

Preocupación por las TIRes: los mercados suben y los beneficios bajan

- Los mercados avanzan en un contexto de beneficios sólidos y TIRes volátiles
- La energía ofrece rentabilidad, aunque las posiciones en growth la lastran
- El impulso de la IA persiste, aunque el aumento de las TIRes puede limitar las valoraciones

Track record de Robeco Global Stars Equities (EUR y USD)

	Fondo	Índice	Exceso de rentabilidad
Mes pasado	1,07%	1,60%	-0,53%
Desde 1 de enero	11,19%	14,35%	-3,16%
1 año	17,89%	21,30%	-3,41%
3 años (anu.)	16,05%	17,42%	-1,37%
5 años (anu.)	10,69%	11,57%	-0,87%
10 años (anu.)	13,83%	12,53%	1,30%
Desde lanzamiento	14,07%	12,75%	1,31%

	Fondo	Índice	Exceso de rentabilidad
Mes pasado	2,04%	2,58%	-0,54%
Desde 1 de enero	9,97%	13,10%	-3,13%
1 año	16,99%	20,37%	-3,38%
3 años (anu.)	18,70%	20,11%	-1,41%
5 años (anu.)	10,34%	11,21%	-0,87%
10 años (anu.)	14,31%	13,01%	1,30%
Desde lanzamiento	13,50%	12,19%	1,31%

La rentabilidad anterior no es garantía de resultados futuros. El valor de las inversiones puede fluctuar.

Fuente: Robeco y MSCI. Cartera: Clase de acciones Robeco Global Stars Equities D-EUR, así como su conversión a USD. Índice: MSCI World Index. Todas las cifras de la primera tabla están en EUR y las de la segunda tabla, en USD. Datos a cierre de agosto de 2026. Si la divisa en que se expresa la rentabilidad pasada difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que la rentabilidad mostrada podría aumentar o disminuir al convertirla a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. La rentabilidad desde lanzamiento es desde el primer mes completo. Las cifras correspondientes a periodos inferiores a un año no se anualizan. Las rentabilidades son valores antes de comisiones, según el valor bruto de los activos. Los valores y rentabilidades que aquí se consignan no incluyen los costes. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los costes que generan la emisión y la amortización de las participaciones. Esto tiene un efecto negativo sobre las rentabilidades mostradas. Si lo desea, puede solicitar información sobre otras clases de acciones. Lanzamiento: Diciembre de 2008

COMENTARIO MENSUAL DE LOS GESTORES AGOSTO DE 2026

Material de marketing para inversores profesionales, no para su distribución ulterior



Michiel Plakman, CFA
Gestor principal de la cartera



Chris Berkouwer, CFA
Deputy Lead Portfolio Manager



Yanxin Liu, CFA
Deputy Lead Portfolio Manager

Revisión y evolución del mercado

Agosto resultó ser un mes cuyos resultados reflejan una calma aparente, pero bajo la superficie, los mercados estuvieron de todo menos tranquilos (+1,6% en EUR y +2,6% en USD). Tras la crisis de julio en el segmento de la IA y los semiconductores, una temporada de beneficios realmente sólidos ayudó a que la renta variable alcanzara nuevos máximos en agosto. Sin embargo, hacia la recta final del mes, cuando EE.UU. ayudó a intervenir el yen japonés y, después, su propio mercado del Tesoro, los ánimos decayeron ligeramente. La preocupación por una política fiscal laxa, la mano dura de los bancos centrales y una oleada de nuevas emisiones relacionadas con la IA provocó que las TIRes a largo plazo de los bonos subieran y que la renta variable cayera. A escala sectorial, la subida de las TIRes provocó influyó en gran medida en la rentabilidad y las inversiones a largo plazo salieron perdiendo en todos los ámbitos. Esto se tradujo en un outperformance de los valores cíclicos frente a los defensivos, un fuerte repunte del oro, una mayor rentabilidad general de value frente a growth y nuevas subidas de la deuda financiera a costa de los segmentos de consumo. Curiosamente, los resultados de NVIDIA que todo el mundo esperaba, que de momento disipaban el temor a que la IA sufriera un bache, no provocaron un repunte generalizado del sector vinculado a esta tecnología. En su lugar, los resultados decentes del segmento del software actuaron como cobertura a corto plazo frente a las posiciones en este castigado ámbito de la tecnología, al tiempo que las compañías de semiconductores e infraestructura de IA bajaron. En definitiva, agosto acabó siendo un mes estival más ajetreado de lo habitual, caracterizado por subidas seguidas de bajadas.

Rentabilidad el mes pasado

La cartera registró una rentabilidad absoluta positiva, aunque quedó rezagada frente al índice de referencia global en torno a un 0,5%. El repunte de los valores cíclicos, en particular del sector de la energía, impulsó la rentabilidad, al igual que nuestra infraponderación en sectores de larga duración, como el de los bienes de consumo básico y los servicios públicos. Sin embargo, nuestras posiciones en salud, consumo discrecional y servicios de comunicación fueron las que más lastraron la rentabilidad global.

En cuanto a la selección de compañías, el proveedor de servicios energéticos SLB fue el que más rentabilidad registró en agosto, pues se benefició de la subida del precio del petróleo. Dado el actual contexto energético, los presupuestos de inversiones en bienes de capital para exploración y producción vuelven a aumentar, ya sea para reponer reservas perdidas o simplemente para seguir el ritmo de la demanda. Esto quedó reflejado en los últimos beneficios que publicó SLB, que superaron las estimaciones del mercado y elevaron las previsiones.

