

L'aumento dei rendimenti mette alla prova i mercati, mentre prosegue il momentum dell'IA

- I mercati globali si mostrano resilienti alle pressioni del petrolio e dei tassi
- Il settore sanitario contribuisce positivamente, al contrario di energia e tecnologia
- Una nuova stretta potrebbe frenare la crescita, favorendo la diversificazione nei portafogli globali

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

	Fondo	Indice	Excess return
Il mese scorso	0,45%	1,05%	-0,60%
Da inizio anno	11,69%	15,55%	-3,86%
1 anno	15,63%	19,21%	-3,58%
3 anni (ann.)	16,60%	18,59%	-1,99%
5 anni (ann.)	11,62%	12,34%	-0,72%
10 anni (ann.)	13,79%	12,69%	1,10%
Dall'inizio dell'implementazione	14,03%	12,76%	1,27%

	Fondo	Indice	Excess return
Il mese scorso	-1,78%	-1,19%	-0,59%
Da inizio anno	8,02%	11,75%	-3,73%
1 anno	11,78%	15,24%	-3,46%
3 anni (ann.)	19,36%	21,40%	-2,04%
5 anni (ann.)	11,17%	11,89%	-0,72%
10 anni (ann.)	13,91%	12,81%	1,10%
Dall'inizio dell'implementazione	13,32%	12,06%	1,26%

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

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio: Robeco Global Stars Equities Classe di azioni D-EUR e convertito anche in USD. Indice: MSCI World Index. Tutti gli importi sono espressi in EUR nella prima tabella e in USD nella seconda tabella. Dati aggiornati a fine settembre 2026. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore o minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. La performance dalla costituzione è calcolata a partire dal primo mese completo. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. I valori e i rendimenti indicati sono espressi al lordo dei costi; i dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per l'emissione o il rimborso delle quote, che hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni. Lancio: Dicembre 2008

COMMENTO DEI GESTORI SETTEMBRE 2026

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



Michiel Plakman, CFA
Lead Portfolio Manager



Chris Berkouwer, CFA
Deputy Lead Portfolio Manager



Yanxin Liu, CFA
Deputy Lead Portfolio Manager

Performance nello scorso mese

A settembre i mercati azionari globali hanno subito diversi contraccolpi, confermando la reputazione di questo mese, considerato un periodo difficile a livello stagionale. Tuttavia, i rendimenti hanno chiuso il mese su livelli relativamente stabili (+1,1% in EUR; -1,2% in USD), nonostante l'ulteriore aumento dei prezzi dell'energia, il primo rialzo dei tassi della Fed da anni, l'aumento del rendimento dei Treasury USA a 10 anni al 5% e le richieste di una maggiore supervisione dell'IA. La resilienza dei mercati continua quindi a confrontarsi con una lunga serie di preoccupazioni, nessuna delle quali è riuscita a frenare a lungo i listini azionari. Il boom degli investimenti in conto capitale nell'IA, un fenomeno unico nel suo genere, è la chiave per comprendere questa dinamica insolita: in assenza di segnali di un'inversione in tale spesa, il mercato ritiene che questo ciclo sia destinato semplicemente a proseguire a ritmi elevati più a lungo, anziché esaurirsi. Le aspettative di una maggiore crescita potenziale derivante dall'adozione dell'IA spiegano in parte anche l'aumento dei rendimenti reali. Le pressioni al rialzo esercitate dal petrolio e dai rendimenti rendono più difficile giustificare valutazioni di mercato sempre più elevate, anche in caso di crescita delle imprese, motivo per cui il ritorno a una leadership di mercato concentrata ha messo in discussione la tesi di un ampliamento del rialzo, come mostra anche il nuovo ritardo degli indici cosiddetti equiponderati. Dal punto di vista dello stile Qualità, i titoli delle società con un free cash flow più elevato hanno guadagnato terreno con maggiore decisione e hanno continuato a farlo anche quando il momentum ha iniziato a riprendersi, poiché gli investitori sono andati alla ricerca di un margine di sicurezza nelle valutazioni.

