

I mercati del credito restano solidi

- Il credito rimane resiliente nonostante l'inflazione e i rischi geopolitici
- L'IG europeo tiene bene grazie a una forte domanda in grado di assorbire l'abbondante offerta
- Posizionamento orientato verso finanziari di qualità e settori difensivi

Il credito corporate investment grade europeo ha confermato la propria resilienza nel 2T del 2026, segnando un rendimento addizionale positivo: gli spread si sono inizialmente ridotti per poi rimanere stabili, nonostante le tensioni geopolitiche e il rialzo dei prezzi dell'energia. I fattori tecnici sono rimasti favorevoli: la domanda è stata solida e i rendimenti complessivi interessanti, mentre la nuova offerta è stata assorbita senza difficoltà, pur a fronte di volumi di emissione elevati. Le dinamiche di mercato sono state dominate dalle oscillazioni del petrolio e dei tassi: i rendimenti dei Bund sono stati volatili, la BCE ha inasprito i tassi di 25 pb e il flusso di notizie dal Medio Oriente ha influenzato la propensione al rischio, mentre gli spread sono rimasti relativamente poco sensibili.

Sviluppi di mercato

Nel 2T del 2026 il credito corporate investment grade europeo ha tenuto bene, nonostante la complessità del contesto macroeconomico e geopolitico. Ad aprile gli spread si sono ridotti in modo significativo, invertendo l'allargamento di marzo, poiché i mercati hanno trovato sostegno nelle aspettative di una fine delle ostilità tra Stati Uniti e Iran. Il rally si è affievolito più avanti nel corso del mese, poiché lo Stretto di Hormuz è rimasto in gran parte chiuso e il prezzo del petrolio è tornato sopra i 100 dollari al barile, mantenendo intensi i timori sull'inflazione e spingendo al rialzo i rendimenti dei titoli di Stato. Un elemento degno di nota del trimestre è stata la limitata sensibilità degli spread investment grade europei di fronte a questi rischi.

A maggio gli spread hanno oscillato in un intervallo ristretto, nonostante i prezzi dell'energia elevati, le persistenti tensioni in Medio Oriente e le aspettative di ulteriori strette da parte della BCE. I fattori tecnici di supporto sono stati favorevoli: la domanda di credito di alta qualità è rimasta solida e i rendimenti complessivi interessanti, mentre l'abbondante nuova offerta è stata assorbita adeguatamente. A fine giugno, le nuove emissioni corporate investment grade in euro da inizio anno avevano raggiunto i 269 miliardi di euro, registrando una crescita del 17,5% su base annua. Il sentiment è migliorato ulteriormente a giugno grazie alle prospettive di un cessate il fuoco e di una graduale ripresa delle esportazioni di petrolio attraverso lo Stretto di Hormuz, che hanno sostenuto la propensione al rischio. Nella seconda metà di giugno gli spread cash si sono leggermente indeboliti, in parte a causa della nuova offerta; tuttavia, a fine mese sono rimasti pressoché invariati e il rendimento addizionale del trimestre è stato positivo.

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE 2T 2026

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



Jan Willem de Moor
Portfolio Manager



Jan Willem Knoll
Portfolio Manager



Remy Broekmans
Portfolio Manager

I mercati dei tassi sono stati più volatili. I prezzi del petrolio e le mutevoli aspettative legate al conflitto in Medio Oriente hanno guidato l'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato nel corso del trimestre: quelli dei Treasury statunitensi sono saliti moderatamente, mentre i rendimenti dei Bund tedeschi hanno toccato un massimo intorno al 3,20% a maggio, per poi ridiscendere al 2,86% a fine giugno. La curva statunitense si è appiattita dopo la pubblicazione di dati più solidi sul mercato del lavoro e una riunione del FOMC di giugno dal tono restrittivo sotto la presidenza di Kevin Warsh, mentre i rendimenti europei sono scesi alla luce di dati sull'inflazione inferiori alle attese. La politica delle banche centrali ha continuato a svolgere un ruolo importante: la Federal Reserve ha mantenuto i tassi invariati ad aprile, adottando a giugno un tono più deciso nella lotta all'inflazione, mentre la BCE in quest'ultimo mese ha innalzato il tasso sui depositi di 25 pb, portandolo al 2,25%.

