

NEW WORLD FINANCIALS

Le meilleur des mondes financiers

- Les fondamentaux de la finance autour du vieillissement restent solides, avec une performance soutenue en 2024
- La finance émergente est à la recherche d'une croissance « revancharde » en 2025
- La finance numérique bénéficie d'un puissant momentum

Nos trois tendances clés sont toutes prêtes à croître en 2025, tandis que le secteur financier poursuit une transformation majeure portée par les avancées technologiques, les événements géopolitiques et la démographie.

Une année exceptionnelle pour les valeurs financières

Au début de l'année 2024, seuls quelques stratèges et spécialistes des marchés anticipaient la vigueur des marchés actions en général, et des valeurs financières en particulier. Le MSCI AC World a progressé de 17,5 % en USD en 2024, tandis que le MSCI AC World Financials enregistrait une hausse impressionnante de 24,3 %. Pour les investisseurs hors USD, les rendements ont été encore plus élevés grâce à la force spécifique du dollar. L'année 2024 a été marquée par l'« exceptionnalisme » du marché actions américain, avec lequel peu d'autres marchés ont pu rivaliser. Les rendements des actions ont été stimulés par les baisses de taux aux États-Unis et en Europe dans un contexte de modération de l'inflation, de données macroéconomiques solides, de thématique de l'IA et de poursuite des mesures de relance en Chine. Néanmoins, le rally est resté limité : 29 % seulement des actions ont surperformé l'indice mondial et huit valeurs ont contribué à elles seules à la moitié de la performance de l'indice mondial.

Les taux obligataires pourraient atteindre un sommet

Comme toujours, nous constatons que les marchés actions restent fortement corrélés à la direction prise par les indicateurs de liquidité mondiaux. L'évolution des taux d'intérêt (réels), des spreads de crédit et des politiques des banques centrales mondiales continuera à donner le ton, en particulier pour le secteur financier. L'une des questions essentielles auxquelles sont confrontés les investisseurs en ce début 2025 est la nature contradictoire évidente du programme politique du nouveau président américain Donald Trump et la manière dont ces contradictions vont être résolues. Un risque pour les actions américaines est qu'à un moment donné, elles ne

OUTLOOK JANVIER 2025

Document commercial réservé aux investisseurs professionnels. Distribution interdite.

De gauche à droite : **Patrick Lemmens** Gérant de portefeuille, **Michiel van Voorst** Gérant de portefeuille, **Koos Burema** Gérant de portefeuille, **Maria Semikhatova** Analyste actions



puissent plus ignorer la hausse des taux obligataires, qui envoient des signaux forts au monde entier, indiquant l'entrée dans un nouveau régime inflationniste. La pandémie de Covid, les mesures de relance massives prises par les gouvernements et l'intensification des risques géopolitiques ont redéfini l'économie mondiale avec une inflation structurelle plus élevée. Cela confirme notre vision de ces dernières années, à savoir que l'époque des politiques de taux d'intérêt zéro est révolue et que cette nouvelle réalité est positive pour la quasi-totalité des sociétés financières. Dans le même temps, la montée en flèche des taux obligataires et des attentes en matière d'inflation imposera, selon nous, une discipline budgétaire dans le monde entier et atténuera les aspects extrêmes de toute politique tarifaire. Alors que nous n'excluons pas la possibilité d'un maintien des taux obligataires américains à un niveau élevé et d'un dollar fort, nous pensons que nous sommes peut-être plus proches du pic que ce qui est actuellement anticipé, et les investisseurs doivent veiller à ne pas gérer leurs portefeuilles en regardant dans le rétroviseur. Nous préférons nous concentrer sur les tendances de croissance structurelle qui stimulent nos actions, car elles ont tendance à présenter une bien plus grande cohérence et longévité que le consensus de Wall Street, généralement réactif. Nous continuerons à suivre les moteurs de valeur fondamentaux de nos entreprises : la croissance des bénéficiaires et de la valeur comptable. C'est dans cette optique que nous examinerons les forces motrices de nos trois tendances clés, à savoir la finance autour du vieillissement, la finance émergente et la finance numérique.

Les fondamentaux de la finance autour du vieillissement restent solides, avec une performance soutenue en 2024

