

Les arguments en faveur de la Value pour les banques européennes d'aujourd'hui

- Les banques européennes surperforment l'indice Stoxx 50 depuis plusieurs années
- La normalisation des taux a permis d'améliorer les marges tout en réduisant les coûts
- La rémunération des actionnaires reflète ce que faisaient les banques américaines à leur apogée

La hausse des cours des actions des banques européennes ne justifie pas une réduction de l'exposition. Dans cet article, nous examinons les arguments en faveur du style « Value » pour un potentiel de hausse supplémentaire.

Les actions des banques européennes ont connu une série de performances solides qui s'étend sur plusieurs années, surpassant l'indice Stoxx 50 depuis début 2024 grâce à une rentabilité accrue. Les banques européennes d'aujourd'hui font ce que les banques américaines ont fait entre 2013 et 2019 : reconstituer leurs fonds propres, restructurer leurs bases de coûts et renouer avec des rendements sur capitaux propres à deux chiffres.

Pourtant, ce secteur continue de se négocier avec une décote par rapport à son propre taux de croissance et à son profil de rendement, offrant ainsi un profil risque-rendement attractif. Selon nous, il existe plusieurs raisons convaincantes pour lesquelles les investisseurs devraient continuer à s'intéresser à ces actions aujourd'hui.

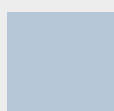
« *Les activités de fusions-acquisitions se sont considérablement intensifiées ces dernières années, certaines banques cherchant à acquérir de nouvelles capacités, telles que la gestion de patrimoine et d'actifs ou les services de paiement*

La hausse des rendements est structurelle, et non cyclique

Depuis la pandémie, les banques européennes sont progressivement passées du statut d'éternels « value traps » à celui de l'un des exemples les plus convaincants de rentabilité sur les marchés actions mondiaux. L'un des principaux facteurs a été le retour à un environnement de taux d'intérêt plus normalisé, ce qui a permis aux banques de dégager un spread plus important sur leur importante base de dépôts, après des années de taux nuls ou négatifs qui avaient pesé sur leurs résultats de base.

ARTICLE JUNE 2026

Document commercial réservé aux investisseurs professionnels. Distribution interdite.

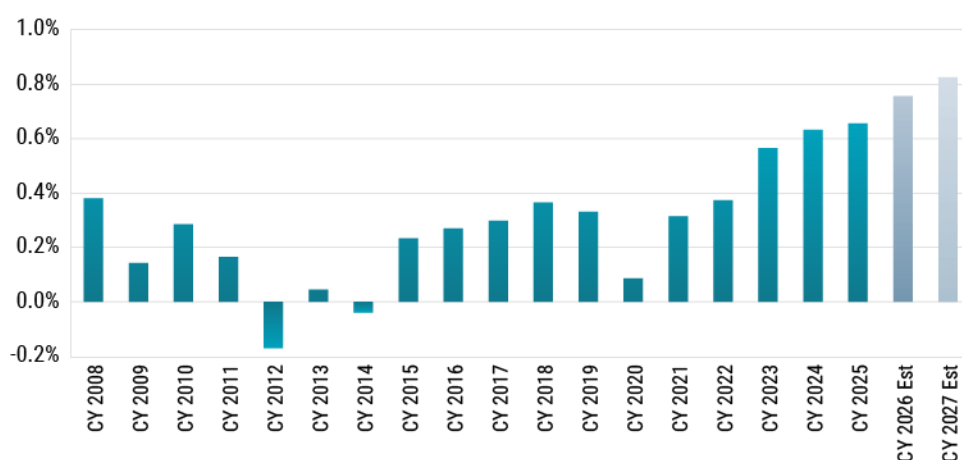


 **BostonPartners**

Ce qui rend ce redressement crédible, c'est qu'il se manifeste non seulement dans la rentabilité des capitaux propres, mais aussi dans la rentabilité des actifs, qui avoisine désormais ses plus hauts niveaux depuis plusieurs années, ce qui indique que cette amélioration reflète une véritable capacité bénéficiaire plutôt qu'un recours à l'effet de levier ou à des prêts à haut risque.

Parmi les autres facteurs, on peut citer le fait que les banques s'efforcent activement de réduire leurs coûts grâce à la technologie et à des restructurations, et qu'elles procèdent, dans certains cas, à des réductions d'effectifs considérables. La rigueur constante en matière de coûts et d'autres mesures d'amélioration de l'efficacité (notamment l'adoption de l'IA) soutiennent le momentum en générant un effet de levier opérationnel.

Graphique 1 : La rentabilité a fortement augmenté : rendement des actifs de l'indice Euro Stoxx Banks



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer.

Source : Bloomberg (2026).