Posizionamento del portafoglio

Il posizionamento del portafoglio rimane prevalentemente guidato da un approccio d'investimento di tipo bottom-up: le esposizioni per rating, paese e settore riflettono soprattutto le decisioni di selezione dei singoli emittenti e le opportunità di valore relativo, piuttosto che scelte di allocazione esplicite di tipo top-down. Dal punto di vista del rating, l'attenzione resta rivolta agli emittenti di qualità più elevata, per i quali la remunerazione offerta dallo spread è considerata interessante, in particolare sui tratti della curva in cui le valutazioni offrono ancora un carry ragionevole: ciò si riflette in posizioni come MTR Corp con rating AA e in titoli corporate con potenziale di rialzo, tra cui Teva, per i quali si intravede in futuro la possibilità di un upgrade a investment grade. Anche la ripartizione geografica è in larga misura il risultato della selezione degli emittenti e del posizionamento settoriale: le principali esposizioni per paese riflettono le opportunità più interessanti a livello di singole posizioni in portafoglio.

Gli scostamenti settoriali rispetto al benchmark sono determinati dalle valutazioni, dai fondamentali e dalla selezione dei titoli. Il posizionamento è cambiato solo marginalmente nel corso del trimestre. All'interno della consistente posizione sovrappesata nei finanziari, l'esposizione è stata leggermente spostata dal settore bancario verso assicurazioni e altri finanziari, mentre l'esposizione alle utility è stata aumentata in misura contenuta tramite ibridi corporate, sebbene la posizione complessiva rimanga sostanzialmente in linea con il benchmark. Nel corso del trimestre l'esposizione agli strumenti governativi correlati e ai titoli cartolarizzati è diminuita, mentre quella al settore tecnologico nel benchmark è aumentata lievemente, segnando una tendenza che potrebbe proseguire, dato che si prevede un volume significativo di nuove emissioni da parte degli hyperscaler e di altre società del comparto tecnologico.

Le posizioni più rilevanti a livello di emittenti vengono valutate in base ai punti di rischio o DTS, più che alla sola ponderazione in portafoglio. Sebbene il portfolio mantenga una posizione sovrappesata significativa nei finanziari, le prime dieci posizioni in termini di rischio includono ora un numero inferiore di emittenti finanziari, dopo la forte performance dei bond Tier 2 che ha portato a parziali prese di profitto su titoli come Ibercaja, Erste e HSBC. Tra le nuove posizioni di rilievo figurano MTR Corp, General Mills e Teva.

Performance

Nel trimestre il portafoglio ha registrato un rendimento totale del 2,41%, leggermente superiore al rendimento del benchmark, che è stato pari al 2,34%. I rendimenti addizionali sul credito sono stati negativi poiché gli spread si sono allargati durante il periodo oggetto d'esame: lo spread dell'indice è salito da 78 pb a inizio anno a 97 pb a fine trimestre, dopo essere sceso temporaneamente a livelli inferiori nel suo corso. Anche i rendimenti dei titoli di Stato sottostanti sono aumentati: sia quelli dei Bund a 10 e a 5 anni sono infatti saliti nel trimestre. Di conseguenza, i rendimenti totali sono stati sostenuti dal reddito, mentre l'allargamento degli spread creditizi e l'aumento dei rendimenti governativi sottostanti hanno creato un contesto di mercato più impegnativo.

La performance relativa si è attestata leggermente al di sopra del benchmark. Nel trimestre il posizionamento del portafoglio in termini di beta è stato superiore al livello neutrale, offrendo un contributo positivo in quanto gli spread creditizi si sono in generale ristretti nel periodo, mentre anche l'esposizione alla duration ha sostenuto i risultati. La

selezione degli emittenti ha avuto invece un impatto negativo: i contributi più sfavorevoli sono giunti dalla copertura tramite indice CDS e dalla sottoperformance della nuova emissione MTR Corp. Ciononostante, il contributo positivo derivante dal sovrappeso in termini di beta ha in parte compensato la debolezza di tali risultati. Nel corso del trimestre il beta è stato leggermente aumentato, poiché tassi elevati, fattori tecnici solidi, livelli di ingresso più ampi e un miglioramento del quadro geopolitico hanno creato un contesto favorevole per il credito. Il posizionamento è stato orientato verso debito subordinato di emittenti di alta qualità in settori difensivi, in particolare ibridi corporate, mantenendo tuttavia il beta vicino alla neutralità alla luce degli spread contenuti.

