

# L'intelligenza artificiale fa scintille e i mercati emergenti brillano

- A maggio le azioni dei mercati emergenti sovraperformano nettamente quelle dei mercati sviluppati
- Il rally legato all'IA traina i guadagni dei titoli IT in Corea del Sud e a Taiwan  
A maggio il fondo sovraperforma l'indice di riferimento grazie all'allocazione geografica

## Track record di Robeco Emerging Stars Equities

	Fondo	Indice	Rendimento aggiuntivo
Il mese scorso	10,24%	10,26%	-0,01%
Da inizio anno	32,24%	26,42%	5,82%
1 anno	69,75%	50,12%	19,64%
3 anni (ann.)	27,85%	21,44%	6,41%
5 anni (ann.)	13,99%	8,55%	5,44%
10 anni (ann.)	13,38%	10,14%	3,24%
Dal lancio	10,36%	6,79%	3,57%

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

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Emerging Stars Equities azioni di classe D in EUR. Indice: MSCI Emerging Markets Index. Tutti gli importi sono espressi in EUR. Dati aggiornati a fine maggio 2026. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore 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. 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. Variazione del benchmark al 01/01/2008 da S&P IFC Composite a MSCI Emerging Markets Index. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. Lancio: dicembre 2006

## Performance nello scorso mese

A maggio i mercati emergenti hanno messo a segno solidi rialzi, segnando un progresso del 10,3% (in euro) e sovraperformando in modo significativo i mercati sviluppati, saliti del 5,1% (in euro). I guadagni dei mercati emergenti sono stati sostenuti da un nuovo rally dei titoli legati all'IA, grazie all'attenuarsi delle preoccupazioni sulla monetizzazione e al mantenimento di solidi piani di spesa in conto capitale da parte degli hyperscaler: ciò ha favorito i mercati emergenti ad alta intensità informatica, tra cui Corea del Sud e Taiwan, che figurano tra i migliori

### PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE MAY 2026

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



**Jaap van der Hart**  
Portfolio Manager



**Karnail Sangha**  
Portfolio Manager

performer. Anche Perù e Grecia hanno registrato rialzi significativi a maggio. Il previsto incontro tra Trump e Xi ha avuto scarso impatto sui mercati azionari, poiché non ha portato ad accordi commerciali significativi. Il sentiment degli investitori ha mostrato un certo miglioramento grazie ai segnali di attenuazione delle tensioni in Medio Oriente a maggio, anche se i rischi permangono, poiché lo stretto di Hormuz resta chiuso: Iran e Stati Uniti non hanno raggiunto alcun accordo. Sul fronte più negativo, Indonesia, Brasile e Turchia hanno sottoperformato il mercato nel suo complesso. L'Indonesia è stata particolarmente debole, penalizzata dalle esclusioni dagli indici MSCI, da preoccupazioni di governance, dalle vendite da parte degli investitori esteri e dal deprezzamento della rupia. Nel frattempo, i prezzi del petrolio sono scesi bruscamente: il Brent, infatti, è risultato in calo del 19%.

### Performance

A maggio, il fondo ha ottenuto una performance sostanzialmente in linea con l'indice MSCI Emerging Markets. L'allocazione regionale è stata positiva, mentre la selezione titoli è risultata negativa. La buona performance della prima è stata determinata da Corea del Sud (posizione sovrappesata), Cina, India e Arabia Saudita (tutte posizioni sottopesate), sebbene Brasile (posizione sovrappesata), Taiwan (posizione sottopesata) e Indonesia (posizione sovrappesata) abbiano contribuito negativamente in tal senso.

