

Mercados resilientes en un contexto de incertidumbre geopolítica

- Los mercados crediticios se mantuvieron resilientes gracias a una demanda favorable
- Las perspectivas siguen siendo positivas a pesar de la incertidumbre macroeconómica y geopolítica
- El posicionamiento de la cartera se centra en la calidad, la resiliencia y la protección frente a las caídas

El mercado global high yield registró un trimestre con resultados dispares: la rentabilidad fue volátil, con una debilidad inicial provocada por la guerra en Irán y la crisis del petróleo, seguida de una recuperación parcial a medida que los avances en el alto el fuego aliviaban los temores relacionados con la energía. En general, los spreads se mantuvieron dentro de un rango, aunque la dispersión siguió siendo amplia, y los emisores en dificultades registraron un rendimiento inferior al del mercado. Entre las evoluciones del mercado cabe destacar una Fed con un tono más restrictivo bajo su nueva dirección, una inflación resiliente y unos datos de empleo en EE.UU. más débiles, mientras que el BCE aplicó medidas de endurecimiento a pesar del débil crecimiento europeo.

Evolución del mercado

La guerra de Irán acaparó la atención durante el 2T. El crudo Brent alcanzó los 126 USD por barril en abril, tras el cierre del estrecho de Ormuz; descendió a 92 USD en mayo, a medida que avanzaban las negociaciones para el alto el fuego; y cayó a 73 USD en junio, después de que EE.UU. e Irán firmaran un memorándum de entendimiento para reabrir el estrecho, aunque los ataques registrados a finales de mes pusieron de manifiesto que la tregua sigue siendo frágil. El aumento de los costes energéticos provocó un incremento constante del índice PCE subyacente de EE.UU. a lo largo del trimestre, pasando del 3,2% en marzo al 3,4% en mayo, su nivel más alto desde octubre de 2023. El mercado laboral estadounidense se debilitó gradualmente: la tasa de desempleo se mantuvo en el 4,3% en abril y mayo, antes de descender al 4,2% en junio debido a una menor tasa de participación, mientras que las cifras de empleo de junio no alcanzaron las expectativas, con un aumento de 57.000 puestos de trabajo frente a los 110.000 previstos por el consenso. El PIB del 1T se situó inicialmente en un 2,0% anualizado, pero se revisó a la baja hasta el 1,6%, lo que, no obstante, supone una recuperación con respecto al 0,5% del 4T, aunque por debajo de las expectativas. La Reserva Federal mantuvo los tipos en el 3,50-3,75% a lo largo de todo el trimestre, en medio de continuas opiniones discrepantes, pero su postura se fue volviendo más restrictiva con el paso del tiempo: los mercados descartaron por completo la posibilidad de recortes y, en junio, el gráfico de puntos indicaba que se

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE - 2T 2026

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

De izquierda a derecha: **Sander Bus** Portfolio manager, **Christiaan Lever** Portfolio manager, **Roeland Moraal** Portfolio manager, **Daniel de Koning** Portfolio manager



esperaba al menos una subida este año. Kevin Warsh asumió el cargo de presidente de la Fed a finales de mayo y, en su primera reunión, eliminó las orientaciones prospectivas del comunicado. La emisión de bonos high yield en USD ascendió a 106.000 millones de USD durante el 2T (44.000 millones de USD en abril, 27.000 millones de USD en mayo y 35.000 millones de USD en junio), aunque 13.000 millones de USD de la cifra de junio correspondían a impagos y a operaciones de gestión de la deuda. La dispersión de los spread se mantuvo amplia, ya que la mayoría de los emisores cotizaban cerca de sus medias históricas, mientras que varios emisores en dificultades registraron un aumento de sus diferenciales debido a problemas específicos de la compañía y de carácter estructural.

En Europa, el BCE pasó de debatir una subida en abril a aplicar un incremento de 25 pb hasta el 2,25% en junio, aunque el dato preliminar del IPC de junio se situó por debajo de las expectativas, en el 2,8%, lo que generó incertidumbre sobre el ritmo de las próximas medidas de endurecimiento. El crecimiento de la zona del euro siguió siendo débil, con un PIB del 1T del 0,1% intertrimestral y un PMI compuesto en fase de contracción durante la mayor parte del trimestre.