I contributi migliori sono giunti principalmente da emittenti finanziari, tra cui BNP, HSBC e ACAFP, a riflesso dell'ottima performance degli strumenti AT1, mentre anche le posizioni in AT1 con call ravvicinata e alto tasso di reset hanno contribuito positivamente. Sul fronte negativo, MTR Corp ha pesato sulla performance poiché il nuovo bond con rating AA ha sottoperformato dopo l'emissione, nonostante offrisse spread e rendimento complessivo interessanti. Anche General Mills ha generato un impatto negativo: i suoi ibridi corporate hanno subito un avvio di periodo difficile, per poi migliorare più avanti nel corso del trimestre.

Da inizio anno, l'indice ha registrato un rendimento creditizio positivo dello 0,56%, pur in presenza di un allargamento degli spread da 78 a 80 pb, mentre il rendimento totale coperto in EUR è stato pari all'1,33% grazie a un calo significativo dei rendimenti. Nel 2026 il fondo ha reso l'1,43% da inizio anno, superando l'1,33% del benchmark e generando una sovraperformance di 10 pb. Il contributo del credito è stato modesto (+5 pb), trainato soprattutto dalla selezione positiva degli emittenti, mentre il beta è rimasto sostanzialmente neutrale. La ripartizione settoriale ha contribuito positivamente (+3 pb), favorita da una posizione sovrappesata nel settore bancario. L'allocazione ai gruppi subordinati (+1 pb) ha aggiunto un lieve contributo, riflettendo il posizionamento in emissioni senior societarie e finanziarie. Hanno invece inciso negativamente la ripartizione valutaria (-1 pb) e la ripartizione per rating (-2 pb). A livello di singoli emittenti, Athora Holding Ltd ed EPH Financing International AS sono stati i principali contributori, ciascuno apportando +1 pb grazie alle relative posizioni sovrappesate. I principali detrattori sono stati MTR Corp Ltd, una nuova posizione, e General Mills Inc, una partecipazione sovrappesata, che hanno sottratto ciascuna -2 pb alla performance relativa.

Annualized performance Robeco Euro SDG Credits						30 June 2026
	Jun-26	3-month	YTD	1-year	3-year	5-year
Robeco Euro SDG Credits (D EUR)	0.46%	2.41%	1.43%	2.84%	5.39%	0.74%
Benchmark (EUR)	0.44%	2.34%	1.33%	2.55%	5.00%	0.31%
Relative performance	0.02%	0.07%	0.10%	0.29%	0.39%	0.43%

Fonte: Robeco. Portafoglio Robeco Euro SDG Credits. Benchmark: Bloomberg Euro Aggregate: Corporates. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore ovvero minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. La performance dalla costituzione è calcolata a partire dal primo mese completo. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. In realtà, vengono addebitati costi (quali le commissioni di gestione ed altri costi). Che hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati.

Outlook

La performance del credito da inizio anno è stata notevole: nonostante le turbolenze nel credito privato, i timori di interruzioni legate all'IA e il caos geopolitico, il mercato ha mostrato poche vere preoccupazioni e gli spread a fine trimestre si collocano vicino ai minimi pluriennali. La crescita si è mantenuta migliore di quanto suggerissero le notizie di febbraio e marzo, mentre la vera sorpresa è arrivata dall'inflazione. Gli sviluppi in Medio Oriente resteranno probabilmente il principale motore del sentiment nel breve periodo. Sebbene le notizie recenti siano state in gran parte positive, è ancora prematuro sostenere con sicurezza che questi eventi possano essere definitivamente archiviati.

Nel complesso, i fondamentali corporate rimangono in condizioni ragionevolmente solide: leva, copertura e margini,