I titoli che hanno fatto bene a maggio si sono concentrati in Corea del Sud, dove SK Inc e SK Square, holding che offrono entrambe un'esposizione a SK Hynix (semiconduttori), hanno sovraperformato. Anche LG Electronics (elettronica di consumo) ha ottenuto buoni risultati in Corea del Sud, sostenuta dall'ottimismo sull'IA. A Taiwan, Wiwynn (server) e Asustek (PC e server) hanno registrato ottime performance. I titoli in ritardo si sono concentrati in Brasile, dove Petrobras (esplorazione e produzione di petrolio) e Itau Unibanco (banca privata) hanno sottoperformato. In Cina, JD.com (e-commerce), Yangzijiang Shipbuilding e CATL (batterie per veicoli elettrici) hanno penalizzato la performance, mentre in Corea del Sud la posizione in Hana Financial (banca) e Hyundai Rotem (difesa) ha pesato sulla selezione complessiva dei titoli. L'assenza di una posizione diretta in SK Hynix ha inoltre appesantito la selezione relativa dei titoli.

### Posizionamento del portafoglio

A maggio è aumentato il peso in Corea del Sud e Taiwan, mentre è diminuito quello in Brasile e Cina. Il fondo ha acquistato una posizione in Samsung C&T durante il mese per aumentare ulteriormente l'esposizione a Samsung Electronics: gran parte del valore complessivo di questo titolo è determinata dalla sua partecipazione in Samsung Electronics, ed è scambiato con un forte sconto e un livello di governance soddisfacente. Inoltre, il fondo ha ridotto le posizioni in LG Chemical e Hana Financial.

### Allocazione per paese

Paese	Peso nel portafoglio	Peso nell'Indice
Corea del Sud	33,2%	23,1%
Taiwan	18,5%	26,4%
Cina	15,8%	20,4%
Brasile	6,9%	3,9%
India	4,4%	10,8%
Sud Africa	4,4%	3,0%
Polonia	2,5%	1,0%
Messico	2,3%	1,7%
Thailandia	1,7%	1,0%
Singapore	1,6%	0,0%
Indonesia	1,6%	0,6%
Vietnam	1,4%	0,0%
Grecia	1,4%	0,5%
Ungheria	1,2%	0,3%
Paesi Bassi	1,0%	0,0%
Emirati Arabi Uniti	0,8%	1,1%
Perù	0,8%	0,4%
Turchia	0,5%	0,4%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Emerging Stars Equities. Indice: MSCI Emerging Markets Index. Dati aggiornati a fine maggio 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 nei settori o nei paesi identificati siano stati o saranno redditizi.

Corea del Sud, Cina e Taiwan sono le principali esposizioni geografiche del fondo. In Cina il fondo investe in vari settori, detenendo un peso relativamente elevato nei beni di consumo e nelle assicurazioni e una ponderazione relativamente bassa nelle banche, nei materiali e nell'energia. Il fondo possiede inoltre una posizione diversificata in Corea del Sud, dove le esposizioni maggiori sono al settore automobilistico, alle banche e alle società tecnologiche Samsung Electronics e SK Square. A Taiwan, il fondo investe soprattutto in società tecnologiche. Brasile, Sudafrica e India rappresentano anch'essi posizioni importanti nel fondo, in quanto numerosi titoli sono detenuti in portafoglio. Le posizioni geografiche più contenute riguardano Indonesia, Ungheria, Thailandia, Emirati Arabi Uniti, Messico, Vietnam, Grecia, Polonia, Turchia e Perù. Infine, la posizione a Singapore fa riferimento a una società cinese quotata a Singapore che, tuttavia, gestisce tutte le principali attività operative in Cina.

### Allocazione per settore

Settore	Peso nel portafoglio	Peso nell'Indice
Tecnologia dell'informazione	27,5%	43,2%
Finanza	25,4%	17,8%
Beni di consumo discrezionali	18,1%	8,5%
Industria	16,7%	7,0%
Immobiliare	3,6%	1,0%
Servizi di comunicazione	3,2%	6,1%
Materiali	2,6%	5,9%
Energia	2,5%	3,3%
Utility	0,3%	1,9%
Healthcare	0,0%	2,4%
Beni di consumo di prima necessità	0,0%	2,8%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Emerging Stars Equities. Indice: MSCI Emerging Markets Index. Dati aggiornati a fine maggio 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 nei settori o nei paesi identificati siano stati o saranno redditizi.

