazioni CoCo emesse da KBC hanno registrato una buona performance, in quanto gli investitori hanno apprezzato il profilo difensivo del business della banca e gli spread di reset interessanti. Anche le posizioni in BBVA, UniCredit Cashes e AXA CoCos hanno contribuito positivamente, in un contesto in cui il debito subordinato finanziario ha continuato a sovraperformare. Al di fuori del settore finanziario, le obbligazioni FiberCop hanno beneficiato delle discussioni su una potenziale operazione con Open Fiber, che rafforzerebbe la posizione di mercato della società. Tra i titoli che hanno appesantito la performance figurano General Mills, le cui obbligazioni si sono leggermente indebolite nonostante i solidi utili, e le banche messicane Banco Santander Mexico e Banamex, penalizzate da preoccupazioni normative e dall'incertezza sull'impatto dei dazi commerciali statunitensi sull'economia messicana. La posizione in Braskem è stata chiusa dopo che l'accordo tra Stati Uniti e Iran ha ridotto

il contesto favorevole per i mercati petrolchimici. Il fondo ha inoltre partecipato all'operazione sul data center TERFIN, anche se l'obbligazione non ha beneficiato del più ampio rally di mercato del trimestre a causa della sua emissione tardiva.

Da inizio anno il fondo ha registrato un rendimento dell'1,77% (classe USD). Nel complesso il credito ha dato un contributo fortemente positivo, sostenuto dalla selezione degli emittenti, mentre il beta ha avuto un impatto negativo. Nell'ambito degli effetti di allocazione, la selezione valutaria (-20 pb) ha rappresentato il principale fattore negativo, dovuto a un sottopeso in USD e a un sovrappeso in EUR. Anche la selezione dei paesi (-17 pb) ha pesato negativamente, a causa di posizioni sovrappesate in Irlanda, Spagna e Grecia e sottopesate in Svizzera. La selezione dei settori (-2 pb) è stata leggermente negativa, riflettendo un sovrappeso nei settori del brokeraggio/asset management/borse valori e assicurazioni, e un sottopeso nei settori dell'industria di base e dell'energia. Il rating (+5 pb) ha fornito un contributo modesto, grazie a una posizione sovrappesata in BB e sottopesata in A e nei rating più bassi (CCC e CC). La subordinazione (-2 pb) ha rappresentato un lieve freno, riconducibile alla posizione sovrappesata in corporate ibridi. I principali contributi sono giunti da CSC Holdings LLC (+4 pb), Virgin Media (+3 pb) e Thames Investments Ltd (+3 pb), che hanno contribuito alla performance relativa in quanto il fondo non deteneva posizioni in questi emittenti. Sul fronte negativo, Braskem SA (-4 pb) e Consolidated Energy Finance SA (-3 pb) hanno penalizzato la performance, anche in questo caso il fondo non deteneva posizioni, riflettendo gli effetti relativi derivanti dal non detenere questi titoli rispetto al benchmark.

Annualized performance Robeco Credit Income				30 June 2026		
	Jun-26	3-month	YTD	1-year	3-year	5-year
Robeco Credit Income (I USD)	0.47%	2.32%	1.77%	6.14%	8.62%	3.65%
Robeco Credit Income (IH EUR)	0.34%	1.86%	0.85%	3.97%	6.51%	1.52%
Robeco Credit Income (CH GBP)	0.47%	2.31%	1.74%	6.02%	8.29%	3.04%
Robeco Credit Income (ZBH AUD)	0.53%	2.47%	1.86%	5.91%	7.76%	2.66%

Fonte: Robeco, Robeco Credit Income. 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. 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. In realtà, vengono addebitati costi (quali le commissioni di gestione ed altri costi). Che hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati.

Outlook

Benché le tensioni in Medio Oriente siano nuovamente aumentate al momento di questa stesura, i rischi per la crescita economica derivanti dal conflitto nel Golfo si sono ridotti in misura significativa. Possono ancora verificarsi interruzioni temporanee dei flussi di petrolio attraverso lo Stretto di Hormuz, che potrebbero generare periodi di volatilità dei prezzi dell'energia. Tuttavia, le economie hanno dimostrato una notevole resilienza in un contesto caratterizzato da costi energetici elevati e variabili, riducendo i timori relativi a un grande shock energetico e al suo impatto sulla crescita globale. I fondamentali economici rimangono sostanzialmente positivi, sostenuti dai continui investimenti in tecnologia e intelligenza artificiale, nonché dalle politiche fiscali espansive sia negli Stati Uniti che in Europa. Anche i bilanci aziendali rimangono solidi, senza segnali diffusi di deterioramento in termini di leva finanziaria, redditività o copertura degli interessi.

