

La mancata detenzione di titoli tecnologici è il principale detrattore di luglio

- I progressi nei negoziati commerciali e la riduzione dei dazi offrono un contesto solido
- Non possedere Nvidia, Amazon o Microsoft costituisce il principale fattore penalizzante
- I titoli del settore dei beni di consumo scendono a causa dei deboli guadagni mentre brilla il settore sanitario

Cosa è successo: L'S&P 500 raggiunge il 15° record dell'anno grazie al miglioramento delle notizie macroeconomiche e degli utili nel 2T

I continui progressi nei negoziati commerciali, i dazi doganali più bassi di quanto si temesse, i dati sugli utili e sul PIL del 2T migliori del previsto e gli indicatori tecnici positivi hanno portato l'indice S&P 500 a guadagnare il 2,24% a luglio, facendogli toccare il suo 15° massimo dell'anno con una serie di sei chiusure giornaliere record consecutive, la migliore dal luglio 2024. Tuttavia, la concentrazione dei rendimenti è ancora un problema, dato che l'indice S&P 500 Equal-Weighted ha reso solo lo 0,97% nel mese.

L'indice Bloomberg US Aggregate Bond è sceso dello 0,26% e i tassi dei titoli del Treasury con scadenze comprese tra 2 e 30 anni sono aumentati in media di 17 punti base. Il rendimento del Treasury a 2 anni (il titolo più sensibile alle decisioni di politica della Fed) è aumentato di 24 punti base la probabilità di un taglio dei tassi da parte di tale banca a settembre è scesa dal 91% di inizio mese al 40% di fine luglio.

"La probabilità di un taglio dei tassi della Fed a settembre è scesa dal 91% di inizio mese al 40% di fine luglio"

Su base annua, l'indice S&P 500 ha guadagnato l'8,58% e l'indice Bloomberg US Aggregate Bond il 3,75%. Le tecnologie informatiche hanno trainato tutti i settori ancora una volta a luglio risultando responsabili del 76% del rendimento complessivo dell'indice S&P 500, se si considerano sia il rendimento del settore che la ponderazione dell'indice (pari a ben il 33,5%). Il solo rendimento di Nvidia (+12,6%) è stato responsabile del 54% della performance del settore tecnologico nel corso del mese e del 41% del rendimento complessivo dell'indice S&P 500. La produzione di energia elettrica necessaria per gestire i data center e continuare a sviluppare le applicazioni di intelligenza artificiale (IA) ha contribuito a far salire il settore delle utility al secondo posto a fine mese,

COMMENTO DEI GESTORI LUGLIO 2025

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



Chris Hart
Portfolio Manager



Josh Jones
Portfolio Manager



Canzone Soyoun
Portfolio Manager

mentre quello della sanità ha ancora una volta tirato il fiato, trascinato dall'incertezza sui dazi incombenti. Una perdita del 20% da parte di UnitedHealth Group non ha aiutato la situazione, in quanto l'azienda è stata sottoposta a un'indagine da parte del Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti (DOJ) per le sue pratiche di fatturazione Medicare, con particolare attenzione alle accuse di frode e upcoding nel programma Medicare Advantage. Il titolo è il quarto del settore per ponderazione. Ad oggi, il settore industriale ha mantenuto la sua leadership grazie alle favorevoli agevolazioni fiscali e all'enfasi posta dall'amministrazione Trump sul reshoring del settore manifatturiero statunitense. Come nel mese di luglio, anche su base annua i sanitari sono risultati i più lenti.

Tabella 1 - Performance del fondo in USD

	Luglio	Tre mesi	Sei mesi	Un anno	Tre anni	Cinque anni	Dal lancio (1/05)
Global Premium Equities, al lordo delle commissioni	-0,16%	9,42%	16,47%	19,04%	17,49%	17,45%	10,36%
Indice MSCI World (rendimento netto)	1,29%	11,91%	7,10%	15,72%	15,83%	13,78%	10,55%

I dati sulla performance sopra riportati corrispondono alla classe di azioni D EUR del fondo Robeco Global Premium Equities UCITS. Le performance di altre classi di azioni possono variare. La performance su un anno è annualizzata. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni. I risultati ottenuti in passato non sono una garanzia di risultati futuri. In realtà, vengono addebitati anche le commissioni di gestione e gli altri costi. Questi hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Tutti i dati aggiornati al 31 luglio 2025.

Fonte: Robeco Boston Partners.

