

La rotazione dalle Magnifiche sette

- Ad agosto Robeco Global Consumer Trends ha reso il 0,2% in EUR (2,5% in USD)
- La peggiore sottoperformance delle azioni statunitensi dalla grande crisi finanziaria del 2009
- Abbiamo aggiunto una nuova posizione nella società Taiwan Semiconductor Manufacturing

Track record di Robeco Global Consumer Trends (EUR) - 31 agosto 2025

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	0.2%	0.2%	0.0%
Year to date	-0.8%	1.1%	-1.9%
1-year	5.1%	9.5%	-4.4%
3-year (ann.)	12.0%	11.8%	0.1%
10-year (ann.)	11.9%	10.6%	1.2%

Track record di Robeco Global Consumer Trends (USD) - 31 agosto 2025

	Fund	Index*	Rel. perf.
Last month	2.5%	2.5%	0.0%
Year to date	12.2%	14.3%	-2.1%
1-year	11.1%	15.8%	-4.7%
3-year (ann.)	17.8%	17.7%	0.1%
10-year (ann.)	12.4%	11.1%	1.2%

I rendimenti passati non sono indicativi dei possibili risultati futuri. Il valore degli investimenti può subire oscillazioni.

Fonte: Robeco. 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.. *indice MSCI All Country World.

Il mercato

Il tema della conferenza di Jackson Hole di quest'anno è stato il mercato del lavoro: l'ipotesi da discutere era se ci fossero abbastanza crepe in tal ambito da giustificare un taglio dei tassi a settembre, che a questo punto il mercato ha quasi prezzato. Tuttavia, il rovescio della medaglia è che l'inflazione è ancora un po' al di sopra dell'obiettivo di

COMMENTO DEI GESTORI AGOSTO 2025

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



Jack Neele
Portfolio Manager



Richard Speetjens
Portfolio Manager

lungo termine del 2% e che quest'anno l'America dovrebbe registrare un deficit di quasi il 6% del PIL. Per ridurre l'ammontare degli interessi pagati dal governo federale sul debito nazionale, il presidente Trump ha esercitato pressioni sulla Federal Reserve affinché tagliasse i tassi di interesse, nell'ambito di una situazione che si è recentemente aggravata con il licenziamento della governatrice di tale banca, Lisa Cook. Queste azioni mettono in discussione l'indipendenza politica della Fed e la sua credibilità, una perdita che può effettivamente far aumentare i costi di finanziamento degli Stati Uniti e, in ultima analisi, minare i prezzi degli asset e la loro valutazione.

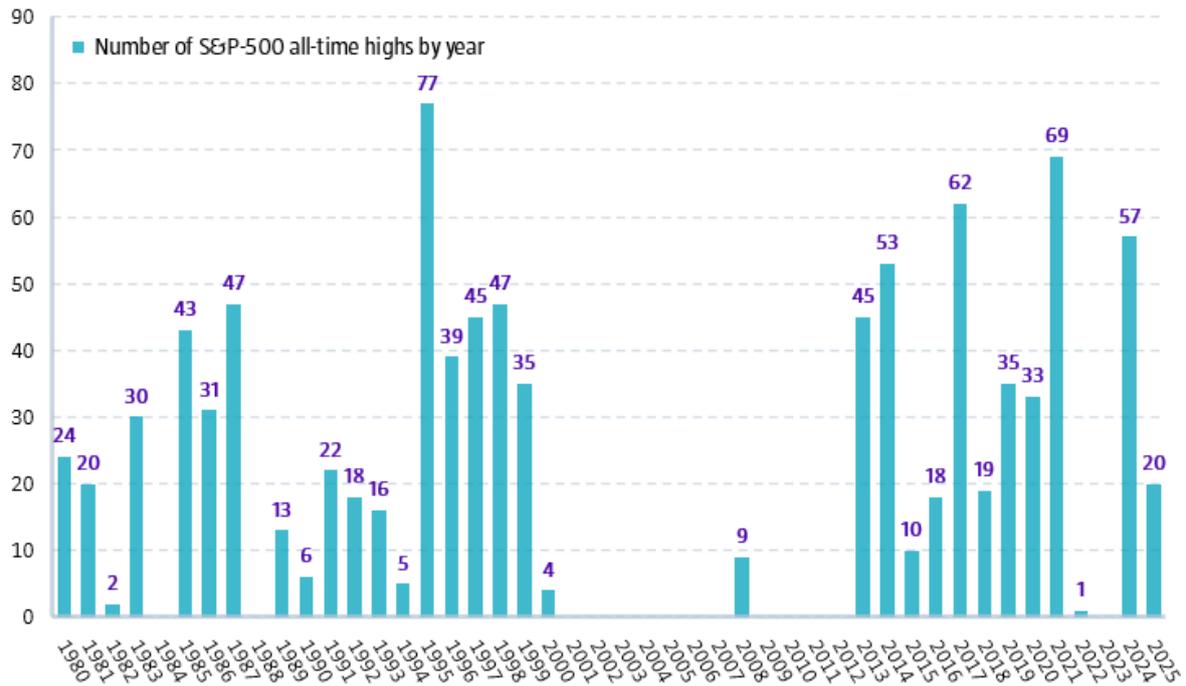
Figura 1 | Nonostante le pressioni per una riduzione dei tassi di interesse, il rendimento dei Treasury statunitensi a 30 anni è salito in maniera insidiosa