Il portafoglio ha registrato un rendimento assoluto positivo, pur sottoperformando il benchmark globale dello 0,6% circa. I sanitari hanno sostenuto la performance, così come il nostro sottopeso nei settori a lunga duration, tra cui beni di consumo di prima necessità, beni di consumo discrezionali e utility. Le nostre posizioni in energia, tecnologia e servizi di comunicazione hanno invece eroso maggiormente la performance complessiva.

Quanto alla selezione dei titoli, a settembre il contributo migliore è giunto da Intel Corp, soprattutto perché gli investitori hanno ritrovato fiducia nella spesa per le infrastrutture dell'IA e nel potenziale di rilancio della società. La forte domanda di hardware a supporto dei carichi di lavoro dell'IA aziendale favorisce chiaramente le attività di Intel nel segmento delle CPU, alle quali in precedenza gli investitori attribuivano scarso valore. I rischi di esecuzione non sono scomparsi; ciononostante, l'azienda sta quantomeno compiendo buoni progressi.

Anche Applied Materials ha registrato una forte ripresa, sostenuta dal fatto che il rally dei semiconduttori trainato dall'IA si è esteso dai progettisti di chip ai fornitori delle apparecchiature necessarie per ampliare la capacità produttiva. Poiché la società beneficia della spesa in conto capitale dei produttori di chip logici e di memorie, la maggiore fiducia nella domanda di chip per l'IA migliora in maniera naturale le aspettative sugli ordini di apparecchiature per la fabbricazione dei wafer, un fattore particolarmente favorevole alla luce della crescente complessità dei processi produttivi più avanzati.

Infine, Thermo Fisher ha proseguito il suo recupero, poiché il mercato ha privilegiato alcuni titoli sanitari di alta qualità in un mese in cui la leadership di mercato è tornata a essere insolitamente concentrata. La presenza diversificata dell'impresa negli strumenti di laboratorio, nella diagnostica, nella ricerca clinica e nei materiali di consumo offre un'ampiezza che attrae gli investitori alla ricerca di utili stabili in un contesto di incertezza macroeconomica e tassi di interesse elevati.

Sul fronte opposto, il nostro sottopeso in Advanced Micro Devices (AMD) ha inciso più di ogni altro fattore sulla performance: la società beneficia direttamente del rinnovato entusiasmo degli investitori per la capacità di calcolo destinata all'IA e per i fornitori alternativi di acceleratori. L'IA aziendale in particolare, nonché i chip necessari per addestrare ed eseguire i relativi modelli, richiedono una capacità di calcolo delle CPU notevolmente maggiore, a vantaggio sia di Intel sia di AMD: si tratta di una marea crescente che solleva tutte le barche.

Dopo un mese precedente positivo, a settembre l'operatore di servizi energetici SLB ha ceduto i guadagni realizzati principalmente a causa del timore degli investitori che la nuova escalation del conflitto tra USA e Iran, compresi i danni alle infrastrutture energetiche fisiche, penalizzasse le società operative nella regione, come la stessa SLB. Sebbene la dirigenza abbia segnalato un impatto sugli utili relativamente lieve, il mercato ha chiaramente pensato il contrario, spostando altrove nel settore la propria esposizione all'energia.

Infine, il colosso farmaceutico danese Novo Nordisk ha tenuto una giornata dedicata ai mercati dei capitali che si è rivelata deludente, facendo scendere il prezzo delle sue azioni. L'attenzione degli investitori si è nettamente spostata dalla solidità delle attuali attività nei trattamenti per l'obesità e il diabete alle preoccupazioni per la crescita a medio termine, ma anche per la quota di mercato e la durata della protezione brevettuale. Nel complesso, ne deriva una prospettiva di crescita relativamente modesta che, nonostante la valutazione ormai conveniente di Novo, non sembra entusiasmare gli investitori.