Tabella 2 - Performance del fondo in EUR

	Luglio	Tre mesi	Sei mesi	Un anno	Tre anni	Cinque anni	Dal lancio (8/13)
Global Premium Equities, al lordo delle commissioni	2,40%	8,68%	5,79%	12,55%	13,06%	18,22%	9,71%
Indice MSCI World (rendimento netto)	3,88%	11,15%	-2,72%	9,40%	11,45%	14,52%	8,87%

I dati sulla performance sopra riportati corrispondono alla classe di azioni D USD del fondo Robeco Global Premium Equities UCITS. Le performance di altre classi di azioni possono variare. La performance su un anno è annualizzata. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni. I risultati ottenuti in passato non sono una garanzia di risultati futuri. In realtà, vengono addebitati anche le commissioni di gestione e gli altri costi. Questi hanno un impatto negativo sui rendimenti indicati. Tutti i dati aggiornati al 31 luglio 2025.

Fonte: Robeco Boston Partners.

In termini di valuta locale, i titoli internazionali dei mercati sviluppati hanno perso terreno rispetto all'S&P 500 su base ponderata, ma hanno sovraperformato l'indice S&P 500 Equal-Weighted; i titoli dei mercati emergenti, invece, hanno battuto sia il benchmark S&P 500 ponderato sulla capitalizzazione che quello equiponderato. In dollari USA, i titoli dei mercati sviluppati ed emergenti sono rimasti indietro rispetto all'indice S&P 500 ponderato sulla capitalizzazione, mentre il dollaro ha registrato un raro mese di guadagni rispetto alle valute dei mercati sviluppati ed emergenti, spinto in parte dall'aumento dei tassi d'interesse statunitensi e dalla decisione della Fed di mantenere i tassi invariati, presa in occasione della riunione del Federal Open Markets Committee (FOMC) di luglio. Ad oggi, i titoli dei mercati sviluppati ed emergenti hanno sovraperformato l'indice S&P 500 sia in dollari che in valuta locale in virtù della riallocazione degli investitori globali, che si sono allontanati dai titoli statunitensi.

Performance: Il fondo registra una solida sovraperformance grazie alla selezione dei titoli nei settori Finanziario, Industriale e Assistenza sanitaria

Robeco BP Global Premium Equities ha perso terreno rispetto all'indice MSCI World nel mese di luglio, mentre il mercato si è concentrato nuovamente sulle società tecnologiche statunitensi a grande capitalizzazione, guidate da Nvidia. Il fondo è rimasto fermo nel mese, mentre l'indice è salito. Sia la selezione dei titoli che l'allocazione settoriale hanno penalizzato, mentre quest'ultima è stata il principale fattore di sottoperformance.

Tabella 3 - Attribuzione della performance

Settore	Fondo			MSCI World			Variazione			Analisi di attribuzione		
	Ponderazione media	Rendimento totale	Contributo al rendimento	Ponderazione media	Rendimento totale	Contributo al rendimento	Ponderazione media	Rendimento totale	Contributo al rendimento	Effetto di allocazione	Effetto di selezione	Effetto totale
Servizi di comunicazione	3,75	-3,02	-0,11	8,31	1,60	0,13	-4,56	-4,62	-0,24	-0,03	-0,16	-0,18
Beni di consumo discrezionali	3,05	-9,69	-0,31	10,15	1,19	0,12	-7,10	10,88	-0,43	0,01	-0,36	-0,35
Beni di consumo di prima necessità	10,38	-2,28	-0,22	5,90	-2,62	-0,15	4,48	0,34	-0,07	-0,18	0,04	-0,13
Energia	6,96	1,88	0,13	3,61	2,46	0,09	3,35	-0,58	0,04	0,03	-0,04	-0,00
Finanza	27,42	0,44	0,11	17,01	0,70	0,12	10,41	-0,26	-0,01	-0,06	-0,07	-0,14
Healthcare	10,91	0,98	0,10	9,42	-2,93	-0,28	1,48	3,92	0,37	-0,07	0,43	0,36
Industria	21,02	1,52	0,31	11,32	1,70	0,19	9,70	-0,18	0,11	0,03	-0,03	0,00
Tecnologia informatica	8,50	-1,31	-0,11	26,41	4,09	1,06	-17,91	-5,39	-1,17	-0,50	-0,45	-0,95
Materiali	5,63	1,96	0,09	3,25	-1,11	-0,03	2,38	3,07	0,12	-0,07	0,17	0,10
Immobiliare	--	--	--	2,00	-0,32	-0,01	-2,00	0,32	0,01	0,03	--	0,03
Utility	2,37	-2,12	-0,05	2,61	2,40	0,06	-0,24	-4,52	-0,11	-0,00	-0,11	-0,11
Totale	100,00	-0,06	-0,06	100,00	1,31	1,31	--	-1,37	-1,37	-0,80	-0,57	-1,37

