ROBECO CIRCULAR ECONOMY

La rotazione difensiva pesa sulla performance, ma l'equilibrio si mantiene

ROBECO
The Investment Engineers

- Posizionamento ponderato con rischio bilanciato durante la rotazione difensiva di ottobre
- L'equilibrio viene mantenuto, con flessibilità per agire in entrambe le direzioni
- Rischi significativi già scontati in vista delle elezioni di metà mandato

Analisi e sviluppo del mercato

I molteplici fattori d'incertezza, che la stagione degli utili del 3T ha contribuito ben poco a dissipare, hanno determinato un netto spostamento verso un sentiment di avversione al rischio ad ottobre: sebbene gli investitori sperassero che i risultati trimestrali potessero riservare più sorprese positive che spiacevoli, si sono ritrovati con più domande che risposte. I timori che la domanda legata all'IA abbia raggiunto il picco, le imminenti elezioni di metà mandato negli Stati Uniti, il rischio di un'ulteriore escalation in Medio Oriente e il perdurante orientamento restrittivo della Fed hanno contribuito ad accrescere la volatilità. L'aumento dei prezzi del petrolio ha accentuato le pressioni, pesando sul sentiment e innescando un'altra brusca rotazione a scapito dei titoli legati all'IA.

Nonostante le turbolenze di mercato, la crescita degli utili mantiene la propria resilienza, anche se fatica sempre più a soddisfare le elevate aspettative. Nelle call sugli utili è emerso un tema ricorrente: le diffuse pressioni al rialzo sui costi e il crescente impegno necessario per difendere i margini. L'aumento dei costi di trasporto, delle materie prime e dei componenti, insieme alla crescita degli ammortamenti e dei costi operativi dovuta all'espansione della capacità produttiva, mette alla prova la redditività di tutte le società, anche se registrano una solida crescita organica.

Un'altra fonte di preoccupazione riguardo al ciclo d'investimento nell'IA è la scarsità, tuttora evidente, di risultati tangibili al di là dei primi successi in ambiti quali la programmazione software. Sia le evidenze aneddotiche che le indagini condotte presso le imprese indicano che molte società faticano a quantificare i benefici derivanti dai crescenti investimenti nell'IA, il che, insieme alle persistenti pressioni sui margini, solleva interrogativi sulla velocità di una più ampia adozione di questa tecnologia. Il potenziale trasformativo dell'IA resta indiscusso; tuttavia, individuare le applicazioni più adatte, valutarne il valore economico e implementare le soluzioni nelle diverse attività aziendali sembra richiedere più tempo del previsto,

ed è probabile che la volatilità rimanga elevata nel breve termine. La domanda fondamentale a cui rispondere è se i prezzi elevati del petrolio, gli alti rendimenti obbligazionari e l'incertezza politica comprometteranno il ciclo degli investimenti nell'IA o la più ampia ripresa industriale, un interrogativo che richiede selettività e disciplina nelle valutazioni per preservare un margine di sicurezza. Al contempo, un posizionamento degli investitori notevolmente più leggero, un'economia ancora resiliente, soprattutto negli Stati Uniti, e la persistente crescita degli utili, seppure in rallentamento tra le società di supporto all'IA, potrebbero creare opportunità interessanti e una maggiore

COMMENTO DEL GESTORE **OTTOBRE 2026**

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



Natalie Falkman
Senior Portfolio Manager

chiarezza dopo le elezioni di metà mandato negli USA e sulle prospettive per il Medio Oriente potrebbe originare un contesto più favorevole a un esame selettivo delle opportunità d'investimento.

Performance

Performance nel mese di ottobre[1]

A ottobre, il fondo ha sottoperformato l'indice MSCI All Country World (MSCI ACWI) principalmente per due ragioni: il sottopeso nei settori che hanno sovraperformato durante il mese e la debole performance di alcune posizioni specifiche. Le aree di mercato più forti sono state prevalentemente quelle difensive, tra cui il settore farmaceutico, i beni di consumo di prima necessità e i finanziari, oltre all'energia, che ha beneficiato dei crescenti timori di una possibile escalation in Medio Oriente: si tratta di aree in cui il fondo presenta sottopesi strutturali, coerenti con il suo focus tematico sull'economia circolare.