I 10 principali pesi attivi del portafoglio

Società	Peso in portafoglio	Peso nell'Indice	Peso relativo
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,4%	0,3%	2,1%
Cheniere Energy, Inc.	2,0%	0,1%	1,9%
Visa Inc. Classe A	2,5%	0,7%	1,9%
Applied Materials, Inc.	2,2%	0,4%	1,8%
Coca-Cola Company	2,2%	0,4%	1,8%
Mizuho Financial Group, Inc.	1,9%	0,1%	1,7%
EOG Resources, Inc.	1,7%	0,1%	1,7%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	1,6%	0,0%	1,6%
Siemens Energy AG	1,7%	0,1%	1,6%
Eli Lilly and Co	2,6%	1,0%	1,6%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio: Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World Index. Dati aggiornati a fine settembre 2026. Le società citate sono riportate a scopo puramente illustrativo per descrivere la strategia d'investimento alla data indicata. Tali società non sono necessariamente detenute da una strategia o da un fondo. Non è possibile trarre alcuna conclusione sullo sviluppo futuro della società. La loro menzione non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o al mantenimento.

Thermo Fisher, azienda statunitense che produce strumenti per le life sciences e che vanta probabilmente il miglior curriculum operativo nel settore degli strumenti sanitari, è la nostra maggiore posizione attiva. Thermo evidenzia un miglioramento in tutti i suoi mercati finali, inclusi i canali biotech, accademico, industriale e healthcare specialistico. La società fa registrare inoltre un incremento dei margini, beneficiando di una maggiore produttività, di un solido pricing power o e degli effetti positivi delle misure di contenimento dei costi adottate lo scorso anno.

Cheniere Energy, società statunitense pure-play di esportazione di GNL, è la nostra seconda maggiore posizione attiva. Cheniere beneficia di prezzi spot più elevati per il gas, anche se il suo portafoglio di attività si basa in gran parte su tariffe fisse a lungo termine, con conseguenti flussi di cassa solidi e duraturi che le consentono di migliorare la propria struttura di capitale riducendo il debito e aumentando i rendimenti per gli azionisti.

Visa chiude il nostro podio delle posizioni attive, poiché riteniamo che la società benefici di eccezionali economie di rete nell'ambito della transizione strutturale dall'uso del contante ai pagamenti digitali, permettendo agli esercenti di offrire varie opzioni di pagamento. Gli elevati costi di sostituzione, la scala globale e gli elevati margini incrementali si traducono in una significativa generazione di cash flow che ci sembra sottovalutata dal mercato.

Variazioni al portafoglio

A settembre abbiamo aggiunto EOG Resources al portafoglio, una società statunitense attiva nell'esplorazione e produzione di energia con un'esposizione quasi esclusiva agli USA, che beneficia dell'aumento dei prezzi energetici senza i relativi rischi geopolitici operativi. EOG dispone di aree estrattive di prim'ordine in diversi bacini di scisto statunitensi e i suoi asset dalla durata relativamente lunga le consentono di conseguire per gli anni a venire una crescita della produzione intorno al 5%, con costi di pareggio relativamente bassi.

Nel settore dei consumi abbiamo aggiunto Ulta Beauty, un grande rivenditore statunitense di prodotti di bellezza: la società offre cosmetici di largo consumo e di prestigio, prodotti per la cura della pelle, prodotti per il benessere e servizi di salone in oltre 1.500 negozi e attraverso i canali digitali. Dopo un periodo difficile nell'ultimo anno, il management sembra aver riportato i costi sotto controllo, mentre anche i ricavi sono in ripresa. Alla luce dell'alto ROIC e dell'elevato rendimento del free cash flow, riteniamo che i fondamentali della società giustifichino ora una posizione in portafoglio.

Un'altra nuova posizione è Accenture, società di servizi informatici, che nell'ultimo anno ha risentito pesantemente della tesi secondo cui l'IA l'avrebbe penalizzata, tanto che la sua valutazione scontava scenari eccessivamente pessimistici. Riteniamo invece che Accenture si collochi in una buona posizione per diventare uno dei principali partner nell'implementazione dell'IA, man mano che le imprese passano dalla sperimentazione a programmi di trasformazione pluriennali. Abbiamo finanziato questo acquisto anche riducendo la posizione in IBM Corp., essendo meno convinti di un'imminente svolta per tale società.