Fonte: Bloomberg

Stranamente, le trovate di Trump non hanno avuto finora alcun impatto sui mercati azionari: l'indice S&P-500, infatti, ha raggiunto un nuovo massimo storico il penultimo giorno del mese. Sino ad ora, quest'anno abbiamo già registrato 20 nuovi prezzi di chiusura record e le medie suggeriscono che ne arriveranno altri nel semestre successivo.

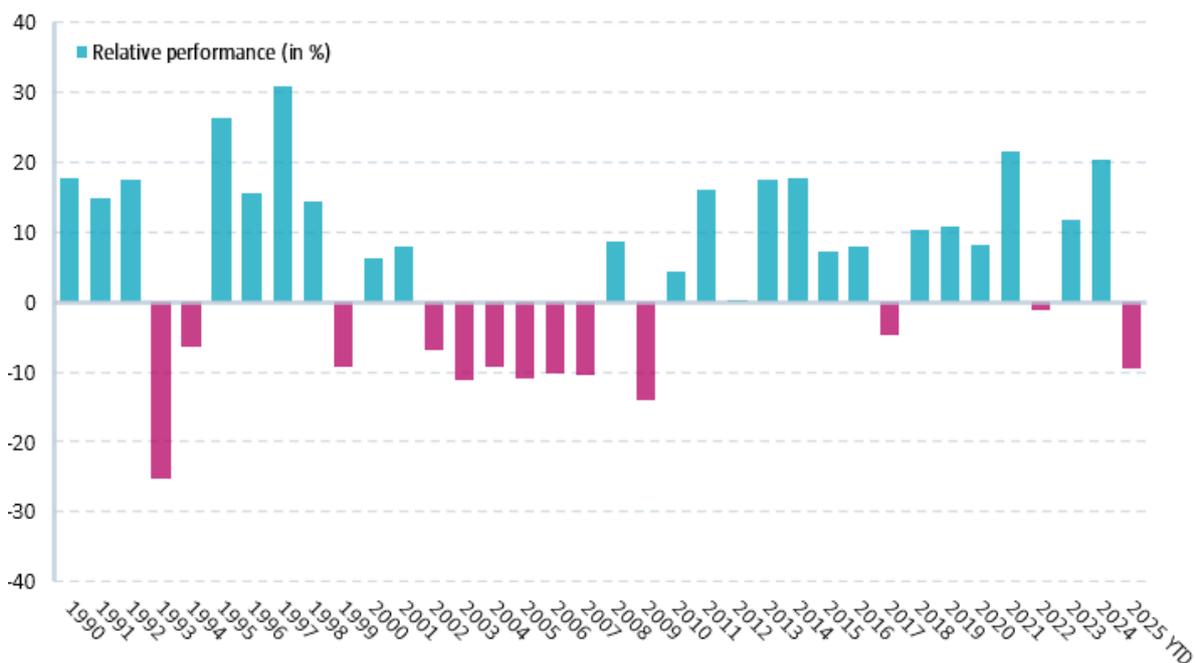
Figura 2 | L'indice S&P-500 ha già toccato 20 nuovi massimi storici nel 2025



Fonte: Ricerca di Baird

Tuttavia, i massimi storici non raccontano tutta la verità: nonostante il rally verso nuovi picchi, infatti, i titoli americani hanno sottoperformato di molto le loro controparti globali. Il grafico seguente mette in evidenza la performance relativa dell'indice S&P-500 rispetto all'indice MSCI All Country World ex U.S. (entrambi in USD), mostrando che le azioni USA sono in procinto di registrare la più grande sottoperformance rispetto ai concorrenti internazionali dal 2009. Se si aggiunge la debolezza della valuta, per molti investitori stranieri il rendimento dei titoli americani in valuta locale è stato negativo quest'anno.

Figura 3 | La sottoperformance da inizio anno dell'S&P-500 è la peggiore dalla grande crisi finanziaria del 2009



Fonte: Bloomberg

Dalla volatilità di aprile, i mercati azionari sono saliti ogni mese. L'indice S&P 500 è salito ancora ad agosto, e precisamente dell'1,9%, portando i rendimenti da inizio anno al 9,8%. L'indice tecnologico Nasdaq Composite è aumentato dell'1,6% guidato da pesi massimi come Apple e Alphabet, ritardatari tra i Magnifici sette che sono saliti, mentre i vincitori di quest'anno hanno sofferto a causa delle prese di profitto. Il dollaro è sceso per la settima volta in otto mesi, raggiungendo nuovamente quota 1,17 rispetto all'euro. Anche l'indice Euro Stoxx delle principali società europee è salito leggermente (+1,0%), mentre in Giappone l'indice Topix ha continuato la sua striscia di sovraperformance, guadagnando il 4,5%. I titoli dei mercati emergenti hanno anch'essi continuato a guadagnare, segnando l'ottavo mese consecutivo di aumenti e portando i rendimenti da inizio anno (in USD) al 17,0%, mentre le azioni cinesi hanno raggiunto il livello più alto dal 2015!

