ROBECO CIRCULAR ECONOMY

# La debolezza del settore tecnologico e i timori per l'IA pesano sulla performance di agosto

- Il calo della tecnologia quale causa della sottoperformance rispetto all'MSCI World
- I titoli del settore residenziale USA registrano forti rendimenti ad agosto
- L'incertezza politica in Francia mette sotto pressione i titoli in portafoglio di questo paese

## Analisi e sviluppo del mercato

Agosto è stato un mese debole per molti titoli tecnologici, in quanto la volatilità del sentiment sull'IA ha generato preoccupazioni nei segmenti del software e delle infrastrutture. Nel corso della stagione dei bilanci del 2T, gli investitori hanno mostrato scarsa tolleranza per qualsiasi segnale di pressione sui margini delle aziende esposte al tema dell'IA. Piuttosto che attribuire tale debolezza alla fase iniziale del ciclo dell'IA, a una scala ancora non ottimale e a temporanee inefficienze della catena di fornitura, gli investitori l'hanno ritenuta un segnale di problemi strutturali, penalizzando pesantemente le società che non sono riuscite a tradurre i nuovi ricavi legati all'IA in utili sufficienti.

Condividiamo la preoccupazione che l'IA possa rappresentare una sfida per alcuni modelli di business di aziende attive in software commerciale, in particolare per quelli che servono clienti aziendali di grandi dimensioni e ben capitalizzati; tuttavia, crediamo che questa tecnologia accelererà la crescita e fungerà da elemento di differenziazione competitiva per alcune di esse. La visione prevalente del mercato, che considera quasi tutti i software come una minaccia esistenziale, ha pesato sui prezzi delle azioni anche di coloro che consideriamo potenziali beneficiari dell'IA, imprese che possono sfruttarne il potenziale al fine di migliorare la loro proposta di valore per i clienti e favorire sia la crescita che la redditività. Ciononostante, per il momento, i titoli del software sembrano destinati a rimanere in punizione fino a quando non riusciranno a dimostrare che questa minaccia è innocua.

Un punto positivo meno atteso nel mese di agosto è giunto dai titoli del settore residenziale: sebbene il mercato immobiliare nel suo complesso sia ancora debole, abbiamo osservato segnali di ripresa e alcuni primi germogli verdi. Anche la crescente probabilità di una riduzione dei tassi di interesse negli Stati Uniti ha sostenuto il sentiment. Le società del settore residenziale che hanno dimostrato di aver guadagnato quote di mercato e di aver ottenuto rendimenti interessanti nonostante le limitazioni della domanda sono state premiate con un apprezzamento delle loro azioni.

In Europa, la Francia ha attirato l'attenzione per ragioni avverse: i problemi di bilancio e il rischio di nuove elezioni hanno pesato sul mercato azionario del paese. Sebbene non sia chiaro quando la nazione riacquisterà la stabilità

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE **AGOSTO 2025**

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

**Natalie Falkman**
Senior Portfolio Manager

politica e fiscale, l'attuale contesto è chiaramente negativo per tutte le partecipazioni quotate in Francia, a prescindere dalla loro presenza geografica o dalla relativa esposizione commerciale.

## Performance

### Performance nel mese di agosto[1]

Ad agosto, il fondo ha sottoperformato sia l'indice MSCI World che il suo benchmark interno: questa prestazione è dovuta a diversi motivi. Il primo è la debolezza determinata dal settore tecnologico, la cui causa deriva da prese di profitto in alcuni titoli vincenti dell'anno, timori degli investitori che l'IA possa sconvolgere i modelli di software tradizionali e preoccupazioni che gli investimenti in infrastrutture per l'IA possano presto stabilizzarsi o diminuire. Il secondo fattore è l'incertezza politica e di bilancio in Francia, che ha pesato ampiamente sul mercato azionario locale; quindi, in terzo luogo, il contesto della domanda per le imprese industriali è migliorato in modo poco o per nulla visibile, il che ha deluso gli investitori alla pubblicazione delle relazioni del 2T, con pochi segnali di ripresa del portafoglio ordini o della guidance.

Dal punto di vista settoriale, le due maggiori esposizioni del fondo, ovvero industriali e informatica, sono state anche i due settori che hanno registrato le performance più deboli nel corso del mese e i principali detrattori della performance relativa. Il fondo è sottopesato nei settori che hanno dimostrato una resilienza relativamente buona ad agosto, come i finanziari, la sanità e i servizi di comunicazione. A livello di singoli titoli, SPIE, Vertiv e Dell sono stati i maggiori contributori alla performance, mentre Cavco, nVent e Organo sono stati quelli a stimolarla di più.

Il fondo ha sottoperformato anche il suo benchmark interno ad agosto, sebbene l'entità di questa prestazione negativa sia stata di molto inferiore rispetto a quella relativa all'indice MSCI World: ciò si deve al fatto che il benchmark interno include solo le società investibili per il fondo, determinando deviazioni settoriali di minor rilievo rispetto all'MSCI World. A livello di singoli titoli, i principali detrattori rispetto al benchmark interno sono stati RELX, SPIE e Vertiv, mentre i migliori contributori sono stati Cavco, Organo e nVent.