Anche SanDisk è una nuova posizione, uno dei maggiori operatori mondiali nelle memorie flash NAND. Dopo la separazione da Western Digital, la sua esposizione principale è diventata la domanda in forte crescita di memorie flash aziendali per i data center dedicati all'IA. L'inferenza dell'IA richiede set di dati più ampi e una crescente capacità di archiviazione, a grande vantaggio di SanDisk, che prevede di raggiungere un rapido aumento della generazione di flussi di cassa, interamente restituiti agli azionisti. Abbiamo ridotto le posizioni in Microsoft e NVIDIA per finanziare questo acquisto.

Abbiamo altresì deciso di ridurre in parte il nostro sottopeso in AMD, sia per ragioni di gestione del rischio del portafoglio sia alla luce del notevole miglioramento delle sue prospettive di crescita: sebbene inizialmente avevamo sottovalutato tale potenziale, il passaggio accelerato all'IA aziendale richiede un numero molto maggiore di CPU, favorendo nettamente gli operatori già affermati Intel e AMD. Per finanziare in parte l'acquisto di AMD, abbiamo ridotto le posizioni in Broadcom e Mizuho Financial.

Allocazione per settore

Settore	Peso in portafoglio	Peso nell'Indice	Peso relativo
Tecnologia dell'informazione	36,7%	31,7%	5,0%
Sanità	11,1%	9,2%	1,9%
Energia	4,9%	4,0%	0,8%
Materiali	3,5%	3,2%	0,3%
Servizi di comunicazione	7,9%	8,3%	-0,4%
Immobiliare	1,0%	1,5%	-0,5%
Industriali	10,2%	10,8%	-0,6%
Finanza	15,0%	15,8%	-0,7%
Beni di consumo discrezionali	7,6%	8,4%	-0,8%
Utility	0,0%	2,3%	-2,3%
Beni di consumo di prima necessità	2,2%	4,8%	-2,6%

Fonte: Robeco, MSCI. Portafoglio: Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World Index. Dati aggiornati a fine settembre 2026. Solo a scopo illustrativo. Questa è la panoramica attuale alla data sopra indicata e non costituisce alcuna garanzia sugli sviluppi futuri. Non si deve presumere che gli investimenti identificati, relativi a specifici settori o regioni abbiano generato o genereranno profitti.

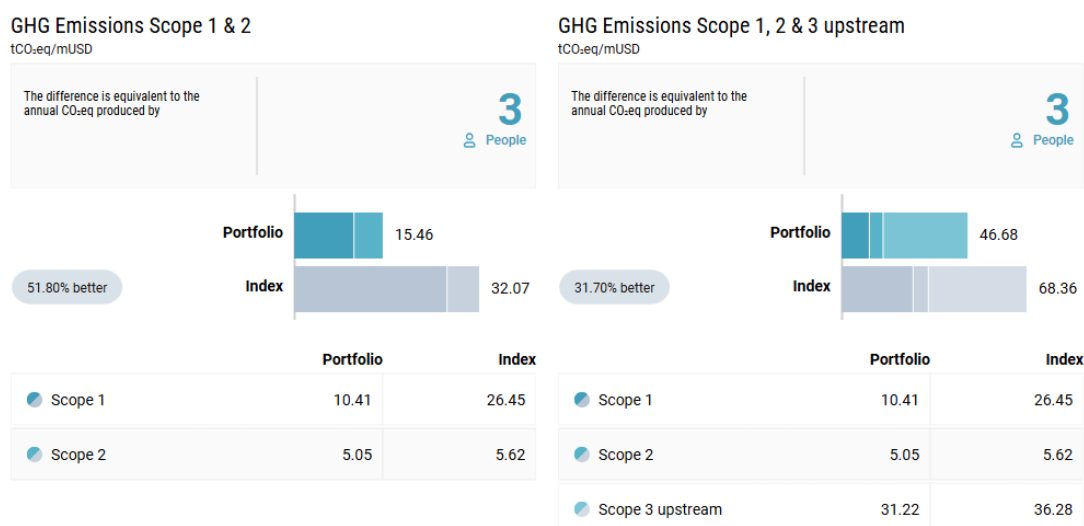
Siamo sovrappesati in settori che presentano una elevata redditività del capitale investito (ROIC) e generazione di flussi di cassa (FCF) e sottopesati in attività ad alta intensità di capitale e a basso ROIC.