Il mese scorso il Robeco Global Consumer Trends ha registrato una performance in linea con l'indice, offrendo un rendimento del +0,2% (+2,5% in USD), lo stesso dell'MSCI AC World. La strategia ha reso il -0,8% in EUR (+12,2% in USD) da inizio anno, leggermente al di sotto dell'indice MSCI AC World, che ha reso invece l'1,1% in EUR (+14,3% in USD).

Variazioni al portafoglio

Il mese scorso, abbiamo apportato solo pochi cambiamenti al portafoglio. Siamo usciti dalla nostra posizione in Beiersdorf dopo che l'azienda ha pubblicato una serie di risultati poco brillanti, indicando che l'aumento dei margini nell'anno fiscale sarà inferiore al previsto. Abbiamo aggiunto una nuova posizione in Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, o TSMC: si tratta della principale fonderia di semiconduttori al mondo, un'azienda che detiene una quota dominante nella produzione di chip avanzati. La sua importanza strategica è amplificata dal ruolo che svolge nell'alimentare tecnologie critiche, dagli smartphone ai veicoli elettrici, passando per i data center per l'IA e le applicazioni di calcolo ad alte prestazioni.

Abbiamo inoltre preso profitto su Netflix dopo il suo guadagno stellare da inizio anno e abbiamo anche ridotto la nostra posizione in O'Reilly Automotive poiché gli aumenti di prezzo indotti dai dazi si sono riflessi nella valutazione, che ora si attesta a circa 33 volte gli utili dei prossimi dodici mesi.

Revisione della performance

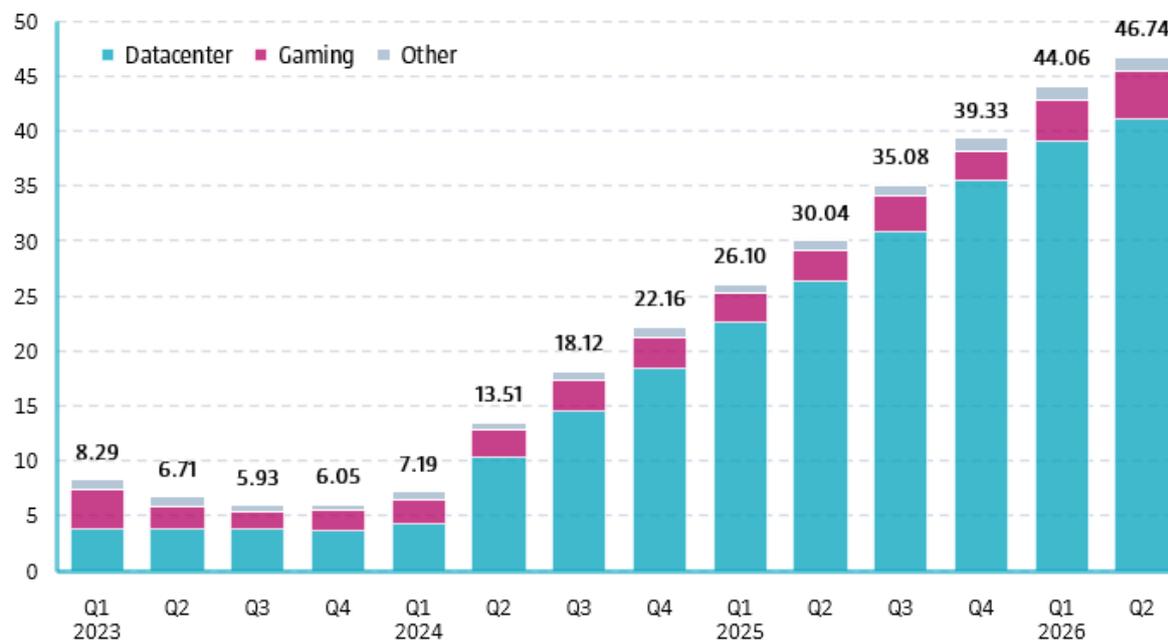
Ad agosto la nostra esposizione alla digitalizzazione dei consumi ha sottoperformato il mercato, anche se da inizio anno questo tema continua a contribuire in modo molto positivo. Tale sottoperformance è stata del tutto compensata dai contributi positivi dal nostro tema dell'ascesa della classe media e da quello della salute e benessere.