La compañía minera de oro Newmont también experimentó un fuerte repunte, gracias al aumento del precio del oro por la creciente preocupación en torno a la capacidad del Tesoro estadounidense para gestionar el tramo largo de la curva de tipos. Además, la tensión en el ámbito fiscal, la intervención del yen (que reforzó la narrativa de depreciación del dólar estadounidense) y el regreso de los flujos a los ETF de oro provocaron una subida del precio del metal precioso.

Por último, Cheniere Energy prolongó su subida, pues los precios del gas siguieron siendo elevados. A nivel específico de compañía, unos beneficios sólidos derivaron en una mejora de las previsiones, ya que Cheniere también ve más margen para aumentar la producción, mantener márgenes elevados y optimizar sus operaciones. La finalización antes de lo previsto de la ampliación de su capacidad, así como nuevos trenes de GNL cerca de la fase FID, ayudaron a impulsar la confianza en la compañía.

Por el contrario, la mayoría de los detractores se encontraron en el segmento de la IA, sobre todo Alphabet. La salida de su Chief Scientist, Jeff Dean, la fuga de profesionales de IA a OpenAI y Anthropic, y los retrasos en el calendario del nuevo modelo de Gemini culminaron en una rentabilidad bursátil globalmente débil. El elevado gasto en capital, que provocó una caída del flujo de caja hasta su valor mínimo en varios años, también sigue pesando sobre el mercado, una visión con la que discrepamos ligeramente en el caso de Alphabet.

Cummins, una compañía del sector industrial, también registró una rentabilidad inferior, principalmente tras unos beneficios relativamente bajos. Cummins es una doble apuesta por la mejora del mercado de camiones y por la fuerte demanda de soluciones eléctricas in situ para centros de datos, incluido el almacenamiento de energía en baterías. En realidad, la compañía cobró fuerza y registró un crecimiento de los pedidos en ambos segmentos, pero no obtuvo márgenes espectaculares, con lo que los valores mostraron debilidad.

Steel Dynamics también cedió parte de sus ganancias acumuladas en el año después de que la Administración Trump decidiera relajar parte de los aranceles al acero y al aluminio, para volver a restablecerlos apenas unos días después. Sin embargo, las acereras no lograron recuperarse por completo, ya que la incertidumbre arancelaria persiste. Los precios de las acciones han seguido en gran medida la tendencia alcista de los precios del acero laminado en caliente en EE.UU., que seguimos creyendo que pueden mantenerse en los elevados niveles actuales dada la gran demanda en varios mercados finales.

Las 10 principales ponderaciones activas de la cartera

Compañía	Ponderación en la cartera	Ponderación en el índice	Ponderación relativa
Cheniere Energy, Inc.	2,4%	0,1%	2,3%
Visa Inc. Class A	2,6%	0,7%	1,9%
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,1%	0,3%	1,9%
Mizuho Financial Group, Inc.	2,0%	0,1%	1,8%
SLB Limited	1,9%	0,1%	1,8%
Coca-Cola Company	2,2%	0,4%	1,8%
United Rentals, Inc.	1,8%	0,1%	1,7%
Barclays PLC	1,7%	0,1%	1,6%
Microsoft Corporation	5,4%	3,9%	1,5%
Eli Lilly and Company	2,5%	1,0%	1,5%

Fuente: Robeco y MSCI. Cartera: Robeco Global Stars Equities. Índice: MSCI World Index. Datos a cierre de agosto de 2026. Las compañías mostradas aparecen a efectos meramente ilustrativos para explicar la composición de la estrategia de inversión en la fecha indicada. Las compañías no pertenecen necesariamente a una estrategia o un fondo. Por otra parte, no puede hacerse ninguna inferencia sobre la evolución futura de la compañía. Esta no es una recomendación de compra, venta o conservación.

Nuestra principal posición activa es Cheniere Energy, una compañía estadounidense dedicada exclusivamente a la exportación de GNL. Cheniere se beneficia del aumento de los precios al contado, aunque su cartera de negocios se basa en gran medida en contratos a largo plazo con tarifas fijas, lo cual genera flujos de caja sólidos y duraderos que permiten a la compañía mejorar su estructura de capital mediante la amortización de la deuda y el aumento de la rentabilidad para los accionistas.

Visa representa nuestro segundo mayor active share, ya que creemos que disfruta de una economía de red excepcional en el cambio estructural de abandono del efectivo. Sus elevados costes de sustitución, su escala global y sus altos márgenes incrementales se traducen en una importante generación de flujo de caja que, en nuestra opinión, se subestiman demasiado en el mercado.

Thermo Fisher completa nuestras tres principales posiciones activas. Se trata de un fabricante estadounidense de herramientas para ciencias de la vida con, posiblemente, el mejor track record operativo del segmento de herramientas para el sector de la salud. Thermo está registrando una mejora en todos sus mercados finales,

incluidos los canales de biotecnología, académico, industrial y de atención sanitaria especializada. La compañía también está registrando una mejora de los márgenes gracias a una mayor productividad, una sólida fijación de precios y los beneficios derivados de las medidas de costes adoptadas el año pasado.