Investimento sostenibile

Il fondo intende ottenere un profilo di sostenibilità migliore rispetto al Benchmark promuovendo alcune caratteristiche ESG (Environmental, Social e Corporate Governance) ai sensi dell'Art. 8 del Regolamento sulla informativa sulla finanza sostenibile, integrando i rischi ESG e di sostenibilità nel processo di investimento.

La sostenibilità guida il nostro intero approccio agli investimenti e l'integrazione di fattori ESG è una parte importante del nostro processo di investimento, in quanto migliora la nostra comprensione dei profili di rischio/rendimento delle società. I criteri di sostenibilità e i punteggi delle società per questi criteri sono importanti input nelle nostre analisi dei potenziali investimenti. Le aziende con un punteggio elevato hanno maggiori probabilità di essere incluse nel portafoglio. Il grafico seguente mostra i risultati relativi all'impatto ambientale del nostro portafoglio rispetto all'indice. Esso mostra che le nostre posizioni hanno un impatto ambientale minore in tutte le categorie.

Figura 1 - Impronta ambientale - Emissioni di gas a effetto serra



Dati aggiornati a: 30/09/2026. Fonte: elaborazioni Robeco basate su dati Trucost. S&P Dati Global Market Intelligence © Trucost 2026. Tutti i diritti sui dati e i report Trucost fanno capo a Trucost e/o ai suoi licenziatari. S&P Global Market Intelligence, le sue affiliate e i suoi licenziatari non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o interruzioni nei dati e/o report Trucost. Non è consentita l'ulteriore distribuzione dei dati e/o dei report Trucost senza l'esplicita autorizzazione scritta di S&P Global Market Intelligence. È vietata la riproduzione di qualsiasi informazione, dato o materiale, comprese le valutazioni. Il contenuto non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un investimento o di un titolo, né riguarda l'idoneità di un investimento o di un titolo e non deve essere considerato come consulenza sugli investimenti. Portafoglio: Robeco Global Stars Equities. Indice: MSCI World Index.

L'impronta di carbonio esprime il consumo totale di emissioni di gas a effetto serra (GHG) per importo investito nel portafoglio. Calcoliamo l'impronta di carbonio di ogni società dividendo le emissioni totali di gas a effetto serra della società per il suo valore d'impresa comprensivo di liquidità (EVIC). Le emissioni totali di gas a effetto serra di una società possono essere suddivise in Ambito 1, 2 e 3. L'Ambito 1 rappresenta le emissioni dirette create dalle attività di un'azienda. L'Ambito 2 rappresenta le emissioni indirette derivanti dalla produzione dell'elettricità o del calore utilizzato, mentre l'Ambito 3 rappresenta le emissioni indirette derivanti dalla creazione di prodotti e servizi (attività a monte) e le emissioni indirette derivanti dall'utilizzo dei prodotti e servizi dell'azienda (attività a valle). L'impronta di carbonio aggregata del portafoglio è calcolata come media ponderata, moltiplicando l'impronta di carbonio di ogni titolo in relazione al suo peso nel portafoglio. Solo le posizioni categorizzate come titoli societari sono incluse nei dati.

Un portafoglio con un impatto sulle emissioni di carbonio inferiore a quello dell'indice richiede meno risorse per importo investito, poiché le società con minore intensità di carbonio utilizzano meno risorse per capitale investito.