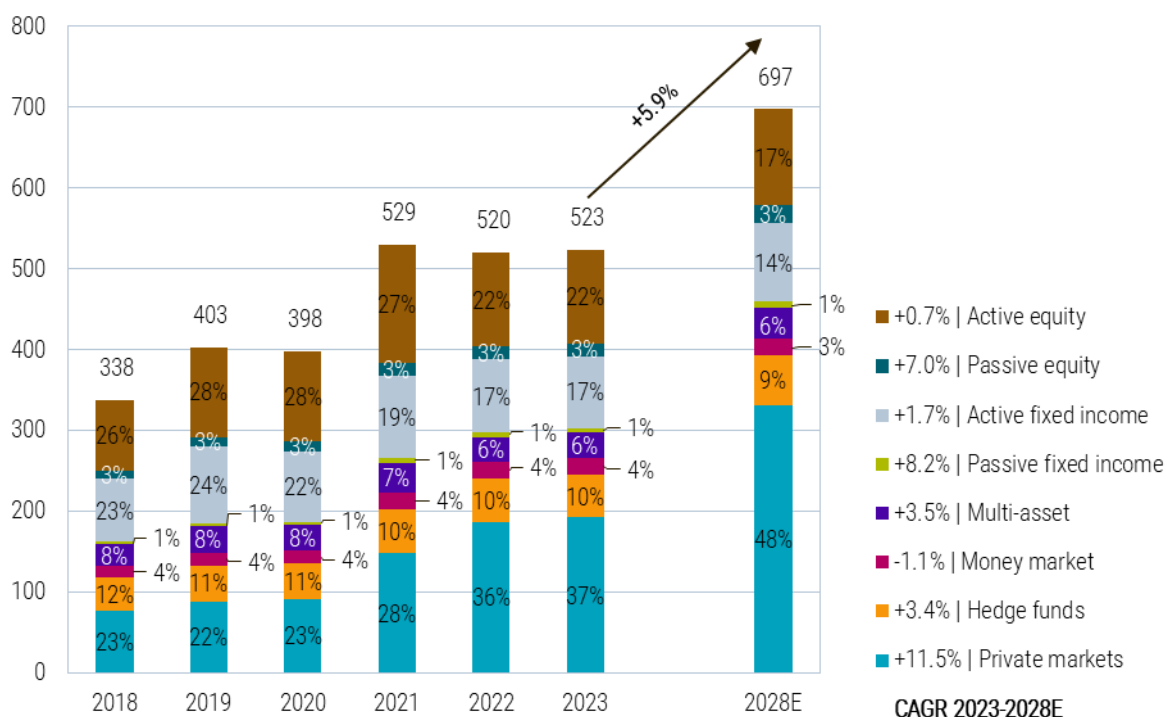
La finance autour du vieillissement fait référence au besoin et à la demande croissants de produits et de solutions en matière de gestion de patrimoine. Des études ont montré que l'allongement de l'espérance de vie mondiale, conjugué à la baisse des taux de natalité, met de plus en plus à rude épreuve les systèmes de retraite publics. Nous avons donc assisté à un déplacement de la charge des pensions de l'État ou de l'entreprise vers les individus. Par conséquent, une grande partie de la population mondiale est confrontée à un énorme défi : s'assurer un niveau de vie désirable et digne après la retraite.

Ce défi ne date pas d'hier ; la pression s'est accumulée au fil des décennies. Les secteurs de la gestion de patrimoine, de la gestion d'actifs et de l'assurance ont répondu à cette problématique en concevant une gamme de produits et de services innovants permettant aux individus de mieux gérer leur épargne, leurs investissements et leurs besoins de protection financière. Il existe néanmoins un énorme déficit d'épargne, ce qui représente également une grande opportunité de croissance, en particulier pour les actifs des marchés privés. Nous identifions aussi d'autres opportunités à mesure qu'un nombre croissant d'individus acquièrent du patrimoine à un âge plus jeune, soit parce qu'ils en héritent (augmentation des transferts de patrimoine intergénérationnels), soit parce qu'ils exploitent ce patrimoine en vendant des entreprises, tandis que l'on observe un retour en force des opérations de fusions-acquisitions et des introductions en bourse.

Entre 2023 et 2028, la totalité de la croissance des revenus liés à la gestion d'actifs devrait être stimulée par des marchés alternatifs (marchés privés), qui devraient afficher un TCAC de 11,5 % et représenter près de la moitié (48 %) des revenus totaux d'ici 2028 (voir

Graphique 1). Les revenus des marchés publics devraient quant à eux croître à un taux annualisé de 1,8 % seulement. Nous concentrons nos investissements sur les segments à forte croissance du secteur de la gestion d'actifs.

Graphique 1 – Répartition des revenus de la gestion d’actifs dans le monde (en milliards d’USD) et taux de croissance (TCAC 2023-2028E)



Source : Oliver Wyman, Morningstar, Mercer, reporting d’entreprise, Morgan Stanley, Robeco, octobre 2024. Ce graphique est tiré d’une étude récente, publiée par Morgan Stanley et Oliver Wyman, intitulée « Retiring in the Age of Aging ».

Un vent favorable en provenance des fusions-acquisitions

Il est encourageant de constater que, malgré la performance soutenue en 2024, il subsiste des poches évidentes de sous-valorisation, même si certains segments, tels que les gérants d’actifs alternatifs, les courtiers de détail et les banques d’investissement, ont connu une réévaluation de leur valorisation. Dans l’ensemble de notre portefeuille et parmi nos investissements potentiels, nous anticipons une croissance continue des bénéficiaires allant de 15 à 19 % pour la plupart des titres. Cela dit, la croissance des banques d’investissement et des courtiers de détail devrait rester volatile, reflétant le caractère cyclique inhérent aux marchés des capitaux.