Tabella 1 | I contributi maggiori e minori

Contributi maggiori	Principali contributi negativi
Idexx Laboratories	Coinbase
SEA	Meta Platforms
Galderma	Alcon

Nell'ambito del tema della **digitalizzazione dei consumi**, le azioni del produttore di chip per GPU Nvidia sono scese del 2%, nonostante la società abbia riportato ottimi risultati finanziari per il secondo trimestre dell'anno fiscale 2026. Il fatturato ha raggiunto il record trimestrale di 46,7 miliardi di dollari, segnando un aumento del 6% rispetto al trimestre precedente e del 56% rispetto al 2024. L'importante segmento dei data center ha contribuito con 41,1 miliardi di dollari e Blackwell, la più recente microarchitettura di unità di elaborazione grafica (GPU), ha conseguito un aumento del fatturato del 17% su base sequenziale. I margini lordi hanno raggiunto il 72,7% e si prevede che aumenteranno ulteriormente con il rialzo di Blackwell.

Figura 4 | I ricavi di Nvidia sono più che sestuplicati dal primo trimestre del 2024



Fonte: Nvidia, Bloomberg

Il CEO Jensen Huang ha inoltre sottolineato che NVIDIA ha restituito 24,3 miliardi di dollari agli azionisti nella prima metà dell'anno fiscale 2026 e che dispone ancora di 14,7 miliardi di dollari nella sua autorizzazione al riacquisto; il 26 agosto, il consiglio di amministrazione ha approvato un ulteriore riacquisto di azioni per 60 miliardi di dollari.

Il mese scorso, tuttavia, ha mostrato i primi segnali di rotazione nei mercati azionari: tra i Magnifici sette, i ritardatari di inizio anno come Apple e Alphabet sono saliti, mentre gli investitori hanno preso profitto sui vincitori, in particolare Microsoft (-5%) e Meta Platforms (-4%). Le azioni Alphabet sono salite dell'11% e hanno raggiunto un nuovo massimo storico dopo che la società ha annunciato una serie di nuove iniziative per integrare l'IA nei suoi servizi principali e incentivare il coinvolgimento degli utenti (e i ricavi pubblicitari). Nonostante un guadagno mensile del 12%, le azioni Apple si trovano ancora in territorio negativo per l'anno in corso. La rotazione dai vincitori dell'IA ha avvantaggiato tale titolo, che aveva perso terreno a causa della percezione secondo cui non disponeva di una strategia in relazione a questa tecnologia.

Le nostre partecipazioni difensive nel settore della **salute e benessere** hanno sovraperformato il mercato complessivo. Le azioni del proprietario di laboratori veterinari Idexx Laboratories sono aumentate di ben il 21% dopo che la società ha riportato ricavi e utili per il secondo trimestre superiori alle aspettative. Gli ottimi risultati hanno indotto a rivedere al rialzo gli obiettivi di fatturato per l'intero anno, portandoli a un valore compreso tra 4,205 e 4,280 miliardi di dollari, e ad aumentare le previsioni di utile per azione a un intervallo compreso tra 12,40 e 12,76 dollari. Nel secondo trimestre Idexx ha registrato una crescita dei ricavi dell'11% (9% di crescita organica), guidata dalla divisione relativa agli animali da compagnia, che è stata favorita dal record trimestrale di collocamento di strumenti. In particolare, l'analizzatore IDEXX inVue Dx è molto apprezzato in quanto offre alle cliniche veterinarie analisi del sangue automatizzate e in tempo reale senza la necessità di preparare i vetrini in modo tradizionale: ciò riduce significativamente i tempi di elaborazione e i tassi di errore, consentendo ai veterinari di diagnosticare i pazienti entro 10 minuti.

Figura 5 | Le azioni Idexx Laboratories si sono completamente riprese dalla brutale flessione del 2022



