

# La croissance de la fintech s'accélère alors que les marchés des capitaux reprennent vie

- La vigueur de la fintech se maintient en 2025 et les valorisations restent raisonnables
- Une fidélisation rapide des consommateurs dans les domaines des paiements alternatifs, des données et des services financiers à travers le monde
- La mèche des marchés des capitaux est allumée alors que les bénéfices des fintech commencent à affluer

**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 en 2025.**

## La puissance de la capitalisation

Dès le lancement de la stratégie FinTech, nous avons visé un portefeuille affichant un TCAC moyen des BPA de 10 à 15 %, porté par une forte croissance du chiffre d'affaires combinée à un effet de levier opérationnel, à mesure que les business models atteignent leur plein potentiel. Pour illustrer la puissance de la capitalisation, sa performance est comparée à la tendance de croissance des bénéfices au **Graphique 1**.

**Graphique 1** – Rendements de la stratégie Robeco FinTech par rapport à la tendance de croissance des bénéfices



### ARTICLE 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, **Mariia Semikhatova** Analyste actions



**Source :** Robeco Global Performance Measurement. Les chiffres pour la stratégie Robeco FinTech sont basés sur la part Z en EUR, avant frais. Données à fin décembre 2024. Des frais, tels que les frais de gestion et autres, sont en fait également prélevés. Ces frais ont un effet négatif sur les performances indiquées. La valeur de vos investissements peut fluctuer. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

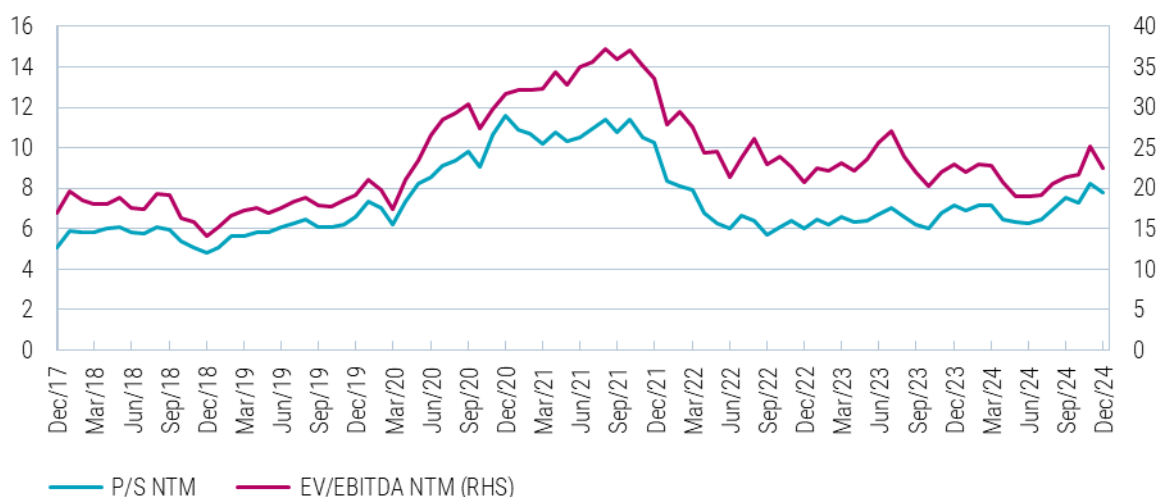
La majorité de la croissance attendue étant organique, la croissance médiane pondérée des revenus pour la stratégie est de 11 % TCAC, tandis que la croissance médiane pondérée des BPA dépasse ce chiffre de plusieurs points de pourcentage pour s'établir à 19 % TCAC (FY0-FY3, données I/B/E/S). **Graphique 2** montre l'évolution des valorisations agrégées de la stratégie, à la fois en termes de ratio cours/chiffre d'affaires sur les 12 prochains mois et de ratio valeur d'entreprise/EBITDA. Après l'envolée du second semestre 2024, les multiples restent raisonnables compte tenu de la croissance attendue.

« *Les multiples restent raisonnables compte tenu de la croissance attendue*

Par exemple, Adyen a investi massivement dans le développement de sa plateforme de paiement, ce qui a eu un impact sur sa rentabilité alors qu'elle se négociait à 92x le ratio VE/EBITDA en octobre 2021. Bien qu'elle ait augmenté son chiffre d'affaires net de manière significative, passant de 1,0 milliard d'EUR en 2021 à 1,8 milliard d'EUR attendus en 2024, son EBITDA est passé de 630 millions d'EUR à une estimation de 961 millions d'EUR au cours de la même période. Étant donné que la croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 20 % devrait se poursuivre, avec une expansion potentielle des marges, Adyen se négocie aujourd'hui autour de 29x le ratio VE/EBITDA.

En ce qui concerne les multiples de valorisation, la fintech a connu des fluctuations très importantes. Si nous regardons la stratégie, la valorisation est loin des niveaux observés en 2021, tandis que les perspectives de croissance de la stratégie restent parfaitement intactes. De plus, nous pensons qu'il existe un potentiel de révision à la hausse des bénéficiaires, car les attentes concernant la plupart des titres fintech semblent prudentes.

**Graphique 2 –** Valorisations historiques de la stratégie Robeco FinTech



**Source :** Bloomberg, Robeco, décembre 2024. Moyennes pondérées sur les 12 prochains mois, avec un ratio VE/EBITDA par entreprise plafonné à 100x.