Dati sulle partecipazioni del fondo Robeco BP Global Premium Equities e dell'indice MSCI World dal 30/06/2025 al 31/07/2025. Tutti i dati riportati nella precedente tabella sulle attribuzioni si riferiscono alla performance calcolata in USD, che non comprende liquidità, è calcolata in dollari USA e non tiene conto di eventuali differenze delle singole classi di azioni. I dati sulle attribuzioni possono differire da una classe di azioni all'altra. Per ulteriori dettagli relativi ad una classe di azioni specifica, si prega di contattare il proprio referente Robeco.

Fonte: Robeco Boston Partners.

Dal punto di vista dell'allocazione settoriale, la tecnologia informatica è stata il principale detrattore in quanto il fondo è sottopesato del 18% rispetto al settore. Anche il sovrappeso del fondo nei confronti dei beni di consumo ha detratto, così come il sovrappeso nel settore sanitario. Dal punto di vista della selezione dei titoli, i due principali fattori penalizzanti sono stati le tecnologie informatiche e i beni di consumo discrezionali, seguiti dai servizi di comunicazione. Nel primo di questi tre settori, il mancato possesso di Nvidia (+13%) e Microsoft (+7%) ha rappresentato la quasi totalità della penalizzazione, in quanto la concentrazione del mercato è tornata a essere favorevole in un periodo di forti guadagni. Dal punto di vista delle posizioni nel fondo, Capgemini è scesa del 12% dopo aver ridotto la guidance per il resto dell'anno.

Nell'ambito dei beni di consumo discrezionali, Barratt Redrow ha subito una flessione di oltre il 20% a luglio a seguito di una debole relazione sugli utili, con un impatto sulle prospettive per il resto dell'anno. Il fatto di non detenere Amazon ha penalizzato, in quanto il titolo è salito di quasi il 7% a luglio. Nell'ambito dei servizi di comunicazione, il mancato possesso di Alphabet è stato il principale detrattore dei rendimenti relativi, mentre Charter Communications è scesa di oltre il 24% dopo aver registrato un calo degli abbonati. Una nota positiva è rappresentata dalla selezione dei titoli nei sanitari e nei materiali, che ha contribuito a compensare le defezioni, anche se non abbastanza da eclissare la forte performance di alcune società dei Magnifici Sette. Non detenere Nvidia, Amazon o Microsoft ha rappresentato il 73% del totale delle perdite nel mese di luglio.

Outlook: Gli investitori sono stati accolti da notizie positive sugli utili e sui dazi, ma molto potrebbe essere ormai già stato scontato

L'ultima stagione degli utili è stata generalmente favorevole agli investitori: circa due terzi delle società dell'indice S&P 500 hanno comunicato i risultati e l'82% ha registrato una sorpresa positiva in termini di EPS, con una media dell'8,3% superiore alle stime di consenso. Il tasso di crescita degli utili misto (risultati effettivi e attesi) per il 2T del 2025 è ora del 10,3%, mentre al 30 giugno si prevedeva il 4,9%. Le società che hanno superato le aspettative sia per quanto riguarda i ricavi che i profitti ("doppie vittorie") hanno visto i loro prezzi azionari salire in media dell'1,4% rispetto a un guadagno medio quinquennale dello 0,80%.

Tabella 4 - Confronto delle caratteristiche del portafoglio e degli indici di riferimento

	Global Premium Equities	Indice MSCI World
Cap.ne di mercato: Media ponderata	73,1 miliardi USD	865,7 miliardi USD
Cap.ne di mercato: Mediana	25,4 miliardi USD	24,0 miliardi USD
Rendimento da dividendo	2,8%	1,7%
Prezzo/Utili (FY1)	11,6x	18,8x
Price/Book	1,8x	3,6x
Free cash flow yield mediano	6,4%	4,1%
Rendimento operativo delle attività operative (5 anni)	23,6%	26,0%
Return on Equity (5 anni)	11,8%	12,6%

Fonte: Robeco Boston Partners.

I "doppi fallimenti", invece, sono diminuiti del 4,9% rispetto a una media quinquennale del 3,2%. Le indicazioni sugli utili per il 3T del 2025 sono state contrastanti: 27 società hanno fornito indicazioni positive e 30 negative. Detto questo, a 21,8 volte gli utili, la valutazione dell'indice S&P 500 rimane piuttosto elevata rispetto al passato, con poco spazio per eventuali delusioni.