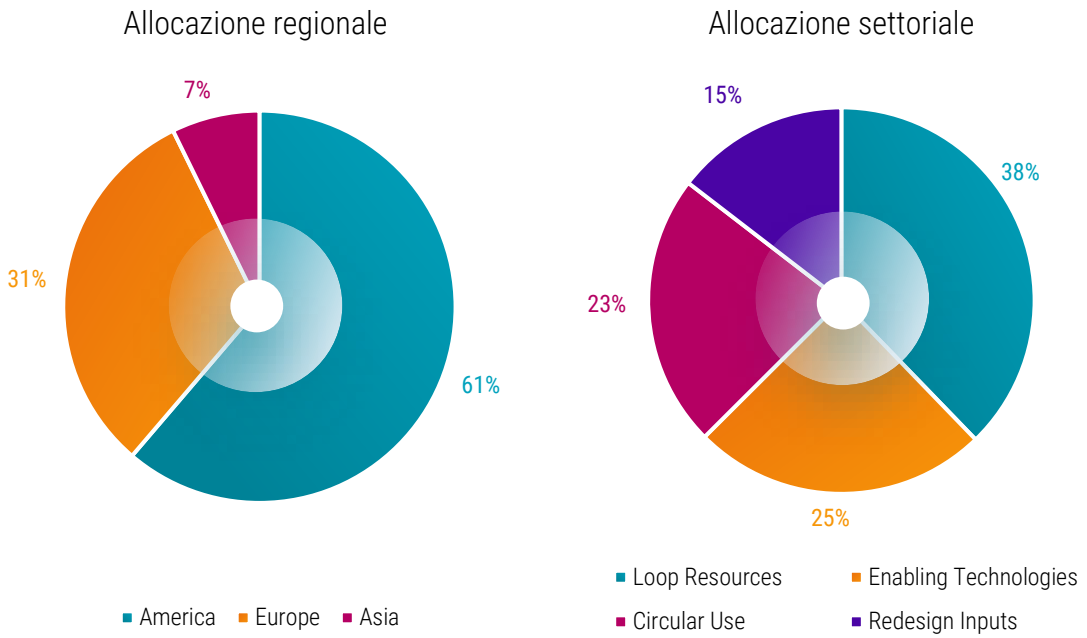
**Tabella 1** – Confronto della performance periodica, agosto 2025

| | YTD | Luglio | 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)** | **5,47%** | **-2,06%** | **3,67%** | **3,64%** | **11,52%** | **15,70%** | **13,03%** | **12,23%** | **12,53%** |
| MSCI World Index TRN | 0,65% | 0,33% | 5,15% | -1,65% | 9,39% | 15,53% | 12,65% | 13,38% | 11,54% |
| Extra-rendimento | 4,82% | -2,39% | -1,48% | 5,29% | 2,13% | 0,17% | 0,38% | -1,15% | 0,99% |
| **Robeco Circular Economy (al lordo delle commissioni, USD)** | **19,23%** | **0,16%** | **6,89%** | **16,64%** | **17,93%** | **20,15%** | **18,90%** | **11,75%** | **13,64%** |
| MSCI World Index TRN | 13,78% | 2,61% | 8,41% | 10,69% | 15,68% | 19,98% | 18,50% | 12,89% | 12,64% |
| Extra-rendimento | 5,45% | -2,45% | -1,53% | 5,95% | 2,25% | 0,17% | 0,40% | -1,15% | 1,00% |

**I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni.** Fonte: Robeco. Dati aggiornati al 31.08.2025. 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 ovvero minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. La performance dal lancio inizia 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 riscatto di quote. *31.01.2020. Su richiesta, possono essere fornite informazioni su altre classi di azioni.

1 La performance indicata nel testo è sempre espressa in valuta base.

## Analisi del portafoglio




**Fonte:** Robeco. Dati aggiornati al 31.08.2025
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, secondo un approccio che consente di esporsi a settori interessanti attraverso un gruppo diversificato di società, piuttosto che poche posizioni di notevoli dimensioni, contribuendo al contempo a ridurre il rischio specifico a livello di singolo titolo. Tuttavia, ciò non riduce la sua elevata quota attiva o diminuisce la forte convinzione alla base dell'approccio di selezione bottom-up dei titoli. Di conseguenza, la composizione delle prime dieci partecipazioni tende a fluttuare di mese in mese.

Ad agosto, la top ten è rimasta invariata: l'attività di trading nel corso del mese è stata limitata e non sono state aperte nuove posizioni.