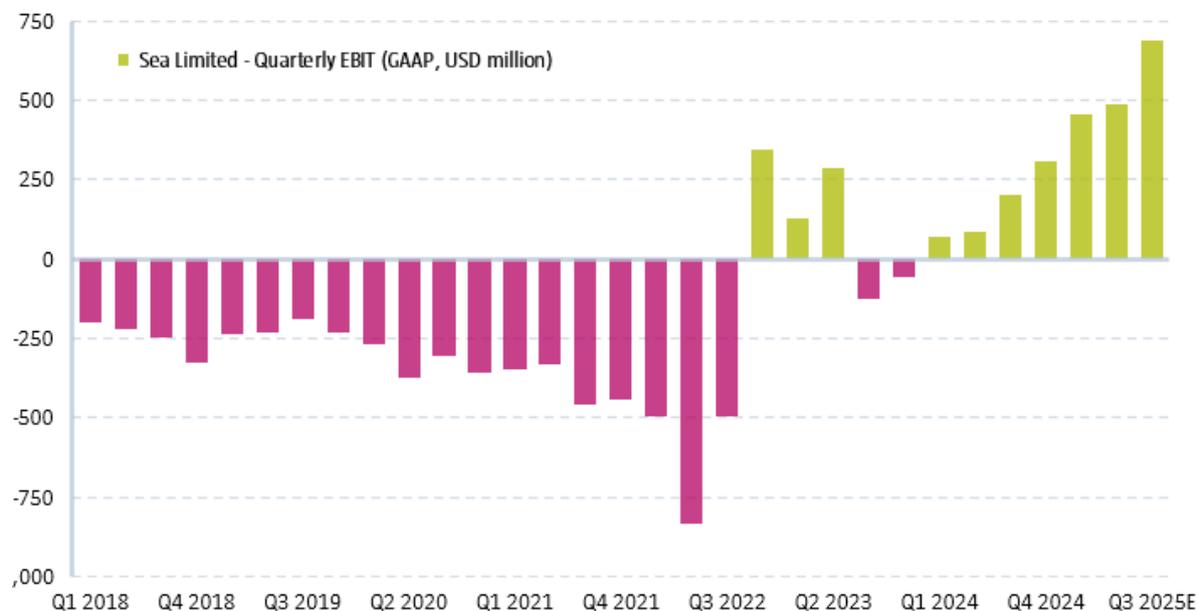
Fonte: Bloomberg

Galderma e Alcon, due aziende svizzere del settore salute e benessere, hanno proseguito i loro percorsi opposti: la prima è salita di un altro 9,5% portando i guadagni da inizio anno al 39%, in un contesto nel quale il mercato dell'estetica iniettabile continua a guadagnare terreno, mentre anche il farmaco Nemluvio per l'eczema cresce più rapidamente del previsto; dal canto suo, la società oculistica Alcon continua a faticare e ha perso un altro 11%, segnando il sesto calo mensile degli ultimi sette mesi. Anche se si prevede un miglioramento della crescita nella seconda metà del 2025, l'azienda ha abbassato le previsioni di fatturato e profitto per il secondo trimestre consecutivo.

Un altro tema che ha sovraperformato il mercato generale è stato quello dell'**ascesa della classe media**, grazie ai risultati sempre forti delle attività esposte ai mercati emergenti. Sea Ltd., società con sede a Singapore, ha registrato un'impennata significativa nel prezzo delle azioni dopo aver riportato la più forte crescita dei ricavi dall'inizio del 2022, superando di gran lunga le aspettative di Wall Street. L'azienda, proprietaria della piattaforma di e-commerce Shopee, ha registrato un aumento dei ricavi del 38% da inizio anno, raggiungendo i 5,3 miliardi di dollari e superando in larga misura le previsioni degli analisti, che si attestavano appena sotto i 5 miliardi di dollari. Le vendite dell'e-commerce di Shopee sono aumentate del 34% toccando i 3,8 miliardi di dollari, mentre SeaMoney, la sua divisione per i pagamenti digitali, e Garena, quella per i giochi, hanno registrato anch'esse ottime performance, realizzando una crescita dei ricavi rispettivamente del 70% e del 28%. L'EBITDA rettificato è salito dell'85% a 829,2 milioni di dollari, a testimonianza dell'attenzione posta sulla redditività.

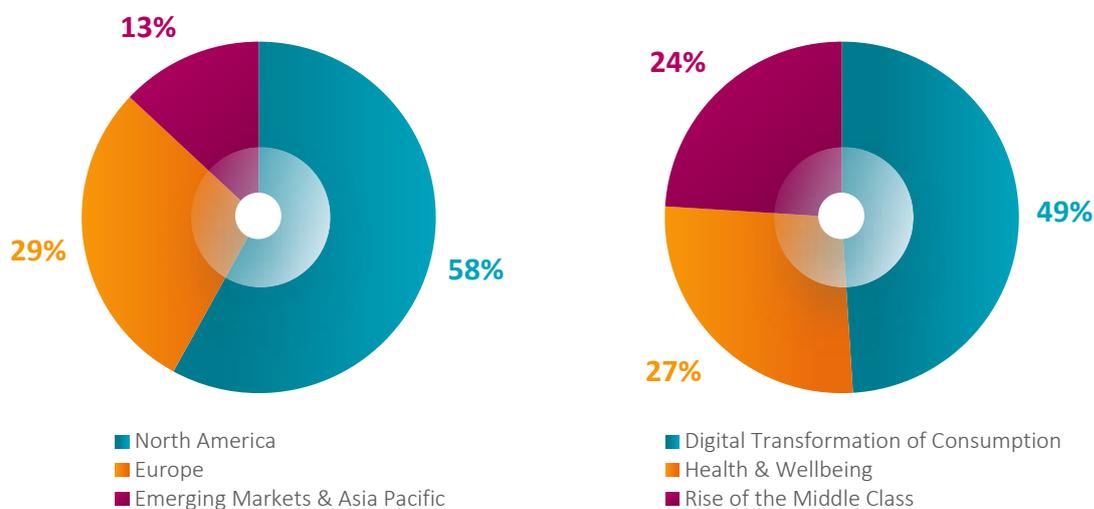
L'amministratore delegato Forrest Li ha messo in evidenza l'impegno dell'azienda per la crescita e la redditività a lungo termine, sottolineando che Sea è ora in grado di perseguire l'espansione migliorando al contempo i margini. Gli investitori hanno risposto positivamente e le azioni Sea quotate negli Stati Uniti sono salite del 19%, portando i guadagni da inizio anno alla strabiliante percentuale del 76%.