“ Le pipeline de M&A positionne les marchés pour au moins deux autres années favorables ”

Pour ce qui est de l’avenir, nous considérons le pipeline de transactions de M&A et d’introductions en bourse comme un important moteur de croissance, positionnant les marchés pour au moins deux autres années favorables. Plusieurs facteurs contribuent à cette perspective. Tout d’abord, le manque d’introductions en bourse et de transactions de M&A à grande échelle de ces dernières années – imputable à l’après-Covid, à des valorisations plus faibles à des conditions réglementaires plus strictes – a engendré une demande latente importante. Bien que nous ne prévoyions pas d’assouplissement réglementaire en Europe, les États-Unis bénéficient d’un climat nettement plus favorable aux entreprises, ce qui est de bon augure pour la conclusion de transactions. Cette tendance devrait profiter non seulement aux **banques d’investissement** et aux établissements spécialisés, mais aussi aux gérants d’actifs alternatifs, qui doivent obtenir des résultats tangibles pour attirer de nouveaux capitaux. Des entreprises telles que KKR et Apollo Global Management sont particulièrement bien positionnées, grâce à leurs importantes activités de banque d’investissement qui offrent une voie de croissance supplémentaire.

Les **gérants d'actifs alternatifs** sont bien placés pour générer une croissance robuste des bénéfices liés aux commissions au cours des cinq prochaines années. Combiné à l'amélioration de l'environnement de sortie, ce momentum devrait faciliter l'acquisition de nouveaux actifs sous gestion, justifiant ainsi des valorisations premium par rapport aux gérants d'actifs traditionnels. La récente acquisition de HPS Investment Partners par Blackrock a renforcé le cadre de valorisation pour le secteur, justifiant des multiples plus élevés pour les dix premiers acteurs. Même si l'intérêt pour les investissements durables s'estompe aux États-Unis, les principaux gérants d'actifs alternatifs considèrent la durabilité comme un moteur essentiel de croissance à long terme. Des entreprises telles que Brookfield, KKR et Macquarie Group sont à l'avant-garde de ce changement stratégique, mettant à profit leur expertise pour capitaliser sur la tendance mondiale de la transition énergétique.

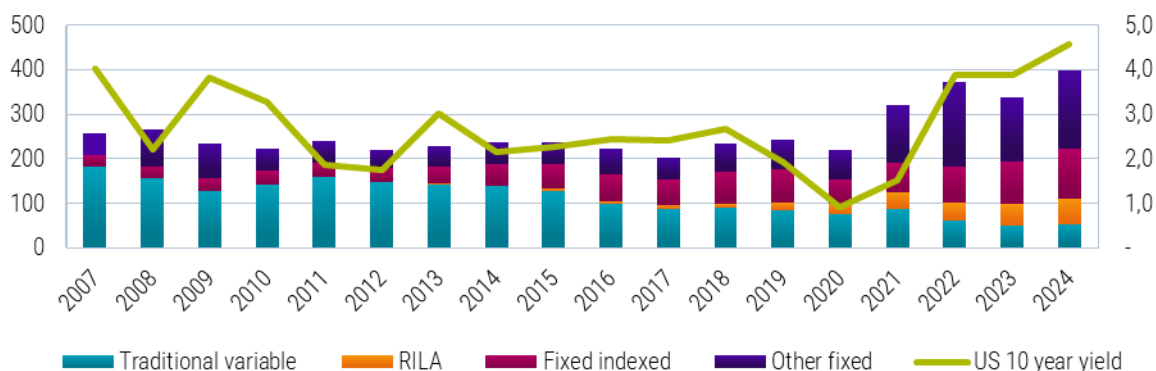
Les assureurs vie reviennent sur le devant de la scène en 2025

Après une année 2024 marquée par des rendements médiocres, les **assureurs vie** sont prêts à afficher une performance nettement améliorée. Une tendance notable à l'origine de ce retour en force est l'implication croissante des gérants d'actifs alternatifs, qui ont acquis des actifs et des passifs auprès d'assureurs vie ou ont conclu des partenariats stratégiques avec eux. Cela reflète une demande accrue pour des rendements de type rente au moment de la retraite, associée à de meilleurs rendements provenant d'investissements hors actions. À mesure que les marchés se familiarisent avec les implications de la nouvelle norme comptable IFRS 17, nous prévoyons une réévaluation significative des assureurs vie, notamment en Europe, ainsi que de leurs homologues sous-évalués aux États-Unis. Cette réévaluation sera alimentée par de nettes améliorations dans la génération de trésorerie, ce qui permettra une augmentation des rachats d'actions, des dividendes et une croissance soutenue des nouvelles affaires.