Outlook

Dopo un paio di mesi caratterizzati da debolezza, il mercato sembra essere tornato a puntare sulla spesa in conto capitale per l'IA. Il lancio di nuovi modelli ha portato a un maggiore utilizzo dei token e a un aumento delle tariffe di noleggio delle GPU; insieme alle previsioni di rendimenti crescenti per gli hyperscaler, questi fattori confermano la solidità dei fondamentali e rendono molto rischioso l'abbandono dei titoli legati a tale tecnologia. Il prossimo catalizzatore positivo per questo segmento potrebbe arrivare dalle società non specializzate nell'IA in grado di dimostrare benefici tangibili sui margini grazie alla spesa in tal ambito. Per il resto, i due motori rappresentati dal rialzo degli indici PMI e dalla solidità diffusa degli utili, alimentati ancora una volta in parte dalla spesa in conto capitale per l'IA, hanno mantenuto stabile la rotta dei mercati. Tuttavia, perché essi possano imboccare una traiettoria ascendente durante l'inverno, le tensioni intorno allo Stretto di Hormuz devono attenuarsi in modo deciso. I flussi di greggio sembrano ormai essere tornati quasi alla normalità, a differenza di quelli dei prodotti raffinati, mentre permane il rischio di un'ulteriore rappresaglia iraniana contro le infrastrutture fisiche. Una distensione tra Stati Uniti e Iran, per quanto difficile da raggiungere in questa fase, è pertanto essenziale affinché i mercati azionari tornino a riflettere fondamentali per il resto solidi; in caso contrario, l'aumento dell'inflazione ci avvicinerebbe alla soglia critica di una nuova fase di stretta monetaria, che secondo quanto ci insegna la storia finisce spesso per rallentare la crescita. Nel complesso, questa dinamica dovrebbe favorire un portafoglio globale diversificato che si incentra sulle società di supporto all'IA ed è integrato con i titoli che beneficiano della spesa in conto capitale e con un'esposizione value, opzione a basso costo su un possibile rally legato all'attenuarsi delle pressioni petrolifere.

Informazioni importanti – Il capitale investito è a rischio

Robeco Institutional Asset Management B.V., è autorizzata quale gestore di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ("Fondo/i") dall'Autorità Olandese di vigilanza sui mercati finanziari. Il presente documento è una comunicazione di mercato destinata esclusivamente agli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. Il presente documento è finalizzato a fornire all'investitore professionista informazioni generali sulle strategie specifiche di Robeco, ma non è una ricerca di Robeco in materia di investimenti e non costituisce una raccomandazione di investimento né una consulenza per l'acquisto, la detenzione o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo documento non può essere copiato o condiviso con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco. Gli investimenti implicano rischi. Prima di investire occorre prendere atto che il capitale iniziale non è garantito. Gli investitori devono assicurarsi di avere compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati. Gli investitori dovrebbero inoltre tener presente i propri obiettivi di investimento e i propri livelli di tolleranza al rischio. I rendimenti storici sono forniti a mero scopo orientativo. Il prezzo delle quote potrebbe subire oscillazioni e i risultati ottenuti in passato non rappresentano in alcun modo una garanzia delle performance future. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore o minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. I dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per la contrattazione dei titoli contenuti nei portafogli dei clienti e per l'emissione o il riscatto di quote. Salvo quanto altrimenti riportato, le performance si intendono i) al netto delle commissioni basate sui prezzi delle operazioni e ii) con i dividendi reinvestiti. Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto informativo del Fondo. La performance viene riportata al netto delle commissioni di gestione degli investimenti. Le spese correnti di cui al presente documento corrispondono a quelle riportate nell'ultima relazione annuale del Fondo alla data di chiusura dell'ultimo anno solare. Il presente documento non è destinato alla distribuzione, né all'utilizzo da parte di persone o organismi che siano cittadini, residenti o ubicati in luoghi, stati o paesi o altra giurisdizione nei quali tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o alle normative locali, oppure costringerebbe il Fondo o Robeco Institutional Asset Management B.V. a rispettare un obbligo di registrazione o di autorizzazione in tale giurisdizione. La decisione di sottoscrivere azioni di un Fondo offerto in una giurisdizione specifica deve avvenire unicamente sulla base delle informazioni contenute nel prospetto, informazioni che possono divergere da quelle contenute nel presente documento. I potenziali sottoscrittori di azioni debbono informarsi dell'eventuale esistenza di requisiti legali applicabili, di regolamenti di controllo dei cambi e di imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio. Le informazioni eventualmente contenute in questo documento si qualificano nella loro interezza in riferimento al prospetto, e andrebbero sempre lette unitamente al prospetto stesso. Informazioni dettagliate sul Fondo ed i rischi associati sono contenuti nel prospetto. Il prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP) relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente sui siti di Robeco.