Les activités de fusions-acquisitions se sont considérablement intensifiées ces dernières années, certaines banques cherchant à acquérir de nouvelles capacités, telles que la gestion de patrimoine et d'actifs ou les services de paiement. Les divisions de gestion de patrimoine de plusieurs banques européennes enregistrent une croissance annuelle de 8 à 12 % de leurs actifs sous gestion. Il s'agit d'entreprises de qualité supérieures valorisées à un ratio cours/bénéfice à chiffre dans le bas de la fourchette au sein du secteur de la banque. En raison de l'essor des services de gestion de patrimoine et d'actif, les revenus issus des commissions ont considérablement augmenté, de sorte que les banques européennes dépendent moins de leurs marges d'intérêt nettes que les banques régionales américaines.

Les couvertures structurelles constituent, selon nous, un élément sous-estimé de la rentabilité du secteur. De nombreuses banques britanniques et européennes ont constitué des portefeuilles de couverture d'une durée de cinq à sept ans à des taux bas, qui arrivent désormais à échéance et génèrent des rendements nettement plus élevés, ce qui soutient le produit net d'intérêts. Il s'agit d'un facteur favorable qui devrait s'étendre sur plusieurs années et qui résisterait même à un scénario de baisses futures des taux de la BCE.

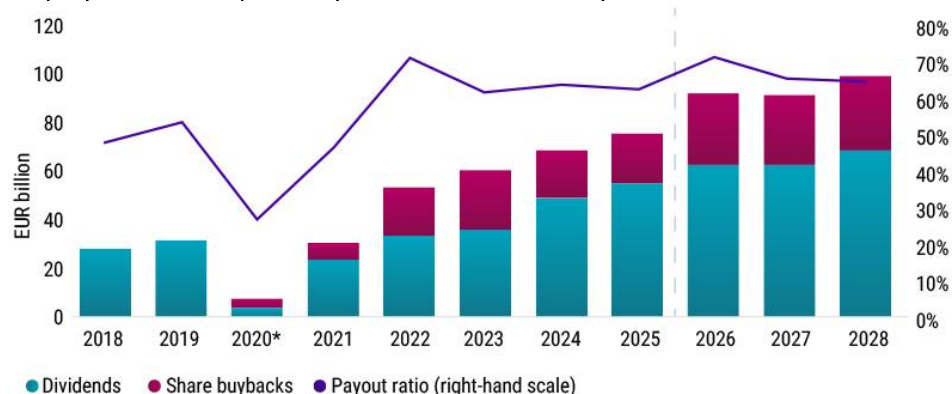
Enfin, la discipline en matière d'allocation du capital s'est améliorée au sein des équipes de direction de ce secteur. Les récentes opérations de fusions-acquisitions, par exemple, sont également devenues, dans de nombreux cas, plus sélectives et génératrices de valeur. De plus, les ratios de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1) s'élèvent en moyenne à environ 16 %, soit bien au-dessus des minima réglementaires. Il s'agit d'entreprises différentes des banques d'avant 2022, qui se négociaient à 0,5 fois leur valeur comptable.

Les banques restituent des capitaux à leurs actionnaires de manière organique

Les banques européennes ont toujours affiché des valorisations inférieures à celles des banques américaines, mais les rachats d'actions contribuent à réduire cet écart. Entre 2020 et 2024, les banques européennes cotées en bourse ont annoncé 75 programmes de rachat d'actions pour un montant total de 61 milliards d'euros.¹ Depuis lors, les rémunérations n'ont cessé d'augmenter, de nombreuses banques s'étant engagées à reverser 100 % de leurs bénéfices annuels à leurs actionnaires.

Cette phase d'évolution des banques européennes est comparable à celle qu'ont connue les banques américaines entre 2014 et 2018, lorsque les taux de distribution sont passés d'environ 40 % à plus de 100 % grâce à des rachats d'actions motivés par le CCAR.² Nous pensons que les banques européennes sont bien plus proches du milieu de ce parcours que de son terme. Ce qui est peut-être le plus important pour les investisseurs, c'est que ce remboursement de capital est financé par la génération de bénéfices organiques, et non par une réduction du bilan ; c'est pourquoi les ratios CET1 se sont stabilisés autour de 16 % malgré des distributions élevées. Les banques sont désormais plus rentables, ont recours à moins d'endettement et restituent davantage de capital aux investisseurs par le biais de dividendes et de rachats d'actions, tout en étant plus sûres et en disposant de réserves de sécurité plus solides.

Graphique 2 : Les banques européennes restituent des capitaux...



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer.

Source : Banque centrale européenne, 30 avril 2026. Remarque : les distributions au titre de l'exercice 2020 ont été influencées par la recommandation de la BCE selon laquelle, au moins jusqu'au 1^{er} octobre 2020, les banques ne devaient pas verser de dividendes et devaient s'abstenir de procéder à des rachats d'actions visant à rémunérer les actionnaires.

¹ Source : BCE, 2025

² Le Comprehensive Capital Analysis and Review (CCAR) est un cadre réglementaire mis en place par la Réserve fédérale américaine à la suite de la crise financière de 2008 ; ce dispositif a été conçu pour garantir que les grandes banques américaines disposent de processus de planification de capital solides et de fonds propres suffisants pour résister à de graves ralentissements économiques.

Graphique 3 : ... sans réduire leur bilan (ratios de fonds propres CET1)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer.