La croissance des nouvelles affaires semble particulièrement prometteuse en Asie, où les assureurs vie ont été fortement dépréciés en raison des inquiétudes liées à la Chine. Cependant, l'Europe et les États-Unis offrent également de solides opportunités de croissance, en raison de la demande croissante d'épargne avant la retraite, de revenus de rente après la retraite et de solutions de transfert intergénérationnel de patrimoine. Ces tendances soulignent la nécessité de stratégies d'investissement sur mesure et de services complets de planification financière. Il est important de noter que l'impact de la croissance des nouvelles affaires ira bien au-delà du sentiment immédiat du marché. Au cours des trois prochaines années, les bénéfices devraient être impactés positivement, car les revenus provenant des nouveaux produits d'assurance vie seront réalisés progressivement tout au long de leur cycle de vie. Le

Graphique 2 ci-dessous met en évidence la forte corrélation entre les souscriptions de rentes et le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans. Au-delà de cette relation, le vieillissement de la population mondiale et les transferts de patrimoine intergénérationnels ont considérablement stimulé la croissance des souscriptions de rentes. Cette tendance ne se limite pas aux États-Unis ; il s'agit d'un phénomène mondial. Les opportunités d'investissement les plus intéressantes se trouvent dans les régions où les marchés sont matures et la demande soutenue, notamment aux États-Unis, au Canada, en Europe (en particulier au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et dans les pays nordiques) et en Asie, le Japon se distinguant comme un moteur clé de croissance.

Graphique 2 – Taux américains et souscriptions de rentes aux États-Unis (milliards d'USD)



Source : LIMRA Secure Retirement Institute, Jefferies, Bloomberg, Robeco.

La finance émergente est à la recherche d'une croissance « revancharde » en 2025

La tendance de la finance émergente est axée sur l'augmentation de la classe moyenne mondiale, en particulier sur les marchés émergents où la pénétration financière reste faible. Sur les marchés développés, nous recherchons des entreprises financières capables d'enregistrer une croissance tout en offrant des services financiers de base, mais d'une manière innovante ou avec une concurrence limitée. L'idée selon laquelle l'augmentation de la classe moyenne et la hausse des revenus stimulent une croissance supérieure des services financiers sur les marchés émergents est plus pertinente que jamais. Nous investissons dans des pays où l'environnement macroéconomique est en adéquation avec les fondamentaux du système financier. Nous privilégions des systèmes caractérisés par une faible pénétration du crédit (crédit privé/PIB), une croissance saine du PIB par habitant et un excédent de liquidité systémique. La propension marginale à épargner et à investir tend à augmenter à mesure que le PIB par habitant augmente, car certaines franges de l'économie disposant de revenus plus élevés (généralement supérieurs à 10 000 USD/an) sont en mesure d'épargner de l'argent. Cette capacité à épargner conduit à une meilleure disponibilité du crédit, les institutions financières recyclant ces épargnes grâce à un effet multiplicateur.

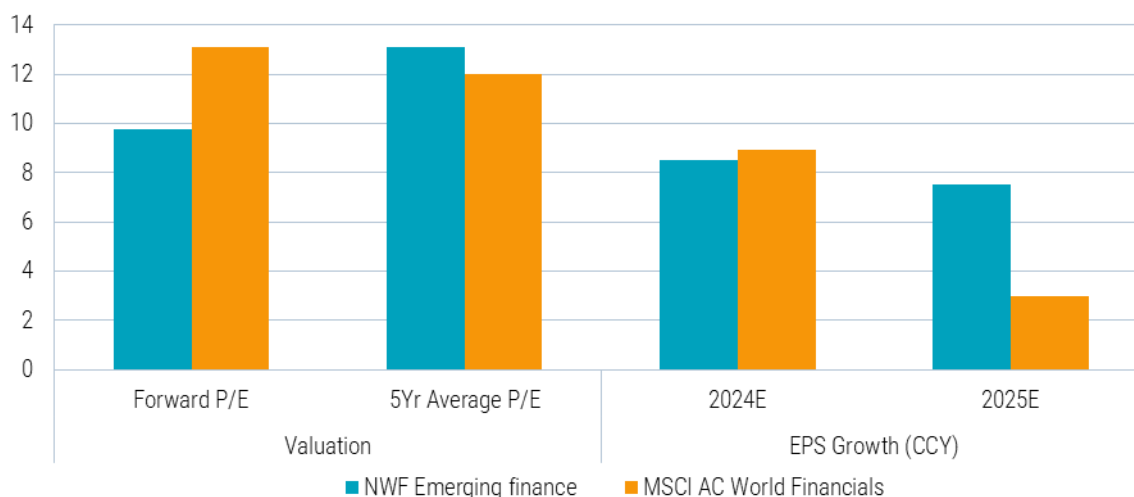
« Des progrès significatifs en matière de désinflation permettent aux banques centrales d'assouplir leurs politiques »