Per quanto riguarda il commercio e i dazi, il 1° agosto l'amministrazione Trump ha svelato (finalmente!) le imposte per un'ampia gamma di partner commerciali degli USA, che entreranno in vigore il 7 agosto. I tassi per i 10 principali partner commerciali sono in quasi tutti i casi inferiori ai tassi iniziali annunciati nel "giorno della liberazione" di aprile. Sebbene gli investitori siano stati generalmente sollevati dal fatto che le imposte doganali siano state inferiori a quanto temuto da molti, il tasso sui dazi effettivo complessivo per gli Stati Uniti è comunque aumentato dal 2,4% al 18%, il più alto in quasi 100 anni. Pertanto, l'incertezza della politica commerciale rimane elevata, e a buon ragione.

Sebbene il rapporto anticipato sul PIL del 2T sia stato superiore alle aspettative di consenso, gran parte del guadagno è attribuibile al calo delle importazioni, che agiscono come un freno alla crescita del PIL e che erano aumentate a causa dell'anticipazione dei dazi nell'1T. Le vendite finali agli acquirenti privati nazionali (una metrica

che esclude la spesa pubblica e l'impatto del commercio) dipingono un quadro economico più contenuto. Il quadro tecnico dell'S&P 500 è tuttora positivo: l'indice ha registrato un "golden cross" il 1° luglio, quando la media mobile a 50 giorni dell'indice ha superato quella a 200 giorni, storicamente un segnale rialzista. Nel mese successivo a tale fenomeno, i mercati hanno generato un rendimento positivo per il 59,5% delle volte, un dato piuttosto irrilevante, a partire dal 1928; ciononostante, i periodi successivi hanno registrato un rendimento positivo con una frequenza molto più elevata.

Resta tuttavia da chiedersi quante notizie positive siano già incorporate nei prezzi delle azioni e, secondo il CNN Fear & Greed Index, la risposta sembra essere una discreta quantità. Come direbbe Mark Twain: "Ogni volta che ci si trova dalla parte della maggioranza, è il momento di fermarsi a riflettere".

Informazioni importanti

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 con sede ad Amsterdam. Il presente documento di marketing è inteso esclusivamente per gli 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 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 materiale 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 ovvero 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 contenute nel prospetto. Il prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP) relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente sui siti di Robeco.

Ulteriori informazioni per gli investitori statunitensi

Il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti da Robeco Institutional Asset Management US, Inc. ("Robeco US"), un consulente agli investimenti registrato presso la US Securities and Exchange Commission (SEC). Tale registrazione non deve essere interpretata come un segno di approvazione di Robeco US da parte della SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. è considerata un'"affiliata partecipante" e alcuni suoi dipendenti sono "soggetti associati" di Robeco US in base alle relative direttive "no action" della SEC. I dipendenti che si qualificano come soggetti associati di Robeco US svolgono attività direttamente o indirettamente collegate ai servizi di consulenza agli investimenti forniti da Robeco US. In queste situazioni si ritiene che tali persone agiscano per conto di Robeco US. I regolamenti della SEC si applicano solo a clienti, potenziali clienti e investitori di Robeco US. Robeco US è una controllata interamente partecipata di ORIX Corporation Europe N.V. ("ORIX"), una società olandese di gestione degli investimenti con sede a Rotterdam, nei Paesi Bassi. Robeco US ha sede a 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, NY 10169.

Ulteriori informazioni per gli investitori offshore statunitensi – Reg S

I Robeco Capital Growth Funds non sono stati registrati ai sensi della United States Investment Company Act del 1940 (e suoi emendamenti) o della United States Securities Act del 1933 (e suoi emendamenti). Le azioni non possono essere offerte né vendute, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a soggetto statunitense. Per soggetto statunitense si intende (a) una persona che sia cittadino o residente degli Stati Uniti ai fini delle imposte federali sul reddito; (b) una società, una partnership o altro organismo creato od organizzato ai sensi delle leggi statunitensi; (c) un patrimonio o trust il cui reddito è soggetto al pagamento delle imposte federali sul reddito negli USA a prescindere dal fatto che tale reddito sia effettivamente collegato ad un'operazione o impresa statunitense. Negli Stati Uniti, questo materiale può essere distribuito solo a un soggetto che sia un "distributore" o che non sia un "soggetto statunitense", come definito dalla Regulation S del Securities Act statunitense del 1933 (e successive modifiche).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Australia e Nuova Zelanda

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) ("RIAM BV"), società non soggetta all'obbligo di possedere una licenza australiana per i servizi finanziari ai sensi del Corporations Act del 2001 (Cth) conformemente all'ASIC Class Order 03/1103. Robeco 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. In Nuova Zelanda, il presente documento è disponibile unicamente agli investitori wholesale, secondo la definizione dell'articolo 3(2) dello Schema 1 del Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA). Il presente documento non è finalizzato alla distribuzione al pubblico in Australia e Nuova Zelanda.