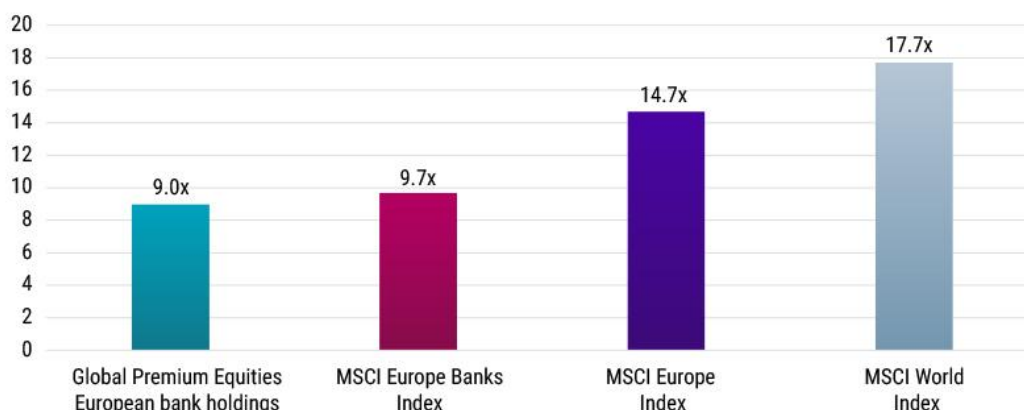
Source : Banque centrale européenne, 30 avril 2026.

Les valorisations restent attractives

Même si la phase de rebond des valeurs bancaires européennes « deep value » semble toucher à sa fin, le secteur s'oriente, selon nous, vers un modèle de croissance durable axé sur la qualité. Aujourd'hui, le secteur se négocie à environ 8,9 fois une croissance estimée des bénéfices pour 2027 se situant dans la fourchette basse à deux chiffres. C'est là que réside la value : le multiple de valorisation de nos positions continue de refléter un décalage entre la croissance des bénéfices sous-jacents et le multiple de cours/bénéfice prévisionnel.

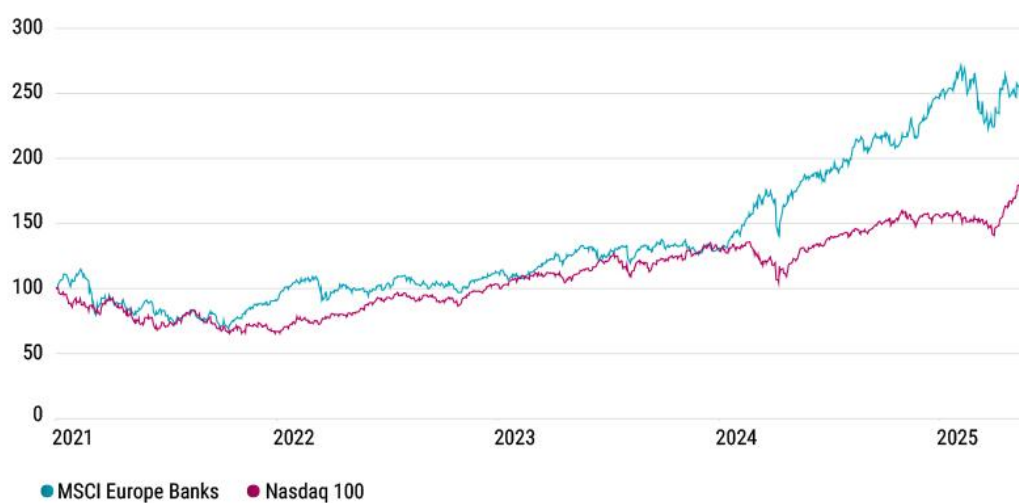
Cette dynamique est nettement plus limitée dans l'univers d'investissement bancaire américain, d'où notre surpondération des établissements de crédit européens spécialisés dans les prêts à taux variable. De plus, le rendement total pour les actionnaires (dividendes et rachats d'actions) s'établit à environ 8 % par an, ce qui garantit un seuil de rendement minimum aux investisseurs.

Graphique 4 : Les ratios C/B pour l'exercice 1 indiquent que les banques européennes restent sous-valorisées...



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer. Source : Boston Partners, MSCI, 30 avril 2026.

Graphique 5 : ... même après avoir surpassé des valeurs phares américaines telles que la Tech (indexation sur 100)



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer.

Les données sont indexées sur 100 à compter du 31 décembre 2021. Source : Boston Partners, MSCI, 2026

Les banques européennes sont entrées dans une nouvelle phase de rentabilité et de mesures favorables aux actionnaires et sont, selon nous, bien placées pour offrir un potentiel de hausse.