La croissance économique des marchés émergents a fait preuve de résilience en 2024, avec des avancées notables en matière de désinflation qui ont permis aux banques centrales de ces marchés d'assouplir leurs politiques. Toutefois, pour la performance relative des marchés actions en 2024, c'est une autre histoire. Au cours de l'année, les inquiétudes concernant la croissance de la Chine, les taux élevés aux États-Unis et les nouvelles tensions tarifaires ont pesé sur les actions des marchés émergents. On a également observé des risques idiosyncrasiques importants, la moitié de la population mondiale s'étant rendue aux urnes en 2024, notamment en Inde, en Indonésie et au Mexique. L'incertitude politique et ses répercussions sur la capacité des banques centrales des pays émergents à abaisser les taux devraient continuer à peser sur ces marchés en 2025. Alors que l'incertitude reste élevée, nous notons que les tensions tarifaires pourraient être une tactique de négociation plutôt qu'une guerre commerciale à grande échelle, compte tenu de l'impact potentiel sur l'inflation aux États-Unis. En outre, de nombreux marchés émergents ont fait preuve de résilience face à des chocs importants (pandémie de Covid, guerre entre la Russie et l'Ukraine, ralentissement de la Chine) au cours des dernières années, en partie grâce à une meilleure gestion des politiques macroéconomiques, comme en témoignent les déficits contenus de la balance courante. Enfin, les devises des marchés émergents sont déjà nettement moins chères aujourd'hui qu'au début de la première guerre commerciale menée par Donald Trump en 2018 et les actifs des marchés émergents sont valorisés de manière attractive par rapport à leurs homologues mondiaux et à leur historique.

Notre exposition à la finance émergente se négocie sur la base d'un ratio C/B prévisionnel de 9,8 fois, soit une décote de 30 % par rapport au MSCI AC World Financials, comme le montre le **Graphique 3**. Nous admettons que la

valorisation seule n'a pas été un catalyseur suffisant et qu'elle présente plutôt un potentiel à plus long terme. À court terme, nous nous attendons à ce que la performance de notre finance émergente soit soutenue par une augmentation des bénéfices qui, à son tour, sera alimentée par l'expansion du crédit soutenant largement le momentum actuel, par la croissance des revenus liés aux commissions sur fond de croissance saine du PIB réel et par une qualité d'actifs robuste.

Graphique 3 – Finance émergente – Valorisation C/B et croissance des bénéfices



Source : Bloomberg, Robeco.

Si 2024 a été une année décevante pour les marchés en Indonésie, au Mexique et au Brésil, nous estimons que les fondamentaux des systèmes financiers de ces pays restent solides. Nous privilégions les entreprises qui affichent une rentabilité solide et durable et qui ont la capacité et la volonté d'augmenter les rendements pour les actionnaires. En Indonésie, la combinaison d'une croissance plus faible du chiffre d'affaires dans un contexte de resserrement des liquidités et d'inquiétudes quant à la qualité des actifs a conduit à une forte dévalorisation du secteur en 2024. Par exemple, la Bank Rakyat a été confrontée à des difficultés dans son activité de microcrédit en 2023, en raison de l'impact de la forte inflation des produits alimentaires et de la faiblesse des dépenses publiques. Pour y remédier, la banque a ralenti son activité de microcrédit et s'est concentrée sur le recouvrement et l'amélioration de la qualité des actifs, qui ont montré des signes de stabilisation au troisième trimestre 2024. En 2025, ce segment devrait être soutenu par une augmentation salariale minimum de 6,5 % et par des programmes d'aide de l'État. La Bank Rakyat devrait enregistrer une solide croissance de ses bénéfices en 2025, avec un rendement des capitaux propres de 20 % et un rendement du dividende de 8 %.

« *La finance émergente reste un segment de croissance structurelle de notre portefeuille*

Au Mexique, les perspectives de croissance se sont affaiblies en raison des politiques nationales (réforme constitutionnelle) et étrangères (tarifs douaniers américains). Les valorisations apparaissent désormais très faibles, avec un décalage important par rapport à la dynamique des bénéfices. Les arguments en faveur du « nearshoring » restent solides, les salaires mexicains étant toujours inférieurs d'au moins 20 % à ceux de la Chine et de moitié à ceux des États-Unis. Les perspectives de croissance du secteur bancaire sont soutenues par un très faible niveau d'inclusion financière et par le besoin de financement de l'industrie pour répondre à la demande croissante. Le rendement des capitaux propres de Banorte est solide et son portefeuille de prêts diversifié devrait permettre de maintenir un faible taux de défauts de paiement et un coût du risque maîtrisé. Banorte devrait enregistrer une solide croissance de ses bénéfices et continuer à restituer du capital à ses actionnaires par le biais de dividendes et de rachats d'actions.