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 in materia di titoli.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brasile

Il Fondo non può essere offerto o venduto al pubblico in Brasile. Di conseguenza, il Fondo non è stato né sarà registrato presso la Commissione sui Valori mobiliari brasiliana (CVM), né è stata presentata domanda di approvazione alla CVM. I documenti relativi al Fondo, oltre che le informazioni ivi contenute, non possono essere forniti al pubblico in Brasile, poiché l'offerta del Fondo non è un'offerta pubblica di titoli in Brasile, né possono essere utilizzati in relazione ad alcuna offerta di sottoscrizione o vendita di titoli al pubblico in Brasile.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brunei

Il Prospetto concerne uno schema di investimento collettivo privato non soggetto ad alcuna tipologia di regolamento interno da parte dell'Autorità Monetaria Brunei Darussalam ("Autorità"). Il Prospetto è destinato alla distribuzione unicamente in classi di investitori specifiche, come indicato alla sezione 20 del Securities Market Order, 2013, e deve essere pertanto consegnato o ritenuto attendibile da un cliente retail. L'Autorità non sarà responsabile della revisione o verifica di qualsiasi prospetto o altro documento in merito al presente schema di investimento collettivo. L'Autorità non ha approvato il Prospetto o qualsiasi altro documento associato né intrapreso alcuna misura volta a verificare le informazioni riportate nel Prospetto e non è responsabile del medesimo. Le unità a cui si riferisce il Prospetto possono essere illecite o soggette a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti delle unità proposte dovranno svolgere la propria due diligence in merito alle unità.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Canada

Nessuna commissione sui valori immobiliari o analoga autorità canadese ha esaminato o si è espressa in merito al presente documento o alle qualità dei titoli in esso descritti, e qualsiasi affermazione contraria costituisce reato. Robeco Institutional Asset Management B.V. si avvale dell'esenzione per gli operatori e i consulenti internazionali in Quebec e ha nominato McCarthy Tétrault LLP come proprio agente per la fornitura di servizi nella regione.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nella Repubblica Cile

Né Robeco né i Fondi sono registrati presso la Comisión para el Mercado Financiero, ai sensi della Legge n. 18.045 Ley de Mercado de Valores e relative disposizioni. Il presente documento non costituisce offerta o invito alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni del Fondo nella Repubblica Cile, salvo qualora sia rivolto a singoli soggetti che, di propria iniziativa, ne hanno fatto esplicita richiesta. Il presente documento, quindi, costituisce un'offerta privata, secondo la definizione di cui all'Articolo 4 della Ley de Mercado de Valores (offerta non destinata al pubblico in generale, né a un suo settore o gruppo specifico).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Colombia

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico nella Repubblica di Colombia. L'offerta del fondo è rivolta a meno di cento investitori identificati personalmente.

Il Fondo non può essere promosso o commercializzato in Colombia o a residenti colombiani, a meno che tale promozione e commercializzazione non avvengano ai sensi del Decreto 2555 del 2010 e

di altri regolamenti e norme applicabili 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 contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla Securities and Futures Commission ("SFC") di Hong Kong. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla SFC di Hong Kong.

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

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e viene distribuito da Robeco Japan Company Limited, registrato in Giappone come Financial Instruments Business Operator, [Direttore di Kanto Local Financial Bureau (Financial Instruments Business Operator), numero di registrazione No.2780, membro della Japan Investment Advisors Association].