Informations importantes – Capital assujéti à un risque

Robeco Institutional Asset Management B.V. est titulaire d'une licence de gestionnaire d'organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) et de fonds d'investissement alternatif (FIA) (« Fonds ») délivrée par l'autorité néerlandaise des marchés financiers. Cette communication marketing est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Robeco Institutional Asset Management B.V. et/ou ses sociétés associées, affiliées et filiales (« Robeco »), ne pourront en aucun cas être tenu(s) pour responsable(s) des dommages résultant de l'utilisation du présent document. Il incombe aux utilisateurs des informations du présent document qui fournissent des services d'investissement au sein de l'Union européenne de vérifier s'ils sont autorisés à recevoir ces informations conformément à la réglementation MiFID II. Dans la mesure où ces informations sont considérées comme un avantage non monétaire mineur raisonnable et adéquat au sens de la réglementation MiFID II, les utilisateurs qui fournissent des services d'investissement au sein de l'Union européenne ont la responsabilité de se conformer aux exigences applicables en matière d'enregistrement et d'information. Les informations contenues dans le présent document sont basées sur des sources d'information considérées comme fiables et ne font l'objet d'aucune garantie de quelque nature que ce soit. Sans explications complémentaires, le présent document ne peut être considéré comme complet. Toutes les opinions, estimations et prévisions peuvent faire l'objet de modifications à tout moment et sans préavis. En cas de doute, veuillez demander conseil à un expert indépendant. Le présent document a pour but de fournir à l'investisseur professionnel des informations générales sur les capacités spécifiques de Robeco, mais n'a pas été préparé par Robeco comme une recherche en investissement. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement ou un conseil d'achat, de conservation ou de vente de titres ou produits d'investissement, ni un conseil d'adoption d'une stratégie d'investissement, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni communiqué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco. Tout investissement comporte des risques. Avant d'investir, veuillez noter que le capital initial n'est pas garanti. Les investisseurs doivent s'assurer qu'ils comprennent parfaitement le risque associé à tout produit ou service de Robeco proposé dans leur pays de domiciliation. Les investisseurs doivent également tenir compte de leur propre objectif d'investissement et de leur niveau de tolérance au risque. Les performances historiques sont fournies à titre indicatif uniquement. Le prix des Parts peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle la performance passée est indiquée n'est pas celle du pays dans lequel vous résidez, vous devez être conscient qu'en raison des fluctuations de taux de change, la performance indiquée peut être inférieure ou supérieure une fois convertie dans votre devise locale. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions ni les frais encourus relatifs à la négociation de valeurs mobilières au sein des portefeuilles des clients ou à l'émission ou au rachat de Parts. Sauf indication contraire, les performances sont i) nettes de frais sur la base des cours et ii) avec dividendes réinvestis. Veuillez vous reporter au prospectus des Fonds pour obtenir de plus amples informations. La performance est indiquée nette de frais de gestion d'investissement. Les frais courants mentionnés dans le présent document sont ceux indiqués dans le dernier rapport annuel du Fonds à la date de clôture du dernier exercice. Le présent document n'est pas conçu pour, ni destiné à, la distribution ou l'utilisation par aucune personne ou entité qui serait citoyenne, résidente ou installée dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction dans lesquels une telle distribution, disponibilité, utilisation ou un tel document seraient contraires à la loi ou à la réglementation, ou qui soumettraient le Fonds ou Robeco Institutional Asset Management B.V. à toute exigence d'enregistrement ou de licence au sein d'une telle juridiction. Toute décision de souscription dans un Fonds proposé dans une juridiction particulière doit être prise uniquement sur la base des informations contenues dans le prospectus, dont les informations peuvent être différentes de celles contenues dans le présent document. Les souscripteurs d'actions potentiels doivent s'informer eux-mêmes de toutes exigences légales et réglementations des changes applicables, ainsi que des taxes exigibles dans leurs pays de citoyenneté, résidence ou domicile respectifs. Les informations relatives au Fonds contenues, le cas échéant, dans le présent document font intégralement référence au prospectus, et le présent document doit en toutes circonstances être lu conjointement au prospectus. Des informations détaillées sur le Fonds et les risques qui lui sont associés sont fournies dans le prospectus. Le prospectus et le Document d'information clé (« PRIIP ») des Fonds Robeco sont tous disponibles gratuitement sur les sites web de Robeco.

Certaines parties du document commercial peuvent impliquer l'utilisation d'outils assistés par l'IA pour faciliter l'évaluation et l'examen des documents marketing. Ces outils sont conçus pour garantir une plus grande cohérence et une meilleure efficacité. Tous les résultats sont examinés par des évaluateurs humains.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs américains

Le présent document peut être distribué aux États-Unis par Robeco Institutional Asset Management US, Inc. (« Robeco US »), un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis. Cette immatriculation ne saurait être interprétée comme un appui ou une approbation de Robeco US par la SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. est considéré comme « affilié participant » et certains de ses employés sont des « personnes associées » à Robeco US conformément aux lignes directrices pertinentes de la SEC en matière de non-intervention. Les employés identifiés comme personnes associées à Robeco US exercent des activités liées directement ou indirectement aux services de conseil en investissement fournis par Robeco US. Dans ces situations, ces personnes sont censées agir pour le compte de Robeco US. Les réglementations de la SEC ne s'appliquent qu'aux clients, prospects et investisseurs de Robeco US. Robeco US est une filiale à 100 % d'ORIX Corporation