Au Brésil, les inquiétudes concernant les risques budgétaires ont été le principal obstacle pour le marché cette année. Les perspectives pour 2025 restent complexes, compte tenu du cycle de resserrement et des problèmes budgétaires non résolus, mais le niveau des taux pris en compte semble trop pessimiste. Le marché anticipe un pic de taux d'intérêt de ~16 % (ou ~12 % au-dessus de l'inflation). Historiquement, des taux élevés ont souvent été corrélés à un cycle du crédit, mais Itaú a su gérer son appétit pour le risque tout au long du cycle de crédit et a sécurisé son portefeuille de détail. Itaú devrait maintenir une forte rentabilité (ROE de 23 %) et enregistrer une solide croissance de ses bénéfices. En outre, Itaú dispose d'une marge de manœuvre pour augmenter ses distributions en 2025, compte tenu de sa forte position en capital, et la direction a annoncé des paiements de dividendes extraordinaires au cours des deux prochaines années.

En résumé, le sentiment à l'égard de la finance émergente sera à court terme influencé par l'évolution des taux d'intérêt américains et du dollar. Cependant, à moyen terme, cela reste un segment de croissance structurelle de notre portefeuille, où nous observons une croissance saine de la valeur comptable dans les cycles haussiers et baissiers, ce qui, en fin de compte, déterminera les rendements des actions de nos titres.

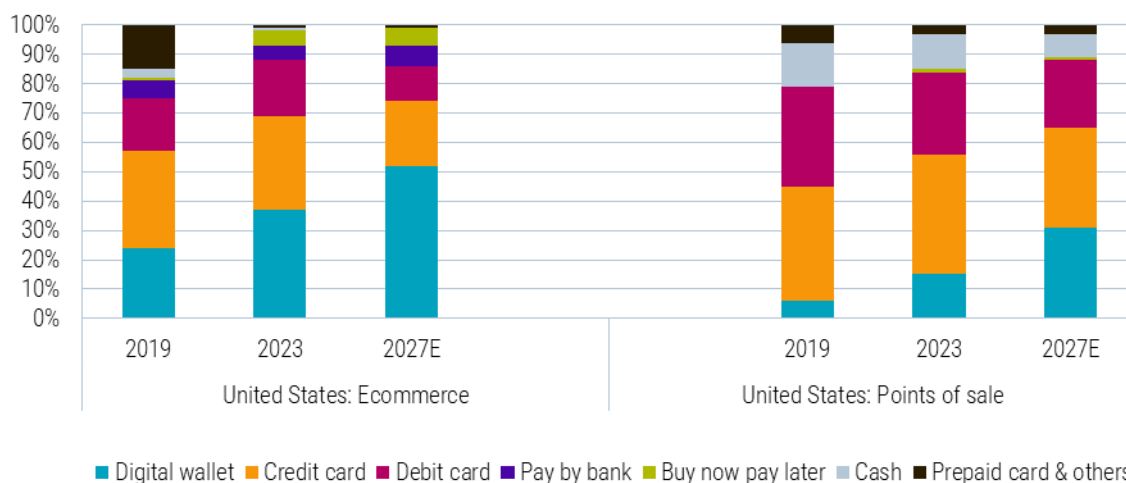
La finance numérique bénéficie d'un puissant momentum

Alors que les « Sept Magnifiques » font les gros titres, la surperformance des fintech n'a pas fait grand bruit en 2024. À l'horizon 2025, le secteur de la fintech continue de faire preuve d'une grande innovation et d'une croissance robuste, sous l'impulsion de plusieurs tendances et développements clés. En nous concentrant sur des tendances clés telles que les modes de paiement alternatifs, l'essor de l'activité des marchés de capitaux et l'adoption de l'IA, nous pouvons identifier et capitaliser sur les opportunités les plus prometteuses dans le secteur de la fintech. Au début de l'année 2025, nous avons observé de nombreux changements dans les tendances sous-jacentes du secteur de la fintech, mais les perspectives de croissance à long terme restent solides. Nous avons trois tendances à suivre afin de nous aider à identifier et capitaliser sur les opportunités les plus prometteuses dans le secteur de la fintech.

Tout d'abord, comme le montre le

Graphique 4 l'augmentation des **modes de paiement alternatifs** est évidente. Des portefeuilles numériques tels que PayPal, Apple Pay, Venmo, CashApp et Shop Pay continuent de voir leurs volumes de transactions augmenter. Aux États-Unis, les portefeuilles numériques représentaient 37 % de la valeur totale des transactions d'e-commerce et 15 % de la valeur des transactions dans les points de vente en 2023. L'attrait de ces solutions réside dans la plus grande facilité d'utilisation et la réduction des risques de fraude, ce qui conduit à l'abandon des paiements par saisie manuelle de carte ou par le système de « Card on file » ainsi que des paiements en espèces. Apple Pay gagne du terrain à la fois en ligne et en magasin et, selon Bernstein, la solution représentait environ 5 % des paiements de l'e-commerce et 3,2 % des dépenses de détail en magasin aux États-Unis en 2023 (selon le US Census Bureau).

Graphique 4 – Les modes de paiement alternatifs gagnent du terrain en ligne et hors ligne aux États-Unis



Source : Worldpay, Robeco, Juin 2024.