Figura 6 | Sea Limited continua a sorprendere per la sua redditività ed è sulla buona strada per generare un EBIT di 2,5 miliardi di dollari nel 2025



Fonte: Bloomberg

I titoli cinesi continuano a figurare tra i leader a livello globale. Alla luce del fatto che lo Shanghai Composite ha raggiunto i livelli più alti da oltre dieci anni a questa parte, le A-shares locali implicano un cambiamento positivo per quanto riguarda l'economia nazionale, prima che i dati macroeconomici concreti convalidino questa visione. Oltre alle azioni quotate localmente, anche i titoli quotati a Hong Kong ne stanno beneficiando. Le azioni Tencent hanno proseguito la loro forte performance recente, registrando un ulteriore balzo dell'8% e un guadagno di oltre il 40% nel 2025. Purtroppo, il produttore di veicoli elettrici BYD non sta prendendo parte a questo periodo di entusiasmo poiché la forte concorrenza e la pressione sui margini stanno frenando le azioni, che sono scese dell'1% ad agosto.

Figura 7 | Ripartizione per regione e trend - 31 agosto 2025


Fonte: Robeco. 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 trend individuati.

Tabella 2 | Prime dieci posizioni per ponderazione - 31 agosto 2025

Società	Trend	Peso
1 NVIDIA	Tecnologia informatica	7,1%
2 Microsoft	Tecnologia informatica	5,3%
3 Netflix	Servizi di comunicazione	5,1%
4 Meta Platforms	Servizi di comunicazione	4,8%
5 Amazon.com	Beni di consumo discrezionali	3,9%
6 Mastercard	Finanza	3,3%
7 Uber Technologies	Industria	3,1%
8 Tencent Holdings	Servizi di comunicazione	3,0%
9 Gruppo Galderma	Sanità	2,9%
10 Alphabet	Servizi di comunicazione	2,8%
Totale		41,4%

Fonte: Robeco. I dati sopra indicati possono differire dai dati dei documenti informativi mensili a causa di fonti diverse. Le società indicate in questa tabella hanno uno scopo puramente illustrativo per dimostrare la strategia d'investimento alla data indicata. Non si può garantire che la strategia (il fondo) prenda in considerazione tali aziende in futuro. Nessun riferimento può essere fatto al futuro sviluppo delle aziende.

Outlook

Alla luce dell'incertezza del contesto macro e geopolitico, uno stile growth di qualità sembra molto adatto all'attuale clima d'investimento. Riteniamo che gli investitori a lungo termine dovrebbero concentrarsi su imprese di alta qualità con attività immateriali di valore, margini elevati e un'eccellente redditività del capitale. Le aziende con queste caratteristiche hanno storicamente fatto registrare rendimenti superiori alla media, offrendo al contempo una protezione dai ribassi. Tali imprese possono anche offrire una solida crescita dei ricavi e degli utili e ci aspettiamo quindi che continuino a generare rendimenti a lungo termine interessanti.

Inoltre, siamo convinti che le valutazioni a premio per queste aziende siano giustificate dalla qualità dei modelli di business, dagli alti livelli di crescita degli utili e dalla sostenibilità del brand.

General

- Robeco Global Consumer Trends è un prodotto azionario "long-only", disponibile come fondo di tipo "capital growth" quotato alla borsa di Lussemburgo, sia in EUR che in USD.
- Il capitale gestito dalla strategia è di circa 5,2 miliardi di euro/6,1 miliardi di dollari da parte di clienti retail, wholesale e istituzionali.
- Vincitore di Lipper Fund Awards ogni anno nel periodo 2013-2020. Morningstar ha assegnato al fondo un rating qualitativo Bronze per la maggior parte delle sue classi di azioni.

Team di investimento

Specializzato nel tema "growth", Jack Neele (26 anni di esperienza) ha iniziato a gestire il fondo nel 2007 e nel 2010 è stato affiancato da Richard Speetjens (25 anni di esperienza). Da novembre 2020 l'analista del settore tecnologico Daniel Ernst (30 anni di esperienza) è dedicato al team Robeco Global Consumer Thematic, e l'analista del settore dei consumi, Sam Brassler, (5 anni di esperienza) da giugno 2021. Dal novembre del 2024, Teun Evers si è unito al team come analista.

Filosofia d'investimento

- La nostra missione è trarre profitto dall'aumento delle spese per consumi nel prossimo decennio concentrandoci su tendenze consolidate. Attualmente, il fondo si concentra su tre trend: digitalizzazione dei consumi, ascesa della classe media e salute e benessere.
- Uniamo la nostra allocazione di tipo top-down verso questi trend di consumo con una selezione dei titoli (effettuato sempre all'interno di tali trend) basato su tecniche di ricerca sia fondamentali che quantitative.

Tendenze a lungo termine

Trasformazione digitale dei consumi

- La digitalizzazione dei consumi sta ridisegnando il comportamento dei consumatori a livello globale, accelerando il passaggio a esperienze "mobile-first", basate su piattaforme e potenziate dall'IA, consentendo ad aziende come Amazon, Spotify e NVIDIA di acquisire un valore sproporzionato dagli ecosistemi digitali in evoluzione.