Attualmente il fondo mantiene un posizionamento equilibrato sotto il profilo del rischio che combina modelli di business difensivi ed esposizione alla crescita, rispecchiando l'ampia gamma di possibili sviluppi dei mercati. Sebbene gli investitori stiano rivalutando sempre più i rischi a breve e medio termine, il sentiment potrebbe cambiare rapidamente dopo le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti e a fronte di una maggiore chiarezza sugli sviluppi in Medio Oriente. Questo posizionamento equilibrato ha pesato sulla performance relativa di ottobre; tuttavia, lo riteniamo appropriato alla luce dell'incertezza. Qualora i rischi dovessero aumentare ulteriormente, siamo pronti a orientare il portafoglio verso un profilo più difensivo.

Al di là del posizionamento settoriale, tre posizioni hanno inciso negativamente in misura significativa. Xylem ha perso il 18% nei due giorni successivi alla pubblicazione dei risultati trimestrali, poiché una crescita a breve termine inferiore alle attese ha allontanato le prospettive di una possibile rivalutazione del titolo. Un contesto meno favorevole per i consumatori e il rinvio dell'avvio di alcuni progetti hanno pesato sulla performance, anche se gli ordini e il portafoglio commesse hanno continuato a crescere a un ritmo sostenuto. Pur essendo deludente, riteniamo che la ripresa sia stata rinviata, non compromessa, e che i progressi di fondo siano in parte oscurati anche dalla continua razionalizzazione del portafoglio di attività. Sprouts Farmers Market è stato un altro titolo a registrare un calo a due cifre dopo aver deluso le aspettative di crescita, risentendo a sua volta delle pressioni sulle spese per consumi: anche se continuiamo a riconoscere il valore della sua offerta differenziata di alternative alimentari più sane e naturali, persino i consumatori più benestanti stanno risentendo dell'aumento del costo della vita, compresi i rincari dell'energia. Kurita Water Industries è stata la terza posizione a penalizzare di molto la performance, dopo aver contabilizzato una consistente svalutazione relativa a un progetto presso un cliente statunitense del settore dei semiconduttori, a causa di costi superiori al previsto. L'ambizione della società di affermarsi nel mercato statunitense dei semiconduttori, in rapida crescita, sembra aver compromesso la prudenza che tradizionalmente caratterizza la sua gestione dei progetti, generando conseguenze onerose. Pertanto, intendiamo confrontarci a breve con il management per valutare le implicazioni e i potenziali rischi per i progetti ancora in corso, in particolare al di fuori del Giappone.

Sul fronte positivo, il carattere difensivo ha accomunato i titoli che hanno fornito i contributi maggiori: Republic Services ha beneficiato del suo modello di business resiliente, basato su ricavi ricorrenti, e dei solidi risultati ottenuti nel 3T, e anche Tetra Tech, specializzata in ingegneria ambientale e gestione delle risorse idriche, e Galenica, importante distributore all'ingrosso e al dettaglio di prodotti farmaceutici in Svizzera, hanno sostenuto i risultati. Un'altra caratteristica dei titoli più forti è stata la loro capacità di superare le aspettative sugli utili, pur non rientrando tra le scelte più diffuse sul mercato; EssilorLuxottica, il quarto maggior contributore, ha riportato risultati solidi nelle sue attività principali di cura della vista e tecnologie mediche, supportati da sviluppi positivi in tutte le aree geografiche.

Il fondo ha sottoperformato anche il proprio benchmark interno, principalmente a causa dei sottopesi nel software, nella consulenza informatica, nel settore sanitario e nella gestione dei rifiuti, oltre che delle tre posizioni che hanno inciso in negativo descritte sopra. I contributi positivi sono giunti dalle posizioni difensive del fondo, in particolare

1 In questo testo, la performance è sempre espressa in valuta base.

Tetra Tech, Republic Services e Galenica, nonché dalla sua minore esposizione alle società di supporto all'IA rispetto al benchmark interno.

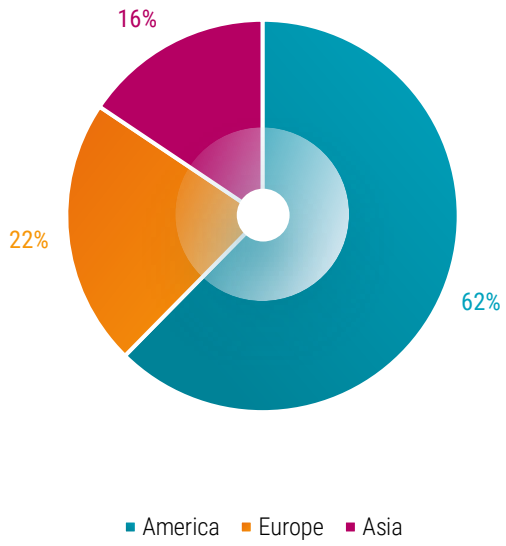
Tabella 1 – Confronto della performance periodica, ottobre 2026