Les prestataires du service « Buy Now Pay Later » comme Afterpay, Affirm et Klarna représentaient 5 % des paiements de l’e-commerce et seulement 1 % des paiements hors ligne en 2023, mais ce service ne cesse de gagner du terrain. Affirm a enregistré une augmentation de son « portefeuille total de plateforme » de 35 % en glissement annuel, pour atteindre 11,8 milliards d’USD à la fin de septembre 2024. À titre de comparaison, le géant des cartes Capital One a vu son portefeuille de prêts bruts augmenter de seulement 2 % pour atteindre 320 milliards d’USD au cours de la même période. De manière anecdotique, nous avons observé ces derniers mois une promotion accrue par les commerçants des options de « Pay by bank ». Il s’agit d’une tendance à surveiller car ces volumes de transactions ne passent pas par les réseaux de cartes. Toutefois, les réseaux Real Time Payments et FedNow affichent encore des volumes limités, mais au moins leur infrastructure est déjà en place. Nous estimons à environ 300 millions le nombre de transactions pour une valeur combinée d’environ 300 milliards d’USD pour ces réseaux en 2024, alors que, selon la Réserve fédérale américaine, les cartes bancaires ont été utilisées 162 milliards de fois pour une valeur de plus de 10 000 milliards d’USD en 2022 déjà.

Deuxièmement, nous assistons à une reprise de l’activité des marchés de capitaux. Nous nous attendons à une reprise du financement privé des fintech et à une vague d’introductions en bourse en 2025. Des entreprises de renom comme Klarna et Chime Financial ont déjà procédé à des dépôts confidentiels de demandes d’introduction en bourse, ce qui indique qu’un grand nombre d’entreprises fintech sont prêtes à franchir le pas. Ce regain d’intérêt pour les marchés des capitaux devrait offrir des opportunités de croissance significatives pour les entreprises fintech et pour les investisseurs.

Depuis l’élection américaine, l’engouement des équipes M&A est à son comble en prévision d’un régime réglementaire beaucoup plus permissif sous l’administration Trump 2.0, le secteur financier en général et la fintech en particulier ayant de grandes chances de figurer haut sur la liste des priorités des négociateurs de transactions. L’intérêt pour les introductions en bourse des fintech est clairement en hausse, les sociétés de gestion financière Klarna et Chime Financial ayant annoncé leur intention de lancer une introduction en bourse sur le Nasdaq, avec une valorisation anticipée de 15 à 20 milliards d’USD pour Klarna.¹ La dernière valorisation de Chime s’élevait à 25 milliards d’USD lorsqu’elle a levé 1 milliard d’USD en 2021.² Le succès de ces introductions en bourse sera un bon indicateur de la manière dont le marché perçoit ce segment, et Stripe, Circle ou Revolut pourraient suivre le mouvement.

¹ Seb Siemiatkowski de Klarna – du fourneau au club des milliardaires – Financial Times, 15 novembre 2024

² Fintech Startup Chime Submits Confidential Filing for IPO, Bloomberg, 18 décembre 2024

Troisièmement, l'une des tendances les plus transformatrices que nous observons en 2025 est l'adoption des **agents d'IA**. Ces agents d'IA sont capables d'exécuter des tâches pour le compte des utilisateurs et peuvent améliorer l'efficacité, réduire les coûts et optimiser l'expérience client en automatisant des tâches complexes. Dans un monde dominé par la finance numérique, cela signifie que des milliers de postes d'employés dans les institutions financières sont en passe d'être augmentés par l'IA. David Solomon, PDG de Goldman Sachs, a ainsi déclaré que la rédaction d'un formulaire S1 pour une introduction en bourse, qui nécessitait auparavant une équipe de six personnes pendant deux semaines, peut désormais être réalisée à 95 % par l'IA en quelques minutes.³ Nous sommes convaincus que la plupart des acteurs historiques mettront du temps à réagir à ces changements de plateforme et que les entreprises natives du numérique ou « tech-first » seront bien mieux positionnées pour s'adapter et tirer profit de la vague de nouvelles solutions basées sur l'IA. Cela dit, l'adoption de l'IA générative en entreprise n'en étant qu'à ses débuts, nous devons faire preuve d'ouverture d'esprit lorsqu'il s'agit de désigner les gagnants et les perdants.