Ascesa della classe media

- L'aumento della ricchezza favorirà una forte crescita delle spese per consumi a livello locale nei mercati emergenti, mentre le pressioni geopolitiche e il rischio per la catena di approvvigionamento stimoleranno le spese per consumi a livello locale nei mercati sviluppati. Aziende come Tencent, Mercadolibre e Costco sono pronte a beneficiarne.

Salute & benessere

- Poiché i consumatori danno sempre più priorità al benessere fisico e mentale, sollecitati dalla consapevolezza post-pandemica e sostenuti dall'innovazione nei prodotti sanitari e di lifestyle, le aziende posizionate all'intersezione tra scienza, personalizzazione e accessibilità sono pronte a sovraperformare a lungo termine. Alcuni esempi sono EssilorLuxottica, IDEXX Laboratories e Galderma.



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. Il presente documento è una comunicazione di mercato destinata esclusivamente agli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. Il presente documento è finalizzato a fornire all'investitore professionista informazioni generali sulle strategie specifiche di Robeco, ma non è una ricerca di Robeco in materia di investimenti e non costituisce una raccomandazione di investimento né una consulenza per l'acquisto, la detenzione o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo documento non può essere copiato o condiviso con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco. Gli investimenti implicano rischi. Prima di investire occorre prendere atto che il capitale iniziale non è garantito. Gli investitori devono assicurarsi di avere compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati. Gli investitori dovrebbero inoltre tener presente i propri obiettivi di investimento e i propri livelli di tolleranza al rischio. I rendimenti storici sono forniti a mero scopo orientativo. Il prezzo delle quote potrebbe subire oscillazioni e i risultati ottenuti in passato non rappresentano in alcun modo una garanzia delle performance future. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore 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 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

Il presente documento è distribuito in Australia da Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659), 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 Hong Kong Limited è regolamentata dalla Commissione per gli strumenti finanziari e i future ai sensi del diritto di Hong Kong, che potrebbe differire da quello australiano. Il presente documento viene distribuito esclusivamente ai clienti wholesale, secondo la definizione di cui al Corporations Act del 2001 (Cth). È vietata la diffusione e la distribuzione, diretta o indiretta, del presente documento a qualsiasi altra categoria di soggetti. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico in Australia.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Nuova Zelanda

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 destinato alla distribuzione al pubblico in 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 (Austrian Securities Oversight Act).

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brasile

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

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Brunei

Il Prospetto concerne uno schema di investimento collettivo privato non soggetto ad alcuna tipologia di regolamento interno da parte dell'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 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 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 altri regolamenti e norme in materia relative alla promozione di fondi esteri in Colombia. La distribuzione del presente Prospetto e l'offerta di Azioni possono essere limitate in alcune giurisdizioni. Le informazioni contenute nel presente Prospetto hanno carattere puramente indicativo e chiunque sia in possesso del presente Prospetto e intenda fare richiesta di Azioni è tenuto a informarsi in merito a, e osservare, tutte le leggi e i

regolamenti applicabili in ogni giurisdizione pertinente. I potenziali sottoscrittori di Azioni sono tenuti a informarsi in merito a eventuali requisiti legali applicabili, regolamenti di controllo dei cambi e imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Centro Finanziario Internazionale di Dubai (Dubai International Financial Centre - DIFC), Emirati Arabi Uniti

Il presente materiale è distribuito da Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC), Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, EAU. Robeco Institutional Asset Management B.V. (filiale DIFC) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza di Dubai (Dubai Financial Services Authority – DFSA) e opera esclusivamente con clienti professionali o controparti di mercato e non con clienti retail secondo la definizione della DFSA.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Francia

Robeco Institutional Asset Management B.V. ha la possibilità di fornire servizi in Francia. Robeco France è una controllata di Robeco la cui attività consiste nella promozione e distribuzione dei fondi del gruppo a investitori professionali in Francia.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Germania

Le presenti informazioni sono riservate esclusivamente ad investitori professionisti o a controparti qualificate ai sensi della Legge tedesca sulla negoziazione dei titoli.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Hong Kong

Il presente documento è destinato esclusivamente agli investitori professionali, con il significato ad essi attribuito nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571) e nella relativa legislazione secondaria di Hong Kong. Il presente documento è pubblicato da Robeco Hong Kong Limited ("Robeco"), un'azienda regolamentata dall'Autorità di vigilanza di Hong Kong ("SFC"). Il contenuto del presente documento non è stato revisionato dalla SFC. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a consulenti professionisti indipendenti.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Indonesia

Il Prospetto non costituisce un'offerta a vendere né un invito ad acquistare titoli in Indonesia.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Italia