Alcune parti del materiale di marketing possono prevedere l'uso di strumenti assistiti dall'AI a supporto della creazione 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 ("RHK") (ARBN 156 512 659), società non soggetta all'obbligo di possedere una licenza australiana per i servizi finanziari ai sensi della sezione 911A(2)(ep) del Corporations Act 2001 (Cth) per i servizi finanziari che fornisce. In base a tale esenzione, RHK può fornire servizi finanziari esclusivamente a clienti wholesale. RHK 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 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

Questo documento è destinato esclusivamente agli investitori qualificati ed è distribuito da Robeco Japan Company Limited, registrata in Giappone come Financial Instruments Business Operator [numero di registrazione: il Direttore del Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator) n. 2780, membro della Investment Management Association of Japan].

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 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 Perù

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) non esercita alcuna vigilanza su questo Fondo e quindi sulla sua gestione. Le informazioni che il Fondo fornisce ai propri investitori e gli altri servizi forniti loro sono di esclusiva responsabilità dell'Agente amministrativo. Il presente Prospetto non è destinato alla distribuzione al pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore

Il presente documento non è stato registrato presso l'Autorità Monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore o "MAS"). Di conseguenza, il presente documento non può essere fatto circolare o distribuito direttamente o indirettamente a soggetti di Singapore diversi da (i) un investitore istituzionale ai sensi della Sezione 304 della SFA, (ii) un soggetto rilevante ai sensi della Sezione 305(1) o qualunque soggetto ai sensi della Sezione 305(2), e in conformità alle condizioni specificate nella Sezione 305 della SFA, o (iii) altrimenti ai sensi di e in conformità a, qualunque altra disposizione applicabile della SFA. Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla MAS. La decisione di investire nel Fondo dovrebbe essere preceduta dall'analisi dei capitoli riguardanti le considerazioni sugli investimenti, i conflitti d'interesse, i fattori di rischio e le restrizioni alle vendite relative a Singapore (descritti al capitolo "Informazioni importanti per gli investitori di Singapore") contenuti nel prospetto. In caso di dubbi sulle rigide restrizioni applicabili all'utilizzo del presente documento, sulla situazione regolamentare del Fondo, sulla protezione regolamentare prevista, sui rischi associati e sull'adeguatezza del Fondo ai propri obiettivi, rivolgersi ad un consulente professionista. Gli investitori devono essere consapevoli che solamente i Comparti indicati in appendice nel capitolo del prospetto intitolato "Importanti informazioni per gli investitori di Singapore" ("Comparti") sono disponibili per gli investitori di Singapore. I Comparti sono contraddistinti come organismi esteri soggetti a restrizioni ai sensi del Capitolo 289 della Securities and Futures Act di Singapore ("SFA") e invocano l'esenzione dall'obbligo di registrazione del prospetto ai sensi delle esenzioni previste dagli articoli 304 e 305 della SFA. I Comparti non sono

autorizzati né riconosciuti dalla MAS e le Azioni dei Comparti non possono essere offerte al pubblico retail a Singapore. Il prospetto del Fondo non è considerato un prospetto ai sensi della SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale prevista dalla SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica. I Comparti possono essere promossi esclusivamente a persone sufficientemente esperte e sofisticate da comprendere i rischi insiti nell'investimento in tali veicoli, e che soddisfino alcuni altri criteri previsti dagli Articoli 304 o 305, o da altre disposizioni applicabili della SFA o di eventuali provvedimenti legislativi conseguenti. Occorre valutare con attenzione l'adeguatezza di un investimento alla propria situazione individuale. Robeco Singapore Private Limited è autorizzata quale gestore di fondi sui mercati di capitale dalla MAS e, in virtù di tale licenza, è soggetta ad alcune restrizioni in materia di clientela.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con numero di identificazione W0032687F e con sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14º, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamenti dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Sudafrica