Europe N.V. (« ORIX »), une société de gestion d'actifs néerlandaise située à Rotterdam, aux Pays-Bas. Le siège social de Robeco US est sis 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, New York 10169.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs offshore américains – Reg S

Les fonds Robeco Capital Growth Funds n'ont pas été enregistrés sous la loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) dans sa version modifiée, ni sous la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (Securities Act), dans sa version modifiée. Aucune des actions ne peut être offerte ou vendue, directement ou indirectement aux États-Unis ni à aucun ressortissant américain. Un ressortissant américain est défini comme (a) toute personne étant citoyen(ne) des États-Unis ou résidant aux États-Unis aux fins d'impôts fédéraux sur le revenu ; (b) toute société, partenariat ou autre entité créée ou organisée sous les lois américaines ou existantes aux États-Unis ; (c) toute succession (estate) ou fiducie (trust) dont le revenu est soumis à l'impôt fédéral américain sur le revenu, que ce revenu soit effectivement ou non lié à un commerce ou à une entreprise des États-Unis. Aux États-Unis, ce matériel ne peut être distribué qu'à une personne étant un « distributeur », ou n'étant pas un « ressortissant américain », tel que défini par le Règlement S de la Loi américaine sur les valeurs mobilières (Securities Act) de 1933 (telle que modifiée).

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Australie

Le présent document est distribué en Australie par Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) qui est exempté de l'exigence de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la loi australienne Corporations Act 2001 (Cth) conformément à ASIC Class Order 03/1103. Robeco Hong Kong Limited est réglementé par la Securities and Futures Commission en vertu des lois de Hong Kong, ces lois pouvant différer des lois australiennes. Le présent document est distribué uniquement aux clients « wholesale » tels que décrits par ce terme dans le Corporations Act de 2001. Le présent document n'est pas destiné à être distribué ou diffusé, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Australie.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Nouvelle-Zélande

En Nouvelle-Zélande, le présent document est disponible uniquement pour les investisseurs « wholesale » au sens de la clause 3(2) de l'annexe 1 de la loi de 2013 sur les marchés financiers (Financial Markets Conduct Act, « FMCA »). Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Nouvelle-Zélande.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Autriche

Ces informations sont réservées aux investisseurs professionnels ou aux contreparties éligibles au sens de la loi autrichienne sur la surveillance des valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Brésil

Le Fonds ne peut pas être proposé ni vendu au public au Brésil. Par conséquent, le Fonds n'est et ne sera pas enregistré auprès de la commission brésilienne des valeurs mobilières (CVM) et n'a pas été soumis à l'approbation de ladite agence. Les documents relatifs au Fonds, ainsi que les informations qu'ils contiennent, ne peuvent pas être fournis au public au Brésil car la vente du Fonds n'est pas une offre au public de valeurs mobilières au Brésil. Ils ne pourront pas non plus être utilisés en rapport avec toute offre de souscription ou de vente de valeurs mobilières au public au Brésil.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Brunei

Le Prospectus concerne un organisme de placement collectif privé qui n'est soumis à aucune réglementation nationale par l'Autorité Monétaire Brunei Darussalam (« Autorité »). Il est destiné à être distribué uniquement à des catégories d'investisseurs spécifiques, telles que stipulées dans la section 20 de la loi de 2013 sur les valeurs mobilières (Securities Market Order). Par conséquent, il ne doit être ni distribué à, ni utilisé par, des clients particuliers. L'Autorité n'a pas la responsabilité de passer en revue ou de vérifier le prospectus ou d'autres documents relatifs à cet organisme de placement collectif. Par conséquent, l'Autorité n'a pris aucune mesure afin de vérifier les informations présentées dans le Prospectus et n'a pas approuvé le Prospectus ou tout autre document qui y est associé. Les Parts faisant l'objet du Prospectus peuvent être illiquides et leur revente peut être soumise à des restrictions. Les acquéreurs potentiels des Parts proposées doivent procéder à leurs propres vérifications préalables concernant ces Parts.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Canada

Aucune commission des valeurs mobilières ni autorité similaire au Canada n'a passé en revue le présent document ni ne s'est prononcée sur la qualité des titres qui y sont décrits et quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Robeco Institutional Asset Management B.V. s'appuie sur la dispense à titre de courtier international et conseiller international au Québec et a désigné McCarthy Tétrault LLP en tant qu'agent pour les services au Québec.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en République du Chili

Ni Robeco ni les Fonds n'ont été enregistrés auprès de la Comisión para el Mercado Financiero en vertu de la Loi n° 18.045, de la Ley de Mercado de Valores et de ses règlements applicables. Le présent document ne constitue pas une offre de souscription ou une invitation à souscrire ou à acheter des parts des Fonds en République du Chili, exception faite de la personne qui, de sa propre initiative, a demandé ces informations. Il peut donc être considéré comme une « offre privée » au sens de l'Article 4 de la Ley de Mercado de Valores (une offre qui n'est pas adressée au grand public ou à un certain secteur ou groupe spécifique du public).