Posicionamiento de la cartera

La beta de crédito del fondo se sitúa en 0,92, lo que indica una postura de riesgo más prudente en comparación con el índice de referencia y una reducción con respecto al mes o trimestre anterior (de 1,00 a 0,92). La cartera mantiene una clara orientación hacia la calidad mediante una sobreponderación en bonos con calificación BB, mientras que las mayores infraponderaciones se mantienen en los segmentos de menor calidad del mercado. Además, la estrategia mantiene una asignación fuera del índice de referencia a títulos de deuda con calificación de inversión, principalmente de entidades financieras y emisores de mercados emergentes, que se consideran elementos de diversificación atractivos dentro de la cartera en su conjunto.

Desde el punto de vista de las divisas, el fondo mantiene una sobreponderación en los bonos europeos high yield frente a los estadounidenses. En ocasiones, estos mercados pueden evolucionar de forma independiente, lo que genera oportunidades donde los emisores que operan en dos divisas ofrecen spreads considerablemente más amplios en EUR que en USD, a pesar de que los fundamentales crediticios subyacentes sean similares. Las valoraciones actuales siguen respaldando una asignación sobreponderada a los bonos denominados en EUR, dados sus niveles de spread relativamente atractivos.

La construcción de la cartera se basa en puntos de riesgo, en vez de ponderaciones. La cartera mantiene una sobreponderación considerable en el sector de la industria básica, impulsada principalmente por los sectores químico y del papel, mientras que la posición en bienes de capital se ve respaldada por la exposición al sector del embalaje. Además, la cartera presenta una sobreponderación en los títulos IG mencionados anteriormente, en su mayoría bancos y aseguradoras europeos. El exceso de liquidez en efectivo y otros instrumentos refleja el uso del índice de CDS. La cartera presenta una infraponderación en el sector de las comunicaciones, especialmente en medios de comunicación, donde el apalancamiento sigue siendo elevado y la generación de flujo de caja se ve limitada por los elevados costes de los intereses y las necesidades de inversión en capital. En el sector de bienes de consumo cíclicos, el posicionamiento refleja una infraponderación en sectores de servicios, videojuegos y comercio minorista, junto con una sobreponderación en el sector de la automoción. La cartera también mantiene una posición infraponderada en el sector tecnológico, más concretamente en software, donde varios emisores se enfrentan a unos indicadores de crédito más débiles y a posibles perturbaciones derivadas de los avances relacionados con la IA.

Las posiciones más importantes siguen reflejando la preferencia de la cartera por emisores de mayor calidad, con modelos de negocio resilientes y características atractivas en cuanto a la rentabilidad ajustada al riesgo. El posicionamiento está diversificado entre distintos sectores y emisores, sin dejar de centrarse en créditos que se ajusten al enfoque de calidad y a la estrategia de inversión a largo plazo de la estrategia. En consonancia con la filosofía general de la cartera, las posiciones individuales se seleccionan para equilibrar las oportunidades de *carry* con la resiliencia a las caídas en un mercado en que las valoraciones siguen siendo relativamente ajustadas.

Rentabilidad

Los mercados crediticios se recuperaron durante el 2T a medida que se disipaban las preocupaciones más graves relacionadas con la energía, gracias al descenso de los precios del petróleo y a los avances en las negociaciones para alcanzar un alto el fuego, aunque la incertidumbre macroeconómica siguió siendo elevada. El panorama de los tipos siguió siendo dispar, ya que la Fed mantuvo los tipos sin cambios, aunque adoptó un tono más restrictivo, mientras que el BCE aplicó su primera subida desde 2023. En este contexto, el índice de referencia generó una rentabilidad positiva durante el trimestre y el fondo superó dicha rentabilidad en 16 pb. La volatilidad de los tipos de interés subyacentes se mantuvo elevada, y el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años experimentó fuertes oscilaciones durante el período, antes de cerrar el trimestre por debajo de sus máximos. A pesar de esta volatilidad, los mercados de deuda pública aportaron una contribución ligeramente positiva a la rentabilidad total. Los bonos denominados en EUR obtuvieron una rentabilidad inferior a los bonos denominados en USD, mientras que los segmentos de mayor calidad del mercado high yield generaron rentabilidades ajustadas al riesgo más sólidas.