	YTD	Il mese scorso	Ultimi 3 mesi	Ultimi 6 mesi	Ultimi 12 mesi	Ultimi 2 anni (p.a.)	Ultimi 3 anni (p.a.)	Ultimi 5 anni (p.a.)	Dalla prima data di performance (p.a.)
Robeco Circular Economy (al lordo delle commissioni, EUR)	**23,08%**	**-2,19%**	**0,55%**	**5,17%**	**19,44%**	**18,97%**	**22,79%**	**10,34%**	**14,48%**
MSCI ACWI TRN*	15,88%	0,08%	2,92%	9,52%	15,13%	14,95%	19,81%	11,14%	12,85%
Excess Return	7,20%	-2,28%	-2,37%	-4,35%	4,31%	4,02%	2,99%	-0,80%	1,63%
Robeco Circular Economy (al lordo delle commissioni, USD)	**16,99%**	**-3,88%**	**-2,44%**	**0,09%**	**15,52%**	**20,64%**	**25,05%**	**9,55%**	**14,60%**
MSCI ACWI TRN*	10,14%	-1,64%	-0,14%	4,23%	11,35%	16,56%	22,01%	10,34%	12,97%
Excess Return	6,84%	-2,24%	-2,30%	-4,14%	4,17%	4,08%	3,04%	-0,80%	1,63%

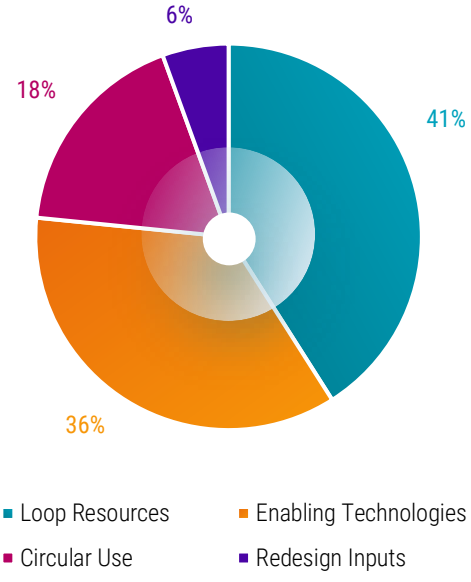
I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni. Fonte: Robeco, MSCI. Dati aggiornati al 31/10/2026. Rendimenti al lordo delle commissioni, sulla base del valore patrimoniale lordo. Qualora la valuta in cui è espressa la performance 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. 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. Prima data di rilevazione della performance: 31/01/2020.
*MSCI World Index TRN fino al 15/07/2026 / MSCI AC World Index TRN dal 16/07/2026, nella rispettiva valuta.

Analisi del portafoglio

Allocazione regionale



Allocazione settoriale



Fonte: Robeco. Dati aggiornati al 31/10/2026.
Solo a scopo illustrativo. Questa è la panoramica attuale alla data sopra indicata e non costituisce alcuna garanzia sugli sviluppi futuri. Non si deve dare per certa la redditività futura degli investimenti nelle regioni o nei settori individuati.

Modifiche e posizionamento del portafoglio

Il fondo mantiene ponderazioni relativamente omogenee tra le partecipazioni ad alta convinzione, fornendo esposizione a settori interessanti attraverso un gruppo diversificato di società, piuttosto che poche posizioni di notevoli dimensioni, e contribuendo a ridurre il rischio specifico a livello di singolo titolo. Al tempo stesso, mantiene l'elevata quota attiva e senza diluire la convinzione alla base della selezione bottom-up dei titoli. Di conseguenza, la composizione delle prime dieci partecipazioni tende a fluttuare di mese in mese.

A ottobre abbiamo ridotto o liquidato completamente diverse posizioni in società con modelli di business sensibili ai tassi di interesse, tra cui Cavco, EMCOR e Commercial Metals, mentre abbiamo aumentato l'esposizione alla ricerca di dati e, in modo selettivo, alle società software che offrono solidi vantaggi competitivi, in particolare quelle che combinano software, hardware e dati proprietari: riteniamo che queste aree beneficeranno sempre più dell'adozione, da parte delle imprese, di nuove applicazioni dell'IA per migliorare efficienza, resilienza e sicurezza. Abbiamo incrementato le posizioni in Elastic e Samsara e ne abbiamo aperte in Savaria, un produttore di ausili per la mobilità delle persone con esigenze speciali guidato dal suo fondatore, IQVIA, un fornitore di soluzioni analitiche e servizi di ricerca per società farmaceutiche e biotecnologiche, e Rollins, una società statunitense specializzata nella disinfestazione. Infine, abbiamo aperto una posizione in Xylem: la precedente revisione al ribasso della valutazione del titolo offriva una possibile rivalutazione, sostenuta dalle aspettative di una traiettoria di crescita stabile. Sebbene la crescita a breve termine abbia poi deluso le attese a causa dei ritardi nei progetti e della più debole domanda dei consumatori, la solida evoluzione degli ordini e del portafoglio commesse continua a sostenere la nostra tesi d'investimento a medio termine.