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Colombie

Le présent document ne constitue pas une offre au public en République de Colombie. L'offre du fonds est destinée à moins d'une centaine d'investisseurs spécifiquement identifiés. Le Fonds ne peut pas être sujet à la promotion ou à la commercialisation en Colombie ni auprès de résidents de la Colombie, sauf si une telle promotion ou commercialisation est réalisée en conformité au Décret 2555 de 2010 et autres règles et réglementations applicables liées à la promotion de fonds étrangers en Colombie. La distribution du présent prospectus et l'offre d'actions peuvent être soumises à des restrictions dans certaines juridictions. Les informations contenues dans le présent prospectus sont fournies uniquement à titre d'informations générales et il est de la responsabilité de toute personne en possession du présent prospectus et désirant faire une demande de souscription à des actions de s'informer elle-même des lois et réglementations applicables dans toute juridiction concernée et de les respecter. Les souscripteurs potentiels à des actions devraient

s'informer eux-mêmes de toutes exigences légales et réglementations des changes applicables, ainsi que des taxes applicables dans leurs pays de citoyenneté, résidence ou domicile respectifs.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Dubai International Financial Centre (DIFC) aux Émirats arabes unis

Le présent document est distribué par Robeco Institutional Asset Management B.V. (Dubai Office), Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, EAU. Robeco Institutional Asset Management B.V. (Dubai Office) est réglementé par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). À ce titre, ce bureau traite uniquement avec des clients professionnels ou des contreparties du marché, et non avec des clients particuliers tels que définis par la DFSA.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en France

Robeco Institutional Asset Management BV (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM et autorisée à la libre prestation de service en France. Robeco France est une filiale de Robeco dont l'activité est basée sur la promotion et la distribution des fonds du groupe aux investisseurs professionnels en France. Tout investissement est soumis à un risque et notamment de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour plus d'information et avant toute décision d'investissement, il convient de se référer aux documents d'informations clés pour l'investisseur et prospectus des fonds, disponibles sur www.robeco.com/fr.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Allemagne

Ces informations sont réservées aux investisseurs professionnels ou aux contreparties éligibles au sens de la loi allemande sur la négociation de valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Hong Kong

Ce document est uniquement destiné aux investisseurs professionnels, au sens de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) et de ses textes d'application à Hong Kong. Le présent document est publié par Robeco Hong Kong Limited (« Robeco »), qui est réglementé par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à Hong Kong. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par la SFC. En cas de questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Indonésie

Le Prospectus ne constitue en aucun cas une offre de vente ou une invitation à acheter des titres en Indonésie.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Italie

Le présent document est exclusivement destiné aux investisseurs qualifiés et aux clients professionnels privés (tels que définis dans l'article 26 (1) (b) et (d) du règlement n° 16190 de la Consob daté du 29 octobre 2007). En cas de mise à la disposition de distributeurs et de personnes autorisées par les distributeurs dans le cadre d'activités de promotion et de marketing, le présent document ne peut être utilisé que dans le but pour lequel il a été conçu. Les données et informations contenues dans le présent document ne peuvent pas être utilisées à des fins de communication avec les autorités de surveillance. Le présent document n'inclut aucune information visant à déterminer en termes concrets la disposition à l'investissement et ne peut de ce fait en aucun cas servir de base à la prise de décisions d'investissement.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Japon

Le présent document est exclusivement destiné aux investisseurs qualifiés. Il est distribué par Robeco Japan Company Limited, enregistré au Japon en tant que Financial Instruments Business Operator, [numéro de registre le Directeur de Kanto Local Financial Bureau, n° 2780, membre de Japan Investment Advisors Association].

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Corée du Sud

Aucune déclaration n'est faite concernant l'éligibilité des destinataires du document à l'acquisition des Fonds concernés en vertu des lois de la Corée du Sud, y compris, mais sans s'y limiter, la loi sur les opérations de change (Foreign Exchange Transaction Act) et ses règlements applicables. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la loi coréenne sur les services d'investissement et les marchés des capitaux (Financial Investment Services and Capital Markets Act). Aucun Fonds ne peut être offert, vendu ou livré, ni être offert ou vendu à toute personne ayant l'intention de l'offrir ou de le revendre, directement ou indirectement, en Corée du Sud ou à tout résident de la Corée du Sud, sauf dans les cas prévus par les lois et réglementations applicables de la Corée du Sud.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Liechtenstein

Le présent document est exclusivement distribué aux intermédiaires financiers dûment autorisés basés au Liechtenstein (tels que les banques, les gérants de portefeuilles discrétionnaires, les compagnies d'assurance ou les fonds de fonds) qui n'ont pas l'intention d'investir pour leur propre compte dans le(s) Fonds figurant dans le document. Le présent document est distribué par Robeco Switzerland Ltd, adresse postale : Josefstrasse 218, 8005 Zurich, Suisse. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, agit en tant que représentant et agent payeur au Liechtenstein. Les prospectus, documents d'information clé (« PRIIP »), statuts et rapports annuels et semestriels du (des) Fonds sont disponibles auprès du représentant ou sur le site Internet.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Malaisie