Cambios en la cartera

En agosto incorporamos Airbnb por primera vez. Airbnb es una plataforma de alta calidad del sector turístico con pocos activos, con un potente efecto red, una marca reconocida a escala mundial y un amplio margen de crecimiento más allá del alojamiento hacia nuevos servicios relacionados con los viajes, lo que impulsa un crecimiento de los ingresos duradero y de dos dígitos, así como una sólida generación de flujo de caja. También volvimos a incorporar ServiceNow, una plataforma crítica de flujos de trabajo y orquestación de IA con una estrecha integración empresarial, una gran retención de clientes, una sólida capacidad de fijación de precios y una oportunidad creciente de convertirse en la capa de control de la IA agéntica en toda la empresa, lo que respalda un crecimiento duradero de dos dígitos y una rentabilidad en expansión. Además, a medida que el mercado desplaza las inversiones en semiconductores, especialmente los que más habían subido en el año, hemos reasignado capital a compañías de software y consultoría informática cuya rentabilidad habían sido inferior. Entre ellos figuran Salesforce, cuyos resultados trimestrales son sólidos y cuyas ofertas de IA están avanzando a buen ritmo, así como Accenture, que cotiza con valoraciones muy atractivas. Aunque la disrupción de la IA es real, está sobredimensionada, ya que los integradores de sistemas siguen siendo muy necesarios, especialmente cuando las empresas aumentan la adopción de la IA agéntica en sus flujos de trabajo.

En cuanto a las desinversiones de la cartera, hemos salido de nuestra posición en Softbank Group, propietario parcial de OpenAI, cuya OPI sigue aplazándose ante una mayor incertidumbre en torno a la financiación y a la viabilidad a largo plazo de su modelo de beneficios. Dentro del ámbito de la salud, redujimos nuestra exposición a compañías farmacéuticas al abandonar Novartis. Las operaciones de esta compañía carecen del atractivo que ostentan las de otras posiciones en compañías farmacéuticas que mantenemos y que nos transmiten una mayor confianza, pues consideramos que el gasto en innovación puede traducirse en un mayor crecimiento de las ventas con el tiempo. También vendimos la pequeña exposición restante en Tesla por unos fundamentales débiles, una valoración todavía cara, revisiones negativas y la baja probabilidad de una fusión o adquisición por parte de SpaceX. Otras compañías de las que obtuvimos ganancias en agosto fueron Applied Materials, Micron, Eli Lilly y Palo Alto Networks.

Distribución entre sectores

Sector	Ponderación en la cartera	Ponderación en el índice	Ponderación relativa
Tecnología de la información	34,6%	29,8%	4,8%
Finanzas	16,3%	16,6%	-0,3%
Salud	10,9%	9,3%	1,6%
Industrial	10,1%	11,1%	-1,0%
Consumo discrecional	8,5%	8,8%	-0,3%
Servicios de comunicación	8,1%	7,9%	0,2%
Energía	4,3%	4,1%	0,2%
Materiales	3,7%	3,5%	0,2%
Bienes de consumo básico	2,2%	4,9%	-2,7%
Inmobiliario	1,4%	1,6%	-0,2%
Servicios públicos	0,0%	2,4%	-2,4%

Fuente: Robeco y MSCI. Cartera: Robeco Global Stars Equities. Índice: MSCI World Index. Datos a cierre de agosto de 2026. A efectos meramente ilustrativos. Este es el panorama actual en la fecha arriba indicada y no garantiza la evolución futura. No debe suponerse que las inversiones en los sectores o regiones identificados hayan sido o vayan a ser rentables.

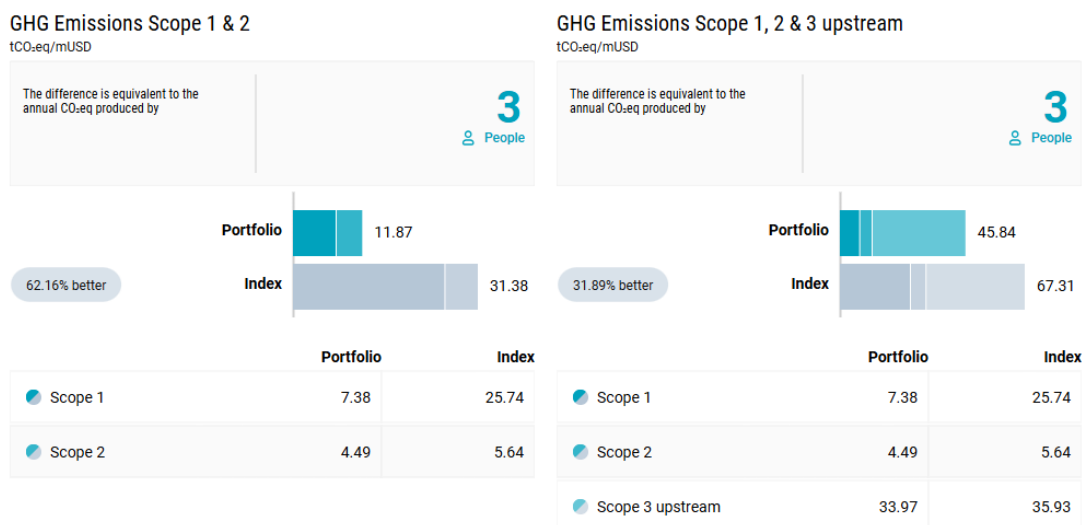
Mantenemos una exposición considerable a sectores con ROIC y generación de flujo de caja FCF elevados, así como exposición reducida a negocios que requieren un gran volumen de capital y presentan un ROIC bajo.