La rentabilidad relativa se debió principalmente a la selección de emisores, que aportó 22 pb, mientras que el posicionamiento beta restó 6 pb. El fondo se benefició de su preferencia por créditos de mayor calidad y de una serie de posiciones en valores concretos. La distribución por sectores también influyó en los resultados. La infraponderación en el sector de las comunicaciones y la sobreponderación en bienes de capital contribuyeron positivamente, mientras que la infraponderación en el sector tecnológico y la sobreponderación en industria básica lastraron la rentabilidad. En general, la selección de emisores siguió siendo el principal factor determinante del exceso de rentabilidad y compensó con creces el modesto efecto negativo derivado del posicionamiento beta.

A nivel de emisores, los factores que más contribuyeron al rendimiento estuvieron relacionados, en general, con una selección acertada de valores dentro de sectores en que las valoraciones y los fundamentales económicos seguían siendo favorables. Varias posiciones con sobreponderación en créditos con más dificultades también contribuyeron positivamente, mientras que la evolución específica de algunas compañías lastró los valores que componen el índice de referencia. Los factores negativos se concentraron en un número limitado de posiciones afectadas por la debilidad específica del sector, una rentabilidad relativa más débil o las preocupaciones del mercado en torno a determinados emisores. A pesar de estas dificultades, la contribución positiva de las posiciones más sólidas del fondo y de las infraponderaciones selectivas compensó los factores negativos, lo que favoreció un rendimiento superior en general durante el trimestre y reforzó las ventajas de un enfoque disciplinado en la selección de emisores.

En lo que va de año, el índice ha registrado una rentabilidad crediticia positiva del 1,42%, al ampliarse los diferenciales de crédito de 273 a 276 pb. La rentabilidad total cubierta frente al EUR se situó en el 1,26%, debido a un ligero aumento de las rentabilidades. El fondo registró una rentabilidad del 1,56% en lo que va de año hasta 2026, frente al 1,26% del índice de referencia, lo que supone una rentabilidad superior de 30 pb. Desde el punto de vista crediticio (+24 pb), la rentabilidad se vio impulsado por una sólida selección de emisores, lo que compensó con creces el ligero lastre derivado del beta. En cuanto a los efectos de asignación, la selección de divisas (-3 pb) tuvo un impacto negativo, lo que refleja una infraponderación tanto del USD como del EUR. La selección de países (-38 pb) fue el principal factor adverso, debido a las sobreponderaciones en España, Alemania y Bélgica, junto con las infraponderaciones en EE.UU. y Suiza. La selección sectorial (+6 pb) aportó valor añadido, gracias a una posición infraponderada en el sector de las comunicaciones, posiciones sobreponderadas en industria básica y banca, y posiciones infraponderadas en tecnología, otros servicios públicos y transporte. La asignación de calificaciones (+9 pb) resultó favorable, gracias a la sobreponderación en las categorías CCC y CC, junto con el posicionamiento en la categoría BBB. La subordinación (-17 pb) se resintió durante el período. Los principales factores que contribuyeron a este resultado fueron CSC Holdings LLC (sin inversión, +11 pb), INEOS Ltd (sobreponderada, +8 pb) y Virgin Media (infraponderada, +8 pb). Los principales factores negativos fueron Mercer International Inc (sin inversión, -12 pb) y PCC Global PLC (sobreponderada, -5 pb).