De manière générale, l'offre ou la vente des Actions n'est pas autorisée en Malaisie, sauf en cas d'exemption d'agrément ou si l'exemption prévue par la réglementation sur les prospectus s'applique : AUCUNE MESURE N'EST ET NE SERA PRISE AFIN DE SE CONFORMER AUX LOIS DE MALAISIE CONCERNANT LA MISE À DISPOSITION, L'OFFRE DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT, OU L'ÉMISSION D'UNE INVITATION À SOUSCRIRE, ACHETER OU VENDRE LES ACTIONS EN MALAISIE OU À DES PERSONNES EN MALAISIE, PUISQUE L'ÉMETTEUR NE PRÉVOIT PAS DE PROPOSER LES ACTIONS OU DE LES SOUMETTRE À UNE OFFRE DE SOUSCRIPTION OU À INVITATION À SOUSCRIRE OU À ACHETER EN MALAISIE. NI LE PRÉSENT DOCUMENT NI AUCUN AUTRE DOCUMENT RELATIF AUX ACTIONS NE DOIVENT ÊTRE DISTRIBUÉS, AUTORISÉS À LA DISTRIBUTION OU DIFFUSÉS EN MALAISIE. AUCUNE PERSONNE NE DOIT PROPOSER LES ACTIONS OU ÉMETTRE UNE OFFRE DE SOUSCRIPTION OU UNE INVITATION À VENDRE

OU À ACHETER LES ACTIONS EN MALAISIE, SAUF SI LA PERSONNE PREND LES MESURES NÉCESSAIRES POUR SE CONFORMER AUX LOIS DE MALAISIE.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Mexique

Les fonds n'ont pas été et ne seront pas inscrits au registre national des valeurs mobilières, ni tenus par la Commission nationale des banques et des valeurs mobilières du Mexique et, par conséquent, ne peuvent être proposés ni vendus au public au Mexique. Robeco et tout souscripteur ou acheteur peuvent offrir et vendre les fonds au Mexique sur la base d'un placement privé à des investisseurs institutionnels et accrédités, conformément à l'article 8 de la loi mexicaine sur le marché des valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Pérou

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) n'exerce aucun contrôle sur ce Fonds et donc sur sa gestion. Les informations que le Fonds fournit à ses investisseurs et les autres services qu'il leur fournit relèvent de la seule responsabilité de l'Administrateur. Ce prospectus n'est pas destiné à être distribué.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Singapour

Le présent document n'a pas été enregistré auprès de l'autorité monétaire de Singapour (Monetary Authority of Singapore, « MAS »). En conséquence, il ne peut être diffusé ou distribué directement ou indirectement aux personnes basées à Singapour, à l'exception (i) des investisseurs institutionnels au sens de la section 304 de la SFA, (ii) des personnes concernées au sens de la section 305(1), ou aux personnes désignées au titre de la section 305(2), et conformément aux conditions énoncées à la section 305 de la SFA, ou (iii) des autres personnes concernées en vertu des conditions de la SFA ou de toute autre disposition applicable correspondante. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par la MAS. Toute décision de participation dans le Fonds doit être prise uniquement après avoir examiné les sections concernant les considérations d'investissement, les conflits d'intérêts, les facteurs de risque et les restrictions de ventes s'appliquant à Singapour (telles que décrites dans la section intitulée « Informations importantes à l'attention des investisseurs de Singapour ») contenues dans le prospectus. Les investisseurs doivent consulter leur conseiller professionnel en cas de doute quant aux strictes restrictions applicables à l'utilisation du présent document, au statut réglementaire du Fonds, à la protection réglementaire applicable, aux risques associés et à l'adéquation du Fonds avec leurs objectifs. Nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que seuls les Sous-fonds figurant dans l'annexe de la section intitulée « Informations importantes à l'attention des investisseurs de Singapour » du Prospectus (les « Sous-fonds ») sont disponibles pour les investisseurs de Singapour. Les Sous-fonds sont déclarés comme programmes étrangers limités sous la loi Securities and Futures Act (chapitre 289) de Singapour (« SFA ») et font valoir les exemptions de conformité aux exigences d'enregistrement de prospectus conformément aux exemptions indiquées dans les sections 304 et 305 de la SFA. Les Sous-fonds ne sont pas autorisés ni reconnus par l'autorité monétaire de Singapour et les actions des Sous-fonds sont interdites à une offre à la clientèle de détail à Singapour. Le prospectus du Fonds n'est pas un prospectus tel que défini par la SFA. Par conséquent, la responsabilité statutaire fixée par la SFA relative au contenu des prospectus ne s'applique pas. La promotion des Sous-fonds est réservée exclusivement aux personnes suffisamment expérimentées et averties pour comprendre les risques impliqués par un investissement dans de tels programmes, et qui répondent à certains autres critères indiqués dans les sections 304 et 305 ou à toute autre disposition applicable de la SFA et de la législation subsidiaire rattachée à cette loi. Vous devez

il convient d'examiner attentivement si cet investissement vous convient. Robeco Singapore Private Limited détient une licence de services de marchés de capitaux pour la gestion de fonds émise par la MAS et est soumis à certaines restrictions de clientèle au titre de cette licence.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Espagne