Inversión sostenible

El fondo aspira a mejorar su perfil de sostenibilidad respecto al índice de referencia fomentando determinados criterios ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) en el marco del Artículo 8 del Reglamento sobre Divulgación de Finanzas Sostenibles de la UE e integrando riesgos de sostenibilidad y ASG en el proceso de inversión.

La sostenibilidad orienta todo nuestro planteamiento de inversión y la ASG es una parte importante de nuestro proceso de inversión, ya que mejora nuestra comprensión de los perfiles de riesgo/remuneración de las compañías. Los criterios de sostenibilidad y las puntuaciones de las compañías según estos criterios son factores importantes para nuestro análisis de posibles inversiones. Las compañías con una puntuación alta tienen más probabilidades de ser incluidas en la cartera. El siguiente gráfico muestra los resultados del impacto medioambiental de nuestra cartera en comparación con el índice. Muestra que nuestras participaciones tienen un menor impacto medioambiental en todas las categorías.

Figura 1 - Huella medioambiental: emisiones de gases de efecto invernadero



Datos a: 30-06-2026. Fuente: Datos de Robeco basados en datos de Trucost. Datos de S&P Global Market Intelligence © Trucost 2026. Todos los derechos sobre los datos e informes de Trucost corresponden a Trucost y/o sus licenciatarios. Ni S&P Global Market Intelligence, ni sus filiales, ni sus licenciantes aceptan responsabilidad alguna por los errores, omisiones o interrupciones que puedan producirse en los datos o informes de Trucost. No se permite distribuir los datos o informes sin el consentimiento expreso y por escrito de S&P Global Market Intelligence. Queda prohibida la reproducción de cualquier información, dato o material, incluidas las calificaciones. Su contenido no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión o un valor, ni aborda la idoneidad de una inversión o un valor, por lo que no debe considerarse como asesoramiento de inversión. Cartera: Robeco Global Stars Equities. Índice: MSCI World Index.

La huella de carbono expresa los gases con efecto invernadero (GEI) totales emitidos por importe invertido en la cartera. Calculamos la huella de carbono de una compañía dividiendo sus emisiones GEI totales entre su valor de empresa incluida caja (EVIC). Las emisiones GEI totales de una compañía se desglosan en emisiones de Alcance 1, 2 y 3. El Alcance 1 representa las emisiones directas creadas por las actividades de la compañía. El Alcance 2 supone las emisiones indirectas procedentes de la producción de la electricidad o el calor empleados, y el Alcance 3 incluye las emisiones indirectas derivadas de la creación de productos y servicios (actividades proveedoras), y las emisiones indirectas derivadas del uso de los productos y servicios de la compañía (actividades transformadoras). La huella de carbono agregada de la cartera se calcula como media ponderada multiplicando la cifra de la huella de carbono de cada componente evaluado de la cartera por la ponderación de su posición respectiva. En las cifras solo se incluyen las posiciones identificadas como empresas.

Una cartera con una huella de carbono inferior a la del índice consume menos recursos por cantidad invertida, ya que las compañías con una rentabilidad menos intensiva en carbono utilizan menos recursos por cantidad invertida.

Perspectivas

El motor del mercado para el próximo periodo seguirá siendo la IA: los planes de inversiones en bienes de capital son enormes, mientras que los beneficios siguen creciendo. El claro riesgo es que el segmento de la IA se financia cada vez más con deuda y además tiene una naturaleza circular. Esto suscita preocupación y también se ha reflejado en el aumento de las TIRes de los bonos. Por tanto, un factor clave de oscilación es el mercado de bonos, que probablemente señalará dónde está la salida. Por ahora, el crecimiento de los beneficios actúa como airbag. No obstante, este ritmo de crecimiento sin una crisis económica previa no tiene precedentes y casi siempre acaba con la aparición estelar de un invitado no deseado: la inflación. Su discurso ha pasado de bajadas de tipos a «posibles subidas» y, dado el persistente temor a la inflación y el repunte de las TIRes de los bonos, ello podría castigar a las sobrevaloradas acciones de growth y limitar hasta dónde pueden estirarse las valoraciones. Además, conviene vigilar las medidas adoptadas por el Tesoro estadounidense. De hecho, el debate sobre si el secretario Scott Bessent puede «gestionar» activamente el tramo largo de la curva de tipos derivó en un repunte del oro y del bitcoin. Tiene sentido mantenerlos en cartera, ya que la operación de depreciación del dólar todavía no ha terminado. La lista de riesgos también incluye que el conflicto entre EE.UU. e Irán continúe y se intensifique, lo que podría derivar en otro repunte del petróleo. La fuerte corrección de muchos favoritos de la IA desde julio, aunque impulsada principalmente por factores técnicos más que por fundamentales, también significa que la puerta a una participación más amplia del mercado vuelve a abrirse sin lugar a dudas. Por tanto, prevemos un regreso de la diversificación de cartera y de quality en general, incluida la TIR del flujo de caja como red de seguridad de las valoraciones.