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e di clienti professionali privati (come definito dall'Articolo 26 (1) (b) e (d) del Regolamento Consob N. 16190 del 29 ottobre 2007). Se messo a disposizione di distributori e di soggetti autorizzati dai distributori a condurre attività promozionali e di marketing, esso potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità per le quali è stato concepito. I dati e le informazioni contenute nel presente documento non possono essere utilizzate per comunicazioni con le autorità di vigilanza. Il presente documento non contiene informazioni volte a determinare, nel concreto, la propensione all'investimento e, di conseguenza, non può e non dovrebbe costituire la base di decisioni di investimento di alcun genere.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Giappone

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 Sud Corea

Non si rilascia alcuna dichiarazione in merito all'idoneità dei destinatari del documento ad acquisire i Fondi di cui al medesimo in ottemperanza alle leggi vigenti in Corea del Sud, inclusi, senza limitazione alcuna, il Foreign Exchange Transaction Act e i relativi Regolamenti. I Fondi non sono stati registrati in ottemperanza al Financial Investment Services and Capital Markets Act coreano e nessun Fondo può essere offerto, venduto o fornito, oppure offerto o venduto ad alcun soggetto a fini di ri-offerta o rivendita, direttamente o indirettamente, in Corea del Sud o ad alcun residente in Corea del Sud, fatto salvo laddove in conformità a leggi e regolamenti applicabili della Corea del Sud.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede nel Liechtenstein

Il presente documento è distribuito esclusivamente agli intermediari finanziari con sede nel Liechtenstein debitamente autorizzati (come banche, gestori di portafoglio discrezionali, compagnie di assicurazione, fondi di fondi, ecc.) che non intendono investire per proprio conto nel Fondo (o nei Fondi) indicato (indicati) nel documento. Il presente materiale viene distribuito da Robeco Switzerland Ltd, indirizzo: Josefstrasse 218, 8005 Zurigo, Svizzera. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein opera in qualità di rappresentante e agente pagatore in Liechtenstein. Il prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave (PRIIP), lo statuto, la relazione annuale e semestrale del Fondo (dei Fondi) possono essere ottenuti presso il rappresentante o tramite il sito web.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Malesia

Generalmente, l'offerta o la vendita di Azioni non sono consentite in Malaysia, fatto salvo laddove si applichi l'Esenzione da Riconoscimento o l'Esenzione da Prospetto: **NON È STATA NÉ SARÀ INTRAPRESA ALCUNA AZIONE A FINI DI CONFORMITÀ ALLE LEGGI DELLA MALAYSIA VOLTA A RENDERE DISPONIBILE, OFFRIRE PER SOTTOSCRIZIONE O ACQUISTO, O EMETTERE ALCUN INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE O VENDERE LE AZIONI IN MALAYSIA O A SOGGETTI IN MALAYSIA IN QUANTO L'EMITTENTE NON INTENDE RENDERE DISPONIBILI LE AZIONI NÉ ASSOGGETTARLE AD ALCUNA OFFERTA O INVITO A SOTTOSCRIVERE O ACQUISTARE, IN MALAYSIA. IL PRESENTE DOCUMENTO NÉ ALCUN DOCUMENTO O ALTRO MATERIALE RELATIVO ALLE AZIONI NON DOVRÀ ESSERE DISTRIBUITO, FATTO DISTRIBUIRE O CIRCOLARE IN MALAYSIA. NESSUN SOGGETTO DOVRÀ RENDERE DISPONIBILE NÉ**

PRODURRE ALCUN INVITO OD OFFERTA O INVITO A VENDERE O ACQUISTARE LE AZIONI IN MALAYSIA FATTO SALVO LADDOVE TALE SOGGETTO INTRAPRENDA LE AZIONI PREVISTE IN CONFORMITÀ ALLE LEGGI MALAYSIANE.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Messico

I fondi non sono stati e non saranno registrati presso il National Registry of Securities o altro registro tenuto dalla Mexican National Banking and Securities Commission e, di conseguenza, non possono essere offerti o venduti pubblicamente in Messico. Robeco e qualsiasi sottoscrittore o acquirente possono offrire e vendere i fondi in Messico come collocamento privato, a Investitori istituzionali e accreditati, ai sensi dell'articolo 8 della Legge messicana sui mercati mobiliari.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Perù

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) non esercita alcuna vigilanza su questo Fondo e quindi sulla sua gestione. Le informazioni che il Fondo fornisce ai propri investitori e gli altri servizi forniti loro sono di esclusiva responsabilità dell'Agente amministrativo. Il presente Prospetto non è destinato alla distribuzione al pubblico.

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede a Singapore

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

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Spagna

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con numero di identificazione W0032687F e con sede legale a Madrid in Calle Serrano 47-14^o, 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 a 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

I Comparti possono essere resi disponibili al di fuori di Taiwan per l'acquisto da parte di investitori residenti a Taiwan, ma non possono essere offerti o venduti a Taiwan. 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.

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 sottoscrizioni saranno ricevute e le azioni emesse solo sulla base dell'attuale Prospetto informativo, del relativo documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) e di altre informazioni supplementari relative al Fondo, che possono essere ottenuti gratuitamente da Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londra E14 5NT oppure reperiti sul nostro sito web www.robeco.com. Le 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.

© 3T/2025 Robeco