Annualized performance Robeco High Yield Bonds

30 June 2026

	Jun-26	3-month	YTD	1-year	3-year	5-year
Robeco High Yield Bonds (DH EUR)	0.34%	2.41%	1.56%	4.39%	6.32%	2.57%
Benchmark (hedged into EUR)	0.23%	2.25%	1.26%	3.92%	6.83%	2.32%
Relative performance	0.11%	0.16%	0.30%	0.47%	-0.51%	0.26%
Robeco High Yield Bonds (DH USD)	0.48%	2.88%	2.52%	6.59%	8.32%	4.62%
Benchmark (hedged into USD)	0.36%	2.70%	2.18%	6.09%	8.84%	4.36%
Relative performance	0.12%	0.18%	0.34%	0.50%	-0.51%	0.26%

Fuente: Robeco. Cartera: Robeco High Yield Bonds. Índice de referencia: Bloomberg US Corporate High Yield + Pan Euro HY ex Financials 2.5% Issuer Cap. 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. En realidad, se aplican otros costes (tales como comisiones de gestión y demás gastos). Eso tiene un efecto negativo sobre las rentabilidades mostradas.

Perspectivas

El mercado global high yield inicia el 3T de 2026 con unas valoraciones que siguen siendo ajustadas, a pesar de un contexto macroeconómico cada vez más complejo. Las tensiones en el Golfo se han atenuado tras el conflicto con Irán, lo que ha provocado un fuerte retroceso en los precios del petróleo. Junto con los indicios de enfriamiento del mercado laboral estadounidense, todo ello debería contribuir a contener las presiones inflacionistas y a reducir la necesidad de nuevas subidas de tipos tanto por parte de la Reserva Federal como del BCE.

Sin embargo, el riesgo geopolítico no ha desaparecido. Aunque la amenaza inmediata de una escalada de la crisis en Oriente Medio ha disminuido, la guerra entre Rusia y Ucrania parece haber entrado en una fase más impredecible y potencialmente peligrosa. Si bien hasta ahora los mercados han ignorado en gran medida dichos acontecimientos, el riesgo de que se produzcan eventos extremos que puedan dar lugar a periodos de mayor volatilidad aumenta.

Al mismo tiempo, el ciclo de inversión en IA continúa sin cesar. La fuerte demanda de semiconductores, infraestructuras eléctricas y capacidad de los centros de datos está impulsando la actividad económica, pero también está generando focos de presión inflacionista. Las necesidades de financiación asociadas están impulsando un importante volumen de nuevas emisiones en los mercados de crédito, incluido un número creciente de operaciones relacionadas con centros de datos en el segmento high yield, cuya demanda por parte de los inversores ha absorbido holgadamente esta oferta hasta la fecha. La dispersión en el segmento high yield sigue siendo elevada: la mayoría de los emisores continúan cotizando con spreads muy por debajo de las medias a largo plazo, mientras que un grupo más reducido cotiza con spreads considerablemente más amplios debido a preocupaciones específicas de cada compañía, riesgos de refinanciación o exposición a perturbaciones estructurales, incluidos los retos que plantean los modelos de negocio relacionados con la IA. En este contexto, mantenemos una actitud prudente, haciendo hincapié en la calidad, la resiliencia y la protección frente a las caídas, a la vez que evitamos aquellos sectores en los que las valoraciones no ofrecen una compensación suficiente frente a los elevados riesgos macroeconómicos y geopolíticos.

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. y/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 evaluación 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

La responsabilidad por la publicación de este documento en Australia corresponde a Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), que se halla exenta del requisito de disponer de la licencia de servicios financieros australiana prevista en la Ley de sociedades de 2001 (Cth), en virtud de la Orden Clase ASIC 03/1103. Robeco Hong Kong Limited se encuentra regulada por la Comisión de Valores y Futuros conforme a la legislación de Hong Kong, la cual puede ser distinta de la legislación australiana. Este documento se distribuye únicamente a «clientes mayoristas», según la definición que se confiere a este término en la Ley de sociedades de 2001 (Cth). Este documento no debe distribuirse ni difundirse, directa o indirectamente, entre personas de otro tipo. Este documento no está destinado a su distribución pública en Australia.

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 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 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 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 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 empresas 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 Suiza

Lo(s) Fondo(s) está(n) domiciliado(s) en Luxemburgo. Este documento únicamente se distribuye en Suiza entre inversores cualificados definidos 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, interviene en calidad de agente de pagos 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 Services 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.

© 1T/2026 Robeco