Información importante: Capital en riesgo

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS) y fondos de inversión alternativa (FIA) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros. El presente documento está dirigido únicamente a inversores profesionales, definidos como inversores que están clasificados como clientes profesionales, que han solicitado que se les trate como clientes profesionales o que están autorizados a recibir dicha información de conformidad con la legislación aplicable. Robeco Institutional Asset Management B.V o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales («Robeco») no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la unión europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro. El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ninguna clase. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser cambiadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como análisis de inversiones; no constituye una recomendación de inversión o asesoramiento para comprar, mantener o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, sin que tampoco pueda considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario. Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. Está prohibido copiar o utilizar públicamente la presente información. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que la rentabilidad pasada sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa la rentabilidad pasada difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que la rentabilidad mostrada podría aumentar o disminuir al convertirla a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran (i) netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y (ii) con reinversión de dividendos. Para más detalles, consúltense los folletos de los fondos. Las cifras de rentabilidad se consignan netas de comisiones de gestión de las inversiones. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea un ciudadano o residente de, o esté ubicado en un municipio, estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución, documento, disponibilidad o utilización del documento fuesen contrarias a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier Fondo o a Robeco Institutional Asset Management B.V. a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. Toda decisión de suscribir las participaciones del Fondo que se oferten en una jurisdicción concreta debe adoptarse únicamente conforme a la información contenida en el folleto, que podría diferir de la que figura en el presente documento. Los posibles solicitantes de acciones deben también informarse sobre los requisitos legales, la normativa de control de cambios y los impuestos que también sean de aplicación en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el folleto. El folleto contiene información pormenorizada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

Algunas partes del material de marketing pueden implicar el uso de herramientas asistidas por IA para ayudar en la creación y revisión de los materiales de marketing. Estas herramientas están diseñadas para contribuir a garantizar una coherencia y una eficacia mayores. Todos los resultados pasan por un proceso de revisión humana.

Información adicional para inversores de Estados Unidos

El presente documento podrá distribuirse en EE.UU. a través de Robeco Institutional Asset Management US, Inc. («Robeco US»), un asesor de inversiones registrado en la Comisión del Mercado de Valores de EE.UU. (SEC). El registro no debe interpretarse como un apoyo o aprobación de la SEC a Robeco US. Robeco Institutional Asset Management B.V. está considerada una «afiliada participante» y algunos de sus empleados son «personas asociadas» a Robeco US en cuanto a las directrices aplicables sobre exoneración de responsabilidad de la SEC. Los empleados considerados como personas asociadas de Robeco US realizan actividades directa o indirectamente relacionadas con los servicios de asesoramiento de inversión que Robeco US presta. En dichos casos, se considera que tales personas actúan en nombre de Robeco US. La normativa de la SEC es de aplicación solo a clientes, clientes potenciales e inversores de Robeco US. Robeco US es una filial plenamente participada por ORIX Corporation Europe N.V. («ORIX»), una gestora de inversiones neerlandesa con sede en Róterdam (Países Bajos). La sede de Robeco US se encuentra en 230 Park Avenue, 33rd floor, Nueva York, NY 10169.

Información adicional para inversores offshore en Estados Unidos – Reg S

Los Fondos Robeco Capital Growth no han sido inscritos conforme a la Ley de sociedades de inversión de EE.UU. (United States Investment Company Act) de 1940, en su versión en vigor, ni conforme a la Ley de valores de EE.UU. (United States Securities Act) de 1933, en su versión en vigor. Está prohibido vender u ofrecer, directa o indirectamente, ninguna de las acciones en los EE.UU. o a una

Persona Estadounidense. Se entiende por Persona Estadounidense (a) una persona física que sea ciudadana o residente de los EE.UU. a efectos del impuesto federal sobre la renta; (b) una sociedad anónima, sociedad colectiva u otra entidad creada o constituida conforme a la legislación de los EE.UU.; (c) un patrimonio o fideicomiso cuyos ingresos estén sometidos al impuesto federal sobre la renta de EE.UU., con independencia de que dichos ingresos estén efectivamente vinculados con un negocio u operación comercial en Estados Unidos. En EE.UU., este material únicamente puede difundirse entre personas que tengan la consideración de «distribuidores», o que no sean «Personas Estadounidenses», según la definición de estos conceptos en el Reglamento S que desarrolla la Ley estadounidense de valores (U.S. Securities Act) de 1933, en su versión en vigor.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Australia

El presente documento se distribuye en Australia por Robeco Hong Kong Limited ("RHK") (ARBN 156 512 659). RHK está exenta de la obligación de poseer una licencia australiana de servicios financieros de la sección 911A(2)(ep) de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth) para los servicios financieros que presta. En virtud de esa exención, RHK sólo puede prestar servicios financieros a clientes mayoristas. RHK está regulada por la Comisión de Valores y Futuros como estipula la legislación de Hong Kong, que puede diferir de las leyes australianas. Este documento se distribuye únicamente a "clientes mayoristas" en el sentido de la Ley de Sociedades Anónimas de 2001 (Cth). No debe distribuirse ni difundirse, directa o indirectamente, a personas de otro tipo. Este documento no está destinado a su distribución pública en Australia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Austria

Esta información está destinada únicamente a inversores profesionales o contrapartes elegibles, según el sentido que se confiere a esta expresión en la Ley de Negociación de Valores austríaca.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Brasil

Está prohibida la oferta o venta públicas del Fondo en Brasil. En consecuencia, el Fondo no ha sido ni será inscrito con la Comisión de Valores brasileña (CVM), ni ha sido presentado ante la misma para su aprobación. Los documentos relativos al Fondo, así como la información en los mismos contenida, no podrán facilitarse al público en Brasil, pues la oferta del Fondo no constituye una oferta pública de valores en Brasil, ni podrán utilizarse en relación con una oferta para la suscripción o venta de valores al público en Brasil.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Brunéi