Tabella 2 – Prime 10 posizioni in portafoglio

Società	Paese	Descrizione della società	Ponderazione
Republic Services Inc	Stati Uniti	Gestione dei rifiuti solidi e pericolosi negli Stati Uniti	3,65%
Thermo Fisher Scientific Inc	Stati Uniti	Produttore di strumenti diagnostici e apparecchiature per le scienze della vita	3,52%
Tetra Tech Inc	Stati Uniti	Fornitore di servizi di progettazione e consulenza ambientale	3,35%
NVIDIA Corp	Stati Uniti	Sviluppatore di processori grafici, produttore della piattaforma di simulazione Omniverse per fabbriche e città intelligenti	3,34%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	Taiwan	Fonderia di semiconduttori leader a livello mondiale	3,17%
Keysight Technologies Inc	Stati Uniti	Fornitore di soluzioni di misurazione, collaudo e simulazione elettronica	3,02%
SPIE SA	Francia	Fornisce servizi tecnici e aggiornamenti su misura per infrastrutture energetiche e di comunicazione	2,98%
Agilent Technologies Inc	Stati Uniti	Strumenti analitici e software	2,88%
Galenica AG	Svizzera	Principale rivenditore e grossista di prodotti farmaceutici in Svizzera	2,86%
Emerson Electric Co	Stati Uniti	Progetta e produce apparecchiature e software per l'automazione industriale.	2,75%
Totale			**31,53%**

Fonte: Robeco. Dati aggiornati al 31/10/2026
I dati sopra indicati possono differire dai dati dei documenti informativi mensili a causa di fonti diverse. Le aziende/i titoli presentati nella diapositiva sono solo a scopo illustrativo per dimostrare la strategia di investimento alla data indicata. Tali aziende/titoli non sono necessariamente detenuti da una strategia/fondo, né è garantita la futura inclusione. Non è possibile trarre alcuna conclusione sullo sviluppo futuro della società. La loro menzione non costituisce una raccomandazione all'acquisto, alla vendita o al mantenimento.

Outlook

Inizialmente gli investitori speravano che gli utili del 3T avrebbero sostenuto la propensione al rischio; tuttavia, i risultati positivi non lo sono stati abbastanza da soddisfare le elevate aspettative, producendo l'effetto opposto. Si sono intensificati gli interrogativi sul possibile picco della domanda legata all'IA e sul finanziamento degli investimenti in questo ambito, mentre l'avvicinarsi delle elezioni di metà mandato negli Stati Uniti e il rischio percepito di una ripresa delle ostilità in Medio Oriente hanno ulteriormente ridotto la propensione al rischio degli investitori.

Con l'inizio di novembre, le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti potrebbero contribuire a dissipare parte dell'incertezza attuale; per il sentiment di mercato risulterà inoltre importante fare maggiore chiarezza sulle prospettive a lungo termine per il Medio Oriente e sulla possibilità che le tensioni si attenuino sufficientemente da far scendere i prezzi del petrolio.

La gamma dei possibili esiti resta ampia: per ora, l'avversione al rischio ha messo in ombra i fondamentali delle società e i timori degli investitori dominano il sentiment di mercato. A nostro avviso, ciò richiede di mantenere un portafoglio equilibrato e di restare pronti ad agire alla luce dell'evolversi delle condizioni.

Se l'incertezza dovesse attenuarsi e la propensione al rischio riprendersi, il posizionamento più leggero degli investitori potrebbe creare opportunità per riesaminare selettivamente società di qualità, dotate di profili di crescita interessanti, e al riguardo continuiamo a privilegiare le imprese con solidi flussi di cassa operativi e bilanci solidi; viceversa, qualora l'instabilità aumentasse, saremmo propensi a passare da un portafoglio equilibrato a uno dal profilo più difensivo.

Perché investire?

Il fondo investe in società che sfruttano le opportunità create dal passaggio dalla produzione tradizionale e dagli schemi dei consumi a favore di un'economia circolare. Ciò significa puntare su soluzioni innovative che riprogettano i fattori di produzione per renderli riutilizzabili o riciclabili, che gestiscono la logistica circolare e i sistemi di gestione dei rifiuti o che promuovono un'alimentazione e stili di vita sostenibili ed ecocompatibili.