Aujourd'hui, nous constatons que plusieurs de nos positions sont bien placées pour bénéficier de la révolution de l'IA. Des entreprises comme nCino, Epam et Endava, qui proposent des solutions avancées d'infrastructure financière, pourraient tirer parti de cette tendance, car les agents d'IA s'intègrent parfaitement dans les flux de travail existants. Par exemple, des agents de conformité pourraient aider à enquêter sur des clients signalés à des fins de vérification manuelle et approuver ou refuser leur intégration. Il en va de même pour le suivi des transactions ou les alertes de sanctions. Les géants des données et de l'analyse tels que S&P Global ont intégré des copilotes à leurs plateformes pour aider leurs clients dans l'analyse de crédit, le reporting de portefeuille et les flux de travail bancaires. Les agents de crédit peuvent collecter et interpréter des documents financiers, gérer des transcriptions et interagir avec des systèmes existants, tout comme un analyste de crédit. Avec le règlement instantané offert par la blockchain, les entreprises d'actifs numériques telles que Coinbase verront probablement une augmentation des transactions blockchain entre deux agents d'IA. La première transaction de ce type a d'ailleurs consisté en un échange de texte entre agents d'IA contre un micropaiement.

³ Goldman Sachs chief David Solomon questions start-ups' need to list – Financial Times, 16 janvier 2025

Informations importantes

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

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs américains

Le présent document peut être distribué aux États-Unis par Robeco Institutional Asset Management US, Inc. (« Robeco US »), un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis. Cette immatriculation ne saurait être interprétée comme un appui ou une approbation de Robeco US par la SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. est considéré comme « affilié participant » et certains de ses employés sont des « personnes associées » à Robeco US conformément aux lignes directrices pertinentes de la SEC en matière de non-intervention. Les employés identifiés comme personnes associées à Robeco US exercent des activités liées directement ou indirectement aux services de conseil en investissement fournis par Robeco US. Dans ces situations, ces personnes sont censées agir pour le compte de Robeco US. Les réglementations de la SEC ne s'appliquent qu'aux clients, prospects et investisseurs de Robeco US. Robeco US est une filiale à 100 % d'ORIX Corporation Europe N.V. (« ORIX »), une société de gestion d'actifs néerlandaises située à Rotterdam, aux Pays-Bas. Le siège social de Robeco US est sis 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, New York 10169.

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

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

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

Le présent document est distribué en Australie par Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) (« RIAM BV ») qui est exempté de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la loi australienne de 2001 (Corporations Act), conformément au class order n° 03/1103 de la commission australienne des valeurs mobilières et des investissements (ASIC). Robeco est réglementé par la Securities and Futures Commission en vertu des lois de Hong Kong, ces lois pouvant différer des lois australiennes. Le présent document est distribué uniquement aux clients « wholesale » tels que décrits par ce terme dans le Corporations Act de 2001. Le présent document n'est pas destiné à être distribué ou diffusé, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. En Nouvelle-Zélande, le présent document est disponible uniquement pour les investisseurs « wholesale » au sens de la clause 3(2) de l'annexe 1 de la loi de 2013 sur les marchés financiers (Financial Markets Conduct Act, « FMCA »). Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Australie et en Nouvelle-Zélande.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par la commission des valeurs mobilières et contrats à terme (Securities and Futures Commission, « SFC ») de Hong Kong. En cas de questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant. Le présent document est distribué par Robeco Hong Kong Limited (« Robeco »). Robeco est réglementée par la SFC à Hong Kong.

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

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

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

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

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

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

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

La Société de gestion ne fait aucune déclaration concernant l'éligibilité des destinataires du Prospectus à l'acquisition des Actions concernées en vertu des lois de la Corée du Sud, y compris, mais sans s'y limiter, la loi sur les opérations de change (Foreign Exchange Transaction Act) et ses règlements applicables. Les Actions n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi coréenne sur les services d'investissement et les marchés des capitaux (Financial Investment Services and Capital Markets Act). Aucune Action ne peut être offerte, vendue ou livrée, ni être offerte ou vendue à toute personne ayant l'intention de l'offrir ou de la revendre, directement ou indirectement, en Corée du Sud ou à tout résident de la Corée du Sud, sauf dans les cas prévus par les lois et réglementations applicables de la Corée du Sud.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Robeco Institutional Asset Management B.V. est enregistré et réglementé par la Financial Sector Conduct Authority en Afrique du Sud.

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

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

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

Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par une autorité de tutelle à Hong Kong. Si vous avez des questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant. Le présent document est distribué par Robeco Hong Kong Limited (« Robeco »). Robeco est réglementé par la Securities and Futures Commission à Hong Kong.

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

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

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

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

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

Robeco Institutional Asset Management B.V. (FRN: 977582) est enregistré et réglementé par la Financial Conduct Authority.

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

La vente du Fonds remplit les conditions relatives à un placement privé conformément à la section 2 de la loi uruguayenne n° 18.627. Le Fonds ne doit pas être proposé ni vendu au public en Uruguay, sauf dans les circonstances qui ne constituent pas une offre ni une distribution au public en vertu des lois et réglementations uruguayennes. Le Fonds n'est et ne sera pas enregistré auprès de la Financial Services Superintendency de la Banque centrale d'Uruguay. Le Fonds correspond aux fonds d'investissement qui ne sont pas des fonds d'investissement réglementés par la loi uruguayenne n° 16.774 datée du 27 septembre 1996, dans sa version modifiée.