El Folleto se refiere a un organismo de inversión colectiva privado que no es objeto en modo alguno de la regulación nacional de la Autoriti Monetari Brunei Darussalam («Autoridad»). El Folleto solo podrá distribuirse entre las clases específicas de inversores señaladas en el artículo 20 de la Orden del Mercado de Valores (2013), por lo que no podrá distribuirse a clientes minoristas ni ser utilizado por ellos. La Autoridad no es responsable de revisar o verificar los folletos u otros documentos relativos al presente organismo de inversión colectiva. La Autoridad no ha aprobado el Folleto ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en el Folleto, no asumiendo responsabilidad alguna por el mismo. Las participaciones a las que se refiere el Folleto podrán ser ilíquidas o estar sometidas a limitaciones a su reventa. Los posibles compradores de las participaciones ofrecidas deben realizar su propia auditoría de due diligence de las mismas.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Canadá

Ninguna comisión de valores o autoridad similar de Canadá ha revisado ni aprobado en modo alguno el presente documento ni las ventajas que pudieran ofrecer los valores que en él se describen, y cualquier declaración en sentido contrario constituye delito. Robeco Institutional Asset Management B.V. se ha acogido a la exención para intermediarios y asesores internacionales en Quebec, y ha nombrado a McCarthy Tétrault LLP su agencia de representación en Quebec.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en la República de Chile

Ni Robeco ni los Fondos están inscritos ante la Comisión para el Mercado Financiero con arreglo a la ley n.º 18.045, la Ley de Mercado de Valores, y sus reglamentos. En la República de Chile, el presente documento no constituye una oferta o invitación para suscribir o adquirir acciones de los fondos efectuada a una persona distinta a aquella que personalmente solicite de motu propio la presente información. Por tanto, la presente tendrá la consideración de «oferta privada» en el sentido del artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores (una oferta no dirigida al público en general ni destinada a un sector o grupo concreto del público).

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Colombia

El presente documento no constituye una oferta pública en la República de Colombia. La oferta del fondo se dirige a menos de cien inversores expresamente identificados. Está prohibida la promoción o comercialización del Fondo en Colombia o a residentes colombianos, salvo que dicha promoción o comercialización se efectúe de conformidad con el Decreto 2555 de 2010 y otras leyes y reglamentos aplicables relativos a la promoción de fondos extranjeros en Colombia. La distribución de este Folleto y la oferta de Acciones pueden estar restringidas en determinadas jurisdicciones. La información contenida en este Folleto tiene un carácter meramente orientativo, y es la responsabilidad de toda persona que esté en posesión del Folleto y desee solicitar Acciones informarse de las leyes y reglamentos aplicables en las correspondientes jurisdicciones, así como respetarlos. Las personas que puedan estar interesadas en las Acciones deben informarse sobre los requisitos legales aplicables, la normativa de control de cambios y los impuestos devengados en los países de su respectiva nacionalidad, residencia o domicilio.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en el Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC), Emiratos Árabes Unidos

La presente documentación se distribuye por Robeco Institutional Asset Management B.V. (Sucursal DIFC) situada en Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubái, Apartado de correos 482060, Emiratos Árabes Unidos. Robeco Institutional Asset Management B.V. (sucursal DIFC) se encuentra regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (en adelante, «la ASFD»), y trata únicamente con Clientes Profesionales o Contrapartes de Mercado, y no con Clientes Particulares, según se definen estos conceptos en la ASFD.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Francia

Robeco Institutional Asset Management B.V. puede prestar libremente sus servicios en Francia. Robeco Francia es una filial de Robeco cuyo negocio se basa en la promoción y distribución de los fondos del grupo entre inversores profesionales de Francia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Alemania

Esta información está destinada únicamente a inversores profesionales o contrapartes elegibles, según el sentido que se confiere a esta expresión en la Ley de Negociación de Valores alemana.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Hong Kong

Este documento se dirige exclusivamente a inversores profesionales, en el sentido de la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap 571) y su legislación subsidiaria de Hong Kong. Ha sido emitido por Robeco Hong Kong Limited («Robeco»), que está regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»). La SFC no ha revisado el contenido de este documento. Si tiene cualquier duda a propósito del contenido de este documento, es recomendable que solicite asesoramiento profesional independiente.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Indonesia

El Folleto no constituye una oferta de venta o una solicitud de compra de valores en Indonesia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Italia

Este documento está destinado exclusivamente a su uso por parte de inversores cualificados y clientes profesionales privados (según se define este concepto en el artículo 26 (1) (b) y (d) del Reglamento de la Consob n.º 16190, de 29 de octubre de 2007). En caso de que se facilite a Distribuidores y a personas autorizadas por Distribuidores para llevar a cabo actividades de promoción y marketing, únicamente podrá utilizarse para el propósito con el que ha sido concebido. Los datos e información contenidos en el presente documento no podrán utilizarse para comunicaciones con las autoridades de supervisión. En este documento no se recoge información alguna para determinar, en términos concretos, ninguna postura de inversión y, por consiguiente, no puede ni debe constituir la base para tomar ninguna decisión de inversión.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Japón

Este documento está destinado exclusivamente a su uso por parte de inversores cualificados y lo distribuye Robeco Japan Company Limited, registrada en Japón como operador profesional de instrumentos financieros [n.º de registro del Director de Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), n.º de registro 2780, miembro de Japan Investment Advisors Association].