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Corea del Sud

La Società di gestione non effettua alcuna dichiarazione in merito all'idoneità dei destinatari del Prospetto ad acquisire le Azioni 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. Le Azioni non sono state registrate in ottemperanza al Financial Investment Services and Capital Markets Act coreano e nessuna Azione può essere offerta, venduta o fornita, oppure offerta o venduta 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 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 Malaysia

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 INTEND E 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 E 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 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 che fornisce loro sono di esclusiva responsabilità dell'Agente amministrativo. Il presente Prospetto non è destinato alla distribuzione al pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore

Il presente documento non è stato registrato presso l'Autorità Monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore o "MAS"). Di conseguenza, il presente documento non può essere fatto circolare o distribuito direttamente o indirettamente a soggetti di Singapore diversi da (i) un investitore istituzionale ai sensi della Sezione 304 della SFA, (ii) un soggetto rilevante ai sensi della Sezione 305(1) o qualunque soggetto ai sensi della Sezione 305(2), e in conformità alle condizioni specificate nella Sezione 305 della SFA, o (iii) altrimenti ai sensi di e in conformità a, qualunque altra disposizione applicabile della SFA. Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla MAS. La decisione di investire nel Fondo dovrebbe essere preceduta dall'analisi dei capitoli riguardanti le considerazioni sugli investimenti, i conflitti d'interesse, i fattori di rischio e le restrizioni alle vendite relative a Singapore (descritti al capitolo "Informazioni importanti per gli investitori di Singapore") contenuti nel prospetto. In caso di dubbi sulle rigide restrizioni applicabili all'utilizzo del presente documento, sulla situazione regolamentare del Fondo, sulla protezione regolamentare prevista, sui rischi associati e sull'adeguatezza del Fondo ai propri obiettivi, rivolgersi ad un consulente professionista. Gli investitori devono essere consapevoli che solamente i Comparti indicati in appendice nel capitolo del prospetto intitolato "Importanti informazioni per gli investitori di Singapore" ("Comparti") sono disponibili per gli investitori di Singapore. I Comparti sono contraddistinti come organismi esteri soggetti a restrizioni ai sensi del Capitolo 289 della Securities and Futures Act di Singapore ("SFA") e invocano l'esenzione dall'obbligo di registrazione del prospetto ai sensi delle esenzioni previste dagli articoli 304 e 305 della SFA. I Comparti non sono autorizzati né riconosciuti dalla MAS e le Azioni dei Comparti non possono essere offerte al pubblico retail a Singapore. Il prospetto del Fondo non è considerato un prospetto ai sensi della SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale prevista dalla SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica. I Comparti possono essere promossi esclusivamente a persone sufficientemente esperte e sofisticate da comprendere i rischi insiti nell'investimento in tali veicoli, e che soddisfino alcuni altri criteri previsti dagli Articoli 304 o 305, o da altre disposizioni applicabili della SFA o di eventuali provvedimenti legislativi conseguenti. Occorre valutare con attenzione l'adeguatezza di un investimento alla propria situazione individuale. Robeco Singapore Private Limited è autorizzata quale gestore di fondi sui mercati di capitale dalla MAS e, in virtù di tale licenza, è soggetta ad alcune restrizioni in materia di clientela.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna

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

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Sudafrica

In Sud Africa Robeco Institutional Asset Management B.V è regolamentata dalla Financial Sector Conduct Authority.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Svizzera

Il (i) fondo (fondi) ha (hanno) domicilio in Lussemburgo. Il presente documento è distribuito in Svizzera esclusivamente a investitori qualificati ai sensi della Collective Investment Schemes Act (CISA). Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo. ACOLIN Fund Services AG, indirizzo: Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurigo, agisce in qualità di rappresentante per la Svizzera del Fondo (o Fondi). UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurigo, indirizzo: Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agisce in qualità di agente di pagamento in Svizzera. 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

Nessuna autorità di vigilanza di Hong Kong ha revisionato il presente documento. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti. Il presente documento è stato distribuito da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"). Robeco è regolamentata dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong.

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 ("Autorità"). I dati di tutti i Fondi Registrati sono reperibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza delle informazioni riportate nel presente materiale/documento, né per il mancato adempimento dei propri doveri e delle proprie responsabilità da parte dei soggetti operanti nell'ambito del Fondo di investimento.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito

Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni sono fornite da Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londra EC3M 3BD, società registrata in Inghilterra al numero 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA – numero di riferimento:

1007814). Quanto presente viene fornito solamente a scopo informativo e non costituisce una consulenza d'investimento, né un invito ad acquistare titoli o effettuare altri investimenti. Le informazioni sono rivolte esclusivamente a clienti professionisti e non sono destinate all'uso pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Uruguay

Ai sensi dell'art. 2 della legge 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 un fondo d'investimento diverso dai fondi d'investimento regolamentati dalla legge uruguaiana 16.774 del 27 Settembre 1996, e suoi emendamenti successivi.