Obiettivo di investimento sostenibile (SFDR)

L'obiettivo di investimento sostenibile del fondo è il seguente: finanziare soluzioni che supportino la transizione dai modelli tradizionali di produzione e consumo verso un'economia circolare. L'obiettivo di investimento sostenibile viene raggiunto investendo principalmente in società che promuovono i seguenti Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite: Sconfiggere la fame (SDG 2), Salute e benessere (SDG 3), Lavoro dignitoso e crescita economica (SDG 8), Imprese, innovazione e infrastrutture (SDG 9), Città e comunità sostenibili (SDG 11) e Consumo e produzione responsabili (SDG 12).

Il Fondo intende contribuire ai seguenti obiettivi ambientali ai sensi del Regolamento UE sulla Tassonomia:

- Contributo sostanziale alla transizione verso un'economia circolare
- Prevenzione e controllo dell'inquinamento
- Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Non esiste un benchmark di riferimento designato per l'obiettivo di investimento sostenibile promosso da Fondo.

MSCI
Fonte MSCI. MSCI non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione, né esplicita né implicita, e non sarà in alcun modo responsabile, in relazione ad alcun dato MSCI qui contenuto. I dati MSCI non possono essere ridistribuiti o utilizzati come base per altri indici o altri valori mobiliari o prodotti finanziari. La presente relazione non è approvata, sottoscritta né esaminata o prodotta da MSCI. Nessuno dei dati MSCI deve essere inteso come costituire consulenza di investimento o raccomandazione a prendere (o a evitare di prendere) qualunque tipo di decisione di investimento e non possono pertanto essere considerati tali.
Bloomberg
Bloomberg o i suoi licenziatari detengono tutti i diritti di proprietà degli Indici Bloomberg. Né Bloomberg né i suoi licenziatari approvano o avallano il presente materiale, né garantiscono l'accuratezza o la completezza di qualsiasi informazione in esso contenuta, né forniscono alcuna garanzia, esplicita o implicita, sui risultati che se ne possono ottenere e, nella misura massima consentita dalla legge, non si assumono alcuna responsabilità per lesioni o danni derivanti in relazione ad esso.

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

Alcune parti del materiale di marketing possono prevedere l'uso di strumenti assistiti dall'IA a supporto della 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 avallo o un'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 al 90 Park Avenue, 21st Floor, New York, NY 10016.
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 p 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
Questo 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'Autoriti Monetari 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 Cilena
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 Cilena, 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 esclusivamente per investitori all'ingrosso ai sensi della clausola 3(2) dell'Allegato 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 sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14º, è iscritta al Registro Mercantile di Madrid, al volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la Commissione Nazionale del Mercato dei Valori (CNMV) nel Registro Ufficiale delle succursali di imprese 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 nel presente materiale di marketing sono state fornite da Robeco Institutional Asset Management B.V. ("Robeco"), società registrata nei Paesi Bassi con numero di registrazione 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/i 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 come agente pagatore svizzero per il/i Fondo/i domiciliato/i in Lussemburgo e nei Paesi Bassi. Per il/i Fondo/i domiciliato/i in Irlanda, Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, CH-1003 Losanna, agisce come agente pagatore svizzero. 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 Fondi 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. Il contenuto del presente documento non è stato esaminato da alcuna autorità di vigilanza a Taiwan. In caso di dubbi in merito a qualsiasi contenuto del presente documento, è opportuno richiedere una consulenza professionale indipendente.
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 dettagli di tutti i fondi registrati sono disponibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza delle informazioni riportate nel presente materiale/documento, né per l'eventuale inadempimento dei doveri e delle responsabilità da parte di soggetti coinvolti nel 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 presenti informazioni sono rivolte esclusivamente a clienti professionali e non sono destinate all'uso pubblico.
Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay
Ai sensi dell'art. 2 della legge uruguaiana 18.627, la cessione del Fondo si qualifica come investimento privato. Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Uruguay, se non in circostanze che non rappresentino una distribuzione od offerta pubblica ai sensi delle leggi e dei regolamenti dell'Uruguay. Il Fondo non è stato e non sarà registrato presso la Sovrintendenza dei Servizi Finanziari della Banca Centrale dell'Uruguay. Il Fondo corrisponde a fondi di investimento che non sono fondi di investimento disciplinati dalla legge uruguaiana 16,774 del 27 settembre 1996, come modificata.

© 2T/2026 Robeco