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Liechtenstein

El presente documento se distribuye exclusivamente entre intermediarios financieros debidamente autorizados con sede en Liechtenstein (como bancos, gestores de cartera discrecionales, aseguradoras, fondos de fondos), que no vayan a invertir por cuenta propia en lo(s) Fondo(s) recogido(s) en el documento. Se distribuye por Robeco Switzerland Ltd., con dirección postal en: Josefstrasse 218, 8005 Zúrich, Suiza. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, interviene como representante y agente de pagos en Liechtenstein. El folleto, el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP), los estatutos, los informes anuales y semestrales de los Fondos pueden obtenerse del representante o en el sitio web.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Malasia

En general, la oferta o venta de las Acciones no está autorizada en Malasia salvo cuando sea de aplicación una Exención de Reconocimiento o la Exención del Folleto. NO SE HA REALIZADO NI REALIZARÁ ACTO ALGUNO PARA CUMPLIR CON LA LEGISLACIÓN MALAYA CON VISTAS A HACER DISPONIBLES, OFRECER PARA SU SUSCRIPCIÓN O ADQUISICIÓN, O EMITIR UNA INVITACIÓN PARA SUSCRIBIR, ADQUIRIR O VENDER, LAS ACCIONES EN MALASIA, O A PERSONAS EN MALASIA, YA QUE EL EMISOR NO TIENE PREVISTO QUE LAS ACCIONES ESTÉN DISPONIBLES EN MALASIA, O QUE SEAN OBJETO DE UNA OFERTA O INVITACIÓN PARA SU SUSCRIPCIÓN O COMPRA EN DICHO PAÍS. NO SE PODRÁ DISTRIBUIR O HACER QUE SE DISTRIBUYA O PUBLIQUE EN MALASIA EL PRESENTE DOCUMENTO O CUALQUIER OTRO DOCUMENTO U OTRO MATERIAL RELATIVO A LAS ACCIONES. SALVO CUANDO HAYA TOMADO LAS MEDIDAS OPORTUNAS PARA CUMPLIR CON LA LEGISLACIÓN MALAYA, NO SE PODRÁ PONER A DISPOSICIÓN LAS ACCIONES, NI REALIZAR UNA INVITACIÓN U OFERTA PARA LA VENTA O ADQUISICIÓN DE LAS MISMAS, EN MALASIA.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en México

Los fondos no se han inscrito ni se inscribirán en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Mexicana de Banca y Valores, por lo que no pueden ofrecerse ni venderse al público en México. En virtud del artículo 8 de la Ley del mercado de valores de México, Robeco y el colocador o comprador podrán ofrecer o vender los fondos en México en condiciones de colocación privada a Inversores Institucionales y Acreditados.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Nueva Zelanda

En Nueva Zelanda el presente documento solo está disponible para inversores mayoristas en el sentido de la cláusula 3(2) del Anexo 1 de la Ley de conducta en mercados financieros de 2013 (Financial Markets Conduct Act 2013) («FMCA»). Este documento no está destinado a su distribución pública en Nueva Zelanda.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Perú

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) no ejerce supervisión alguna sobre este Fondo ni, por consiguiente, su gestión. La información que el Fondo facilita a sus inversores y los demás servicios que les proporciona son responsabilidad exclusiva del Administrador. No se permite la distribución pública de este Folleto.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Singapur

Este documento no ha sido registrado ante la Autoridad Monetaria de Singapur («MAS»). Por consiguiente, este documento no puede distribuirse entre, ni entregarse directa o indirectamente a, personas de Singapur, a excepción de (i) inversores institucionales, según lo previsto en el artículo 304 de la SFA, (ii) personas relevantes, conforme a lo dispuesto en el artículo 305(1), o cualquier otra persona que se adecue a lo indicado en el artículo 305(2), y de acuerdo con las condiciones que se especifican en el artículo 305, de la SFA, o (iii) según las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. El contenido de este documento no ha sido revisado por la MAS. Toda decisión de participar en el Fondo debe adoptarse únicamente después de examinar los apartados relativos a consideraciones de inversión, conflictos de intereses, factores de riesgo y las restricciones a la venta de Singapur aplicables (expuestas en el apartado titulado «Información importante para inversores de Singapur»), contenidos en el folleto. Los inversores deben consultar a su asesor profesional cuando tengan dudas sobre las estrictas restricciones aplicables al uso del presente documento, la situación reglamentaria del Fondo, la protección reglamentaria vigente, los riesgos asociados y la idoneidad del Fondo

para sus objetivos. Los inversores deben tener en cuenta que solo los subfondos enumerados en el apéndice al apartado titulado «Información importante para los inversores de Singapur» del folleto («Subfondos») están disponibles para los inversores de Singapur. Los Subfondos están notificados como organismos extranjeros restringidos de conformidad con la Ley de valores y futuros, Capítulo 289, de Singapur («SFA») y se acogen a las exenciones al cumplimiento de los requisitos de inscripción del folleto contempladas en los artículos 304 y 305 de la SFA. Los Subfondos no están autorizados o reconocidos por la MAS, sin que esté permitida la oferta al público minorista en Singapur de las acciones de los Subfondos. El folleto del Fondo no constituye un folleto según la definición de la SFA. En consecuencia, no es de aplicación la responsabilidad legal contemplada en la SFA respecto al contenido del folleto. Los Subfondos podrán únicamente promoverse entre personas con la suficiente experiencia y sofisticación para comprender los riesgos que entraña la inversión en tales instituciones, y que cumplen con el resto de criterios establecidos en los artículos 304 y 305, o en cualquier otra disposición aplicable de la SFA y la legislación de desarrollo adoptada a su amparo. Debe examinar detenidamente si la inversión es adecuada para usted. Robeco Singapore Private Limited es titular de una licencia de servicios para mercados de capitales en la categoría de gestión de fondos, otorgada por la MAS y sujeta a ciertas restricciones de clientela recogidas en dicha licencia.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en España