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España, dont le numéro d'identification est W0032687F et dont le siège social se situe à Madrid, Calle Serrano 47-14°, est immatriculée en Espagne au registre du commerce de Madrid, volume 19.957, page 190, section 8, feuille M-351927 et au registre officiel de la commission nationale du marché des valeurs mobilières (CNMV) pour les succursales de sociétés de services d'investissement de l'Espace économique européen sous le numéro 24. Les fonds d'investissement ou SICAV mentionnés dans le présent document sont réglementés par les autorités correspondantes de leur pays d'origine et sont enregistrés au registre spécial des institutions étrangères de placement collectif commercialisées en Espagne de la CNMV.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Afrique du Sud

Les informations contenues dans ce matériel de marketing ont été fournies par Robeco Institutional Asset Management B.V. (« Robeco »), une société enregistrée aux Pays-Bas sous le numéro 24123167. Robeco est titulaire d'une licence de prestataire de services financiers autorisée délivrée par la Financial Sector Conduct Authority (FSCA) en Afrique du Sud, sous le numéro 47602. Le contenu de ce document commercial est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être interprété comme un conseil au sens de la loi FAIS.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Suisse

Le(s) Fonds est/sont domicilié(s) au Luxembourg. Le présent document est distribué en Suisse exclusivement à des investisseurs qualifiés conformément aux termes définis dans la Loi suisse sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Le présent document est distribué par Robeco Switzerland Ltd, adresse postale : Josefstrasse 218, 8005 Zurich. ACOLIN Fund Services AG, adresse postale : Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurich, agit en tant que représentant suisse du ou des Fonds. UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurich, adresse postale : Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agit en tant qu'agent payeur suisse. Les prospectus, les Documents d'information clé (« PRIIP »), les statuts, les rapports annuels et semestriels du (des) Fonds, ainsi que la liste des achats et

ventes réalisées par le(s) Fonds au cours de l'exercice sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès du siège du représentant suisse ACOLIN Fund Services AG. Les prospectus sont également disponibles sur le site web.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Taïwan

Les Fonds peuvent être mis à disposition et acquis en dehors de Taïwan par des investisseurs taïwanais, mais leur offre ou leur vente à Taïwan est interdite. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par une autorité de tutelle à Taïwan. Si vous avez des questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Thaïlande

Le Prospectus n'a pas été approuvé par l'Autorité thaïlandaise de régulation des marchés (Securities and Exchange Commission) qui décline toute responsabilité quant à son contenu. Aucune offre de souscription des Actions ne sera adressée au public en Thaïlande. Le Prospectus est destiné à être lu uniquement par le destinataire et ne doit être ni transmis, ni distribué, ni divulgué au grand public.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis aux Émirats arabes unis

Certains Fonds mentionnés dans le présent document ont été enregistrés auprès de l'autorité fédérale de supervision des marchés financiers des Émirats arabes unis (l'Autorité). Pour plus d'informations sur l'ensemble des Fonds enregistrés, consultez le site web de l'Autorité. L'Autorité décline toute responsabilité quant à l'exactitude des informations contenues dans le présent document, ainsi que pour tout manquement éventuel à exercer ses devoirs et assumer ses responsabilités par toute personne impliquée dans le Fonds d'investissement.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Royaume-Uni

Ceci est une communication marketing. Ces informations sont fournies par Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, London EC3M 3BD, immatriculée en Angleterre sous le numéro 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA – numéro de référence : 1007814). Elle sont fournies uniquement à titre d'information et ne constituent pas un conseil en investissement ni une invitation à acheter un titre ou autre investissement. Les souscriptions ne seront reçues et les parts ne seront émises que sur la base du présent Prospectus, du document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) et d'autres informations supplémentaires concernant le Fonds. Ceux-ci peuvent être obtenus gratuitement auprès de Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londres E14 5NT ou sur notre site Internet www.robeco.com. Ces informations s'adressent exclusivement aux clients professionnels et ne sont pas destinées à un usage public.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Uruguay

La vente du Fonds remplit les conditions relatives à un placement privé conformément à la section 2 de la loi uruguayenne n° 18 627. Le Fonds ne doit pas être proposé ni vendu au public en Uruguay, sauf dans les circonstances qui ne constituent pas une offre ni une distribution au public en vertu des lois et réglementations uruguayennes. Le Fonds n'est et ne sera pas enregistré auprès de la Financial Services Superintendency de la Banque centrale d'Uruguay. Le Fonds correspond aux fonds d'investissement qui ne sont pas des fonds d'investissement réglementés par la loi uruguayenne n° 16.774 datée du 27 septembre 1996, dans sa version modifiée.