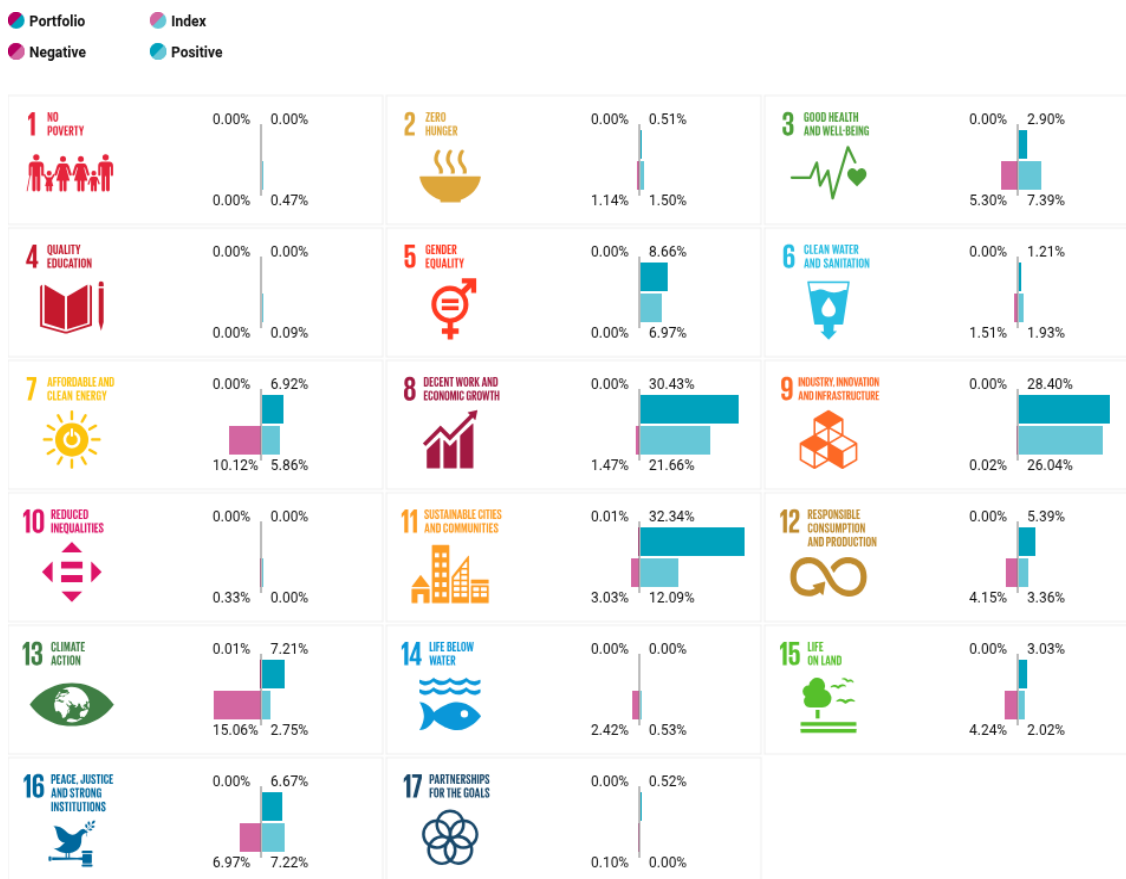
In questo contesto continuiamo a privilegiare un aumento selettivo del carry di portafoglio attraverso l'esposizione a segmenti del mercato del credito con rendimenti più elevati, in particolare il debito subordinato e l'high yield. Sebbene il contesto fondamentale sottostante rimanga favorevole, gli spread creditizi in molti settori continuano a mantenersi su livelli storicamente bassi, limitando le possibilità di un'ulteriore compressione degli spread. Ciò rafforza l'importanza di un approccio di investimento selettivo, incentrato sulla generazione di redditi interessanti, evitando al contempo un'eccessiva esposizione ad attivi con duration di spread più lunga, che potrebbero rivelarsi più vulnerabili in caso di deterioramento del sentiment di mercato.

L'inflazione resta una delle principali sfide per gli investitori. Le pressioni legate al settore energetico, i dazi, la persistente inflazione nei servizi e la resilienza dei mercati del lavoro hanno mantenuto l'inflazione al di sopra degli obiettivi delle banche centrali, spingendo le autorità monetarie a mantenere un atteggiamento più aggressivo. Di conseguenza, i tassi di interesse probabilmente resteranno elevati e potenzialmente più volatili per un periodo più lungo rispetto a quanto si aspettavano in precedenza i mercati. Considerata la combinazione di spread contenuti e rischi inflazionistici persistenti, il nostro posizionamento preferito resta focalizzato su strumenti con duration di spread più breve e obbligazioni a scadenza intermedia. Nell'ambito del credito, il debito finanziario subordinato, inclusi i CoCo delle banche europee e alcuni titoli ibridi societari, continua a offrire interessanti opportunità di carry, sostenute da bilanci solidi, fondamentali robusti e valutazioni favorevoli rispetto ad altri segmenti del mercato.

Sostenibilità

Il portafoglio offre un elevato contributo all'SDG 1 (Sconfiggere la povertà), SDG 8 (Lavoro dignitoso e crescita economica), SDG 9 (Imprese, innovazione e infrastrutture) e SDG 11 (Città e comunità sostenibili). Le nostre posizioni nei settori bancario e delle assicurazioni e nei mercati emergenti contribuiscono maggiormente a questi SDG. Anche le posizioni in telecomunicazioni e tecnologia hanno offerto un contributo positivo all'SDG 8 (Lavoro dignitoso e crescita economica) e all'SDG 9 (Imprese, innovazione e infrastrutture).

Figura 2 - Contributo agli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDG)



Fonte: Robeco. Cifre nette per i singoli SDG. Portafoglio: strategia Robeco SDG Credit Income. Universo di riferimento: 1/3 Bloomberg Global Aggregate Corporate Index - 1/3 Bloomberg Global High Yield index - 1/3 JP Morgan Corporate EMBI Broad Div. Dati aggiornati al secondo trimestre 2026.

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 47-14º, 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 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. 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.