Le maggiori posizioni per settore del fondo restano quelle nei titoli finanziari, dei beni di consumo discrezionali e delle tecnologie informatiche: in questi settori individuiamo le migliori opportunità in società che combinano buone prospettive di crescita con valutazioni interessanti. La posizione sottopesata nella tecnologia informatica sembra ampia, ma è importante notare che il fondo detiene una posizione significativa in SK Square, classificata come industriale ma, di fatto, holding della società di chip di memoria SK Hynix. Tenendo conto di ciò, l'effettivo sottopeso nei titoli tecnologici risulterebbe inferiore.

## Caratteristiche del portafoglio

	<b>Portafoglio</b>	<b>Indice*</b>
Prezzo/Utili (FY1)	9,2	12,9
Prezzo/Valore contabile	1,8	2,6
Prezzo/Flusso di cassa (FY0)	7,3	10,9
Rendimento azionario	2,9%	1,9%
Rendimento del capitale netto (ultimi 5 anni)	20,3%	21,1%
Crescita storica degli utili a 3 anni	23,5%	15,3%
Crescita stimata degli utili a 3 anni	26,7%	36,7%
Valore medio investibile di mercato (miliardi di EUR)	251,8	375,5
Valore mediano di mercato (miliardi di EUR)	27,7	36,7
Quota attiva	72%	-
Turnover (conteggio singolo)	20%	-
Rapporto volume relativo	108%	-
Numero titoli	54	1205

Fonte: MSCI, Robeco, FactSet.

Il portafoglio Robeco Emerging Stars Equities si concentra chiaramente sul value: la strategia individua società sottovalutate, il cui potenziale di utili non è ancora pienamente riconosciuto dal mercato. Inoltre, il portafoglio è posizionato su società con un solido ROE e prospettive di utili in miglioramento. Il fondo presenta un'elevata quota attiva, mentre il rischio assoluto è moderatamente superiore a quello dell'indice MSCI EM.

### Prime 10 posizioni

Società	Peso nel portafoglio
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	10,2%
Samsung Electronics Co., Ltd.	7,5%
SK Square Co., Ltd.	7,5%
Contemporary Amperex Technology Co., Limited Class A	3,2%
Wiwynn Corporation	3,1%
Naspers Limited Class N	3,1%
Itau Unibanco Holding SA Pfd	3,0%
Asustek Computer Inc.	3,0%
Samsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting	2,9%
LG Electronics Inc.	2,7%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio Robeco Emerging Stars Equities. Indice: MSCI Emerging Markets Index. Dati aggiornati a fine maggio 2026. Le aziende/i titoli presentati nella diapositiva sono solo a scopo illustrativo per dimostrare la strategia di investimento alla data indicata. Tali aziende/titoli non sono necessariamente detenuti da una strategia/fondo, né è garantita la futura inclusione. 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.

TSMC e Samsung Electronics sono due società tecnologiche leader a livello globale che combinano buone prospettive di crescita con valutazioni relativamente interessanti. Il fondo possiede inoltre una posizione significativa nella holding SK Square, che offre esposizione a SK Hynix, un'altra importante società di semiconduttori, e tratta con un forte sconto rispetto ai titoli detenuti. Riscontriamo inoltre buone opportunità nelle banche di vari paesi emergenti, che offrono esposizione alla crescita interna a valutazioni interessanti, spesso con dividendi elevati. In vari altri settori rileviamo valutazioni interessanti combinate con opportunità di crescita elevate o superiori alle attese, tra cui la società cinese di batterie CATL e la holding sudafricana Naspers, il cui principale investimento è la società Internet cinese Tencent.

### Outlook

La guerra in Medio Oriente è causa di uno shock significativo, con forte impatto sulla regione e sui prezzi globali di petrolio e gas. Benché lo scenario più probabile sia quello di un conflitto relativamente breve, permangono rischi che si prolunghi e generi un maggior impatto. Anche sul piano economico, gli Stati Uniti sono diventati una fonte di maggiore incertezza in termini di strategia sui tassi di interesse, dazi all'importazione e indirizzo della politica economica. I mercati emergenti devono fare sempre più affidamento sulle proprie politiche interne e sulle opportunità di crescita nazionale. Continuiamo ad attenderci una crescita economica strutturale più elevata rispetto ai mercati sviluppati, mentre la stabilità macroeconomica è migliorata in modo significativo in tal ambito. I principali sviluppi nei singoli paesi emergenti sono i seguenti:

- In Cina, sul fronte commerciale si registra un certo sollievo grazie alla riduzione dei dazi all'importazione statunitensi. Le previsioni di crescita stanno rallentando gradualmente, dato che gli stimoli sono ora solamente moderati: il nuovo obiettivo di crescita è compreso tra il 4,5% e il 5% per il 2026. Mentre il mercato immobiliare resta debole, emergono nuovi motori di crescita come i veicoli elettrici, le energie rinnovabili e l'IA. Nel 2025 le società legate all'IA hanno messo a segno un forte rally, ma nel complesso le valutazioni del mercato cinese restano interessanti.

- La Corea ha registrato un rally nel biennio 2025-2026 grazie alla forte domanda legata all'IA per i chip di memoria e ai progressi nella regolamentazione della corporate governance; ciononostante, le valutazioni sono tuttora interessanti, poiché anche gli utili sono aumentati nettamente, in particolare per le società produttrici di chip di memoria. Il programma Value-Up e i prossimi cambiamenti normativi dovrebbero contribuire a ridurre ulteriormente lo sconto della Corea.
- A Taiwan, il settore tecnologico è dominante. Dopo le forti performance degli ultimi anni, le valutazioni sono diventate meno interessanti, ma vi è ancora potenziale di crescita strutturale più elevata grazie agli investimenti globali nell'IA. Sul piano politico, le minacce di riunificazione della Cina rappresentano un fattore negativo che, verosimilmente, tenderà a ripresentarsi.
- In India, le prospettive di crescita a lungo termine restano positive e il paese è resiliente rispetto agli sviluppi globali. I nuovi accordi commerciali con UE e Stati Uniti costituiscono modifiche positive, sebbene l'impatto sul mercato azionario sia limitato. Le valutazioni restano molto elevate, il che rende il mercato azionario meno interessante.
- In Brasile, la banca centrale ha avviato il ciclo di tagli dei tassi di interesse; i livelli sono ancora molto alti e vi è margine per ulteriori riduzioni. Anche dopo il rally dell'anno scorso, il mercato presenta ancora valutazioni interessanti. Se e quando il quadro fiscale e monetario migliorerà, vi sarà potenziale per un'ulteriore rivalutazione. Un evento chiave nel 2026 saranno le elezioni presidenziali, che potrebbero offrire ulteriore potenziale al rialzo, anche se l'esito probabile resta al momento incerto.
- L'economia sudafricana deve affrontare diverse sfide strutturali, che determinano prospettive di crescita di lungo periodo contenute. Il Governo di unità nazionale, che include il partito più favorevole al mercato, Alleanza democratica, rappresenta un cambiamento positivo e dovrebbe contribuire a una maggiore crescita economica e stabilità.

Le valutazioni dei mercati azionari emergenti sono diventate interessanti rispetto a quelle dei mercati sviluppati, offrendo sconti superiori al 35% sulla base dei multipli degli utili. La crescita attesa degli utili è pari al 46% per il 2026 e al 17% per il 2027, in entrambi i casi superiore a quella dei mercati sviluppati.

### Filosofia e processo di investimento

- Riteniamo che i mercati finanziari non siano pienamente efficienti, il che offre opportunità ai gestori attivi di ottenere rendimenti più alti. Il team Emerging Markets di Robeco combina una ripartizione geografica attiva, l'analisi fondamentale dei titoli focalizzata sulle opportunità di lungo periodo e modelli quantitativi avanzati per la selezione azionaria, elementi che riteniamo combinarsi in un processo di investimento ben equilibrato, in grado di beneficiare di tali opportunità di mercato.
- Emerging Stars è un fondo ad alta convinzione che detiene un numero di titoli compreso tra 35 e 50. La costruzione del portafoglio avviene senza fare riferimento a un indice specifico, con l'obiettivo di conseguire i migliori rendimenti aggiustati per il rischio.

## **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.