Le informazioni contenute in questo materiale di marketing sono state fornite da Robeco Institutional Asset Management B.V ("Robeco"), società registrata nei Paesi Bassi con numero di iscrizione 24123167. Robeco è autorizzata come fornitore di servizi finanziari dalla Financial Sector Conduct Authority (FSCA) in Sudafrica con numero di licenza 47602. Il contenuto di questo materiale di marketing ha finalità esclusivamente informative e non deve essere interpretato come consulenza ai sensi del FAIS Act.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in 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 in Svizzera

Il (i) fondo (fondi) ha (hanno) domicilio in Lussemburgo, nei Paesi Bassi o in Irlanda. 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 per il (i) fondo (fondi) con domicilio in Lussemburgo o nei Paesi Bassi. Per il (i) fondo (fondi) con domicilio in Irlanda, Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, CH-1003 Lausanne agisce in qualità di agente di pagamento in Svizzera. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del/i Fondo/i, nonché l'elenco degli acquisti e delle vendite effettuate dal/i Fondo/i nell'esercizio finanziario possono essere ottenuti, gratuitamente e a semplice richiesta, presso la sede del rappresentante svizzero ACOLIN Fund Services AG. I prospetti sono inoltre disponibili tramite il sito web.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Taiwan

I Comparti possono essere resi disponibili al di fuori di Taiwan per l'acquisto da parte di investitori residenti a Taiwan, ma non possono essere offerti o venduti a Taiwan. Nessuna autorità di vigilanza di Hong Kong ha revisionato il presente documento. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Thailandia

Il Prospetto non è stato approvato dalla Securities and Exchange Commission che declina qualsiasi responsabilità in merito ai contenuti del medesimo. Non sarà effettuata alcuna offerta pubblica per l'acquisto delle Azioni in Thailandia e il Prospetto è destinato a essere letto unicamente dal soggetto a cui è rivolto e non deve essere divulgato, rilasciato o mostrato al pubblico in generale.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede negli Emirati Arabi Uniti

Alcuni Fondi cui si fa riferimento nel presente materiale di marketing sono stati registrati presso la UAE Securities and Commodities Authority (l' "Autorità"). I dati di tutti i Fondi Registrati sono reperibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza delle informazioni riportate nel presente materiale/documento, né per il mancato adempimento dei propri doveri e delle proprie responsabilità da parte dei soggetti operanti nell'ambito del Fondo di investimento.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito

Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni sono fornite da Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londra EC3M 3BD, società registrata in Inghilterra al numero 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA – numero di riferimento: 1007814). Quanto presente viene fornito solamente a scopo informativo e non costituisce una consulenza d'investimento, né un invito ad acquistare titoli o effettuare altri investimenti. Le sottoscrizioni saranno ricevute e le azioni emesse solo sulla base dell'attuale Prospetto informativo, del relativo documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e di altre informazioni supplementari relative al Fondo, che possono essere ottenuti gratuitamente da Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5NT oppure reperiti sul nostro sito web www.robeco.com. Le informazioni sono rivolte esclusivamente a clienti professionisti e non sono destinate all'uso pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay

Ai sensi dell'art. 2 della legge uruguayana 18.627, la cessione del Fondo si qualifica come investimento privato. Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Uruguay, se non in circostanze che non rappresentino una distribuzione od offerta pubblica ai sensi

delle leggi e dei regolamenti dell'Uruguay. Il Fondo non è stato e non sarà registrato presso la Sovrintendenza dei Servizi Finanziari della Banca Centrale dell'Uruguay. Il Fondo corrisponde a un fondo d'investimento diverso dai fondi d'investimento regolamentati dalla legge uruguaiana 16.774 del 27 Settembre 1996, e suoi emendamenti successivi.

© 2T/2026 Robeco