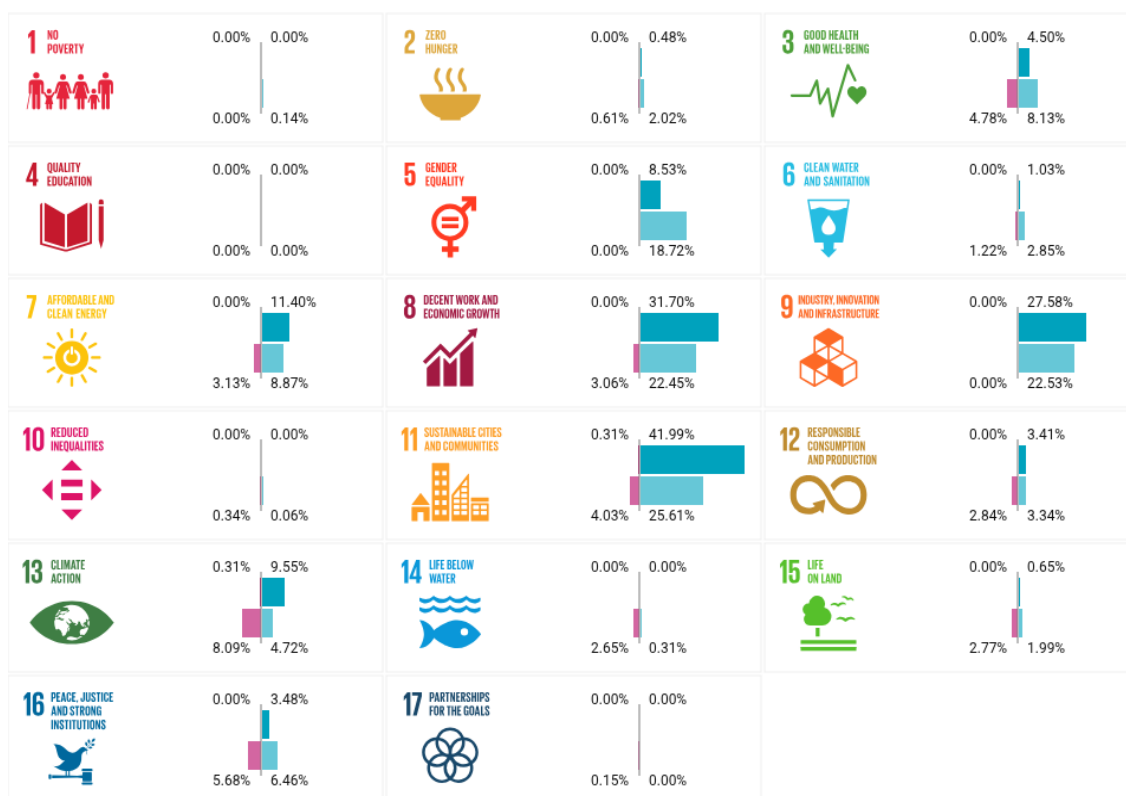
sia per l'investment grade sia per l'high yield, non mostrano un deterioramento generalizzato, anche se i valori medi continuano a nascondere una dispersione significativa. Il tema dominante resta l'intelligenza artificiale e la quantità di capitale che continua ad assorbire. Nel 2025 le emissioni obbligazionarie degli hyperscaler hanno raggiunto circa 121 miliardi di dollari, oltre quattro volte la media degli ultimi cinque anni, mentre le previsioni per il 2026 sono già state riviste al rialzo: alcune stime ipotizzano ora circa 200 miliardi di dollari nell'anno per le sole cinque società maggiori. Resta da capire se questi investimenti daranno infine i loro frutti; al momento, l'aspetto più interessante è l'ampliarsi della dispersione all'interno del complesso dell'IA, piuttosto che una lettura binaria tra boom o crollo.

I fattori tecnici sul fronte della domanda sono rimasti di sostegno, anche nelle fasi di maggior volatilità legata alla guerra. Per la seconda metà dell'anno, il tema principale riguarderà l'offerta e la capacità del mercato di assorbirla prima di pretendere una remunerazione migliore. È sulle valutazioni che si concentra la nostra cautela: oggi gli spread rappresentano soltanto circa il 16% del rendimento complessivo dell'investment grade globale, ovvero la quota più bassa dai tempi precedenti la crisi finanziaria. Il nostro scenario di base resta quello di un allargamento ordinato e graduale, man mano che il mercato si adatta a un contesto tecnico meno favorevole. Manteniamo una view costruttiva sul credito del settore bancario, dove gli indicatori di capitale e qualità degli attivi restano solidi e le dinamiche dell'offerta sono più favorevoli rispetto al comparto non finanziario. Per quanto riguarda i titoli non finanziari, adottiamo un approccio prudente e sempre più selettivo verso il credito del settore tecnologico e collegato all'IA e continuiamo a preferire settori difensivi con una domanda resiliente e un forte potere di determinazione dei prezzi, rispetto agli industriali più esposti a livello ciclico.

Sostenibilità

Il portafoglio fornisce un contributo significativo all'SDG 8 (Lavoro dignitoso e crescita economica), all'SDG 9 (Imprese, innovazione e infrastrutture) e all'SDG 11 (Città e comunità sostenibili). Ciò è dovuto alle esposizioni nei settori bancario, assicurativo e delle telecomunicazioni.

● Portfolio
● Index
● Negative
● Positive



Fonte: Robeco. Cifre nette per i singoli SDG. Dati aggiornati a fine 2T del 2026.

Portafoglio: Robeco Euro SDG Credits. Benchmark: Bloomberg Euro Aggregate Corporate.

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