**Tabella** 2 - Top 10 delle partecipazioni in portafoglio

| Società | Paese* | Descrizione della società | Ponderazione |
|---|---|---|---|
| Comfort Systems USA Inc | Stati Uniti | Offre servizi di manutenzione, riparazione e installazione di impianti idraulici, di riscaldamento e di ventilazione. | 4,34% |
| NVIDIA Corp | Stati Uniti | Sviluppatore di processori grafici, produttore della piattaforma di simulazione Omniverse per fabbriche e città intelligenti | 4,15% |
| SPIE SA | Francia | Fornisce servizi tecnici e aggiornamenti su misura per infrastrutture energetiche e di comunicazione. | 3,25% |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt | Taiwan | Fonderia di semiconduttori leader a livello mondiale. | 2,83% |
| Applied Industrial Technologies Inc | Stati Uniti | Distributore di parti di ricambio e soluzioni per l'automazione | 2,79% |
| EssilorLuxottica SA | Francia | Produttore leader di occhiali | 2,59% |
| Cavco Industries Inc | Stati Uniti | Case prefabbricate e modulari | 2,53% |
| RELX PLC | Regno Unito | Fornitore di informazioni e analisi per clienti professionali e commerciali | 2,52% |
| Galenica AG | Svizzera | Principale rivenditore e grossista di prodotti farmaceutici in Svizzera | 2,51% |
| DSM-Firmenich AG | Paesi Bassi | Azienda specializzata in ingredienti e soluzioni sostenibili per i mercati della nutrizione, della salute e della bellezza | 2,50% |
| **Totale** | | | **30,01%** |

**Fonte:** Robeco * Domicilio della società, dati aggiornati al 31.08.2025
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

Prima dei risultati del 2T, si sperava che il settore industriale e quello manifatturiero iniziassero a dare segni di ripresa della domanda; ciononostante, è sembrato che molti dirigenti aziendali, forse ancora scossi dall'ondata di cambiamenti seguita alle elezioni presidenziali, abbiano adottato un approccio attendista. Le decisioni di investimento sono continuate a giungere lentamente, mentre i primi segnali di miglioramento sono stati interpretati in modo conservativo; di conseguenza, qualsiasi aspettativa di vedere germogli verdi nella guidance per il secondo semestre si è rivelata prematura. Mentre alcune aziende hanno offerto commenti qualitativi da cui è possibile dedurre un aumento dell'attività, gli investitori sono stati generalmente riluttanti a dare fiducia a quelli che potrebbe essere ancora segnali precoci o fragili di ripresa.

In prospettiva, se la domanda ciclica si riprende, gli effetti su base annua inizieranno a diventare positivi, il che potrebbe far apparire solida la crescita degli utili nelle aree cicliche. Su base relativa, alcuni settori ciclici potrebbero addirittura iniziare a rivaleggiare con le aree di crescita strutturale in termini di slancio. Dato che l'attuale posizionamento degli investitori è fortemente orientato verso una crescita secolare più sicura, qualsiasi ripresa credibile nei settori ciclici potrebbe beneficiare di flussi di riposizionamento di sostegno.

Nel breve termine, la stagionalità rappresenta un rischio: a livello azionario, settembre è infatti da sempre il mese più debole. Tuttavia, guardando al resto del 2025, il sentiment degli strateghi azionari rimane cauto e gli obiettivi degli indici di fine anno restano ancora al di sotto dei livelli attuali. Questo scollamento costituisce un segnale contrarian dal punto di vista storico, spesso rialzista per i mercati azionari.

## 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: Fame zero (SDG 2), Buona salute e benessere (SDG 3), Lavoro dignitoso e crescita economica (SDG 8), Industria, innovazione e infrastrutture (SDG 9), Città e comunità sostenibili (SDG 11) e Consumo e produzione responsabili (SDG 12). Il fondo non ha un obiettivo di riduzione delle emissioni di carbonio e il benchmark di riferimento non è stato designato ai fini del raggiungimento dell'obiettivo di investimento sostenibile.

Non è stato designato alcun benchmark di riferimento per l'obiettivo di investimento sostenibile promosso dal fondo.

**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 contenuti 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 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 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'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
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.
U**lteriori 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 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 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 47-14º, è registrata presso il Registro delle imprese spagnolo a Madrid, volume 19.957, pagina 190, sezione 8, foglio M-351927 e presso la National Securities Market Commission (CNMV) nel Registro ufficiale delle filiali delle società europee di servizi di investimento, al numero 24. I fondi di investimento o SICAV di cui al presente documento sono regolamenti dalle autorità preposte nei rispettivi paesi di origine e sono registrati in uno speciale registro della CNMV riservato alle Società estere di investimento collettivo operanti in Spagna.
**Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede 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 (l' "Autorità"). I dati di tutti i Fondi Registrati sono reperibili sul sito web dell'Autorità. L'Autorità non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza delle informazioni riportate nel presente materiale/documento, né per il mancato adempimento dei propri doveri e delle proprie responsabilità da parte dei soggetti operanti nell'ambito del Fondo di investimento.
**Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Regno Unito**
Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni sono fornite da Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londra EC3M 3BD, società registrata in Inghilterra al numero 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA – numero di riferimento:

1007814). Quanto presente viene fornito solamente a scopo informativo e non costituisce una consulenza d'investimento, né un invito ad acquistare titoli o effettuare altri investimenti. Le 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.

© Q1/2025