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y cuya sede social se encuentra en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el Registro oficial de sucursales de compañías europeas de servicios de inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de instituciones de inversión colectiva extranjeras comercializadas en España.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Sudáfrica

La información contenida en este material de marketing ha sido facilitada por Robeco Institutional Asset Management B.V. («Robeco»), compañía registrada en los Países Bajos con el número de registro 24123167. Robeco es un proveedor de servicios financieros autorizado por la Autoridad de Conducta de Financiera (FSCA) de Sudáfrica con el número de licencia 47602. El contenido de este material de marketing es meramente informativo y no debe interpretarse como asesoramiento en los términos que establece la ley sudafricana de servicios de asesoría e intermediación financiera (FAIS).

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Corea del Sur

No se formula manifestación alguna respecto a la capacidad de los destinatarios del documento para adquirir los Fondos en él contemplados en virtud de la legislación de Corea del Sur, incluida, entre otras, la Ley de Transacciones en Divisas y su Reglamento. Los Fondos no están inscritos conforme a la Ley de Mercados de Capitales y Servicios de Inversión Financiera de Corea; salvo en virtud de lo dispuesto en las leyes y reglamentos aplicables de Corea del Sur, no podrán ofrecerse, venderse o entregarse, u ofrecerse o venderse a terceros para ser directa o indirectamente revendidos o reofertados, en Corea del Sur, o a un residente de Corea del Sur.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Suiza

El/los Fondo(s) está(n) domiciliado(s) en Luxemburgo, Países Bajos o Irlanda. Este documento únicamente se distribuye en Suiza entre inversores cualificados según se definen en la Ley de organismos de inversión colectiva (CISA) suiza. Se distribuye por Robeco Switzerland Ltd., con dirección postal en: Josefstrasse 218, 8005 Zúrich. ACOLIN Fund Services AG, con dirección postal en Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zúrich, interviene en calidad de representante suizo de los Fondos. UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zúrich, con dirección postal en: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, actúa como agente pagador suizo para los Fondos domiciliados en Luxemburgo y los Países Bajos. Para los Fondos domiciliados en Irlanda, Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, CH-1003 Lausana actúa como agente pagador suizo. El folleto, el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP), los estatutos, los informes anuales y semestrales de los Fondos, así como la relación de las compras y ventas realizadas por los Fondos durante cada ejercicio pueden obtenerse gratuitamente, previa petición, en las oficinas del representante en Suiza: ACOLIN Fund Services AG. Los folletos también están disponibles en el sitio Web.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Taiwán

Está prohibido ofrecer o vender los Fondos en Taiwán, pero podrán distribuirse en el extranjero entre inversores residentes en Taiwán para su compra fuera del país. El contenido de este documento no ha sido revisado por ningún organismo regulador de Taiwán. Si tiene cualquier duda a propósito del contenido de este documento, lo más recomendable es que solicite asesoramiento profesional independiente.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Tailandia

El Folleto no ha sido aprobado por la Comisión del Mercado de Valores, que no se hace responsable de su contenido. No podrán realizarse en Tailandia ofertas públicas para la adquisición de las Acciones. La lectura del Folleto está reservada a su destinatario, sin que pueda emitirse, mostrarse o facilitarse el mismo al público en general.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en los Emiratos Árabes Unidos

Algunos Fondos mencionados en la presente documentación de marketing han sido inscritos ante la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU («la Autoridad»). El detalle de todos los Fondos Inscritos puede consultarse en el sitio Web de la Autoridad. La Autoridad no asume responsabilidad alguna por la exactitud de la información contenida en el presente documento, así como tampoco por la falta de cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades de las personas involucradas en el Fondo de inversión.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en el Reino Unido

Este documento es una comunicación de marketing. La información la facilita Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londres EC3M 3BD, entidad registrada en Inglaterra con el n.º 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) con el número de referencia 1007814. Se proporciona únicamente con fines informativos y no constituye un asesoramiento en materia de inversión ni una invitación a adquirir valores u otras inversiones. Sólo se recibirán suscripciones y se emitirán acciones en base al Folleto actual, al Documento de datos fundamentales para el inversor (KIID) correspondiente y el resto de información complementaria del Fondo. Pueden obtenerse

gratuitamente en Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londres E14 5NT o en nuestro sitio web www.robeco.com. La información se dirige exclusivamente a clientes profesionales y no se destina a uso público.

Información adicional para inversores residentes o domiciliados en Uruguay

La venta del Fondo tiene la consideración de colocación privada en virtud del artículo 2 de la ley uruguaya 18.627. El Fondo no podrá ser ofrecido o vendido al público en Uruguay, salvo en circunstancias que no constituyan una oferta o distribución pública conforme a las leyes y reglamentos uruguayos. El Fondo no está ni será inscrito ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay. El Fondo constituye un fondo de inversión que no es equiparable a los fondos de inversión regulados por la ley uruguaya 16.774, de 27 de septiembre de 1996, en su versión en vigor.

© 2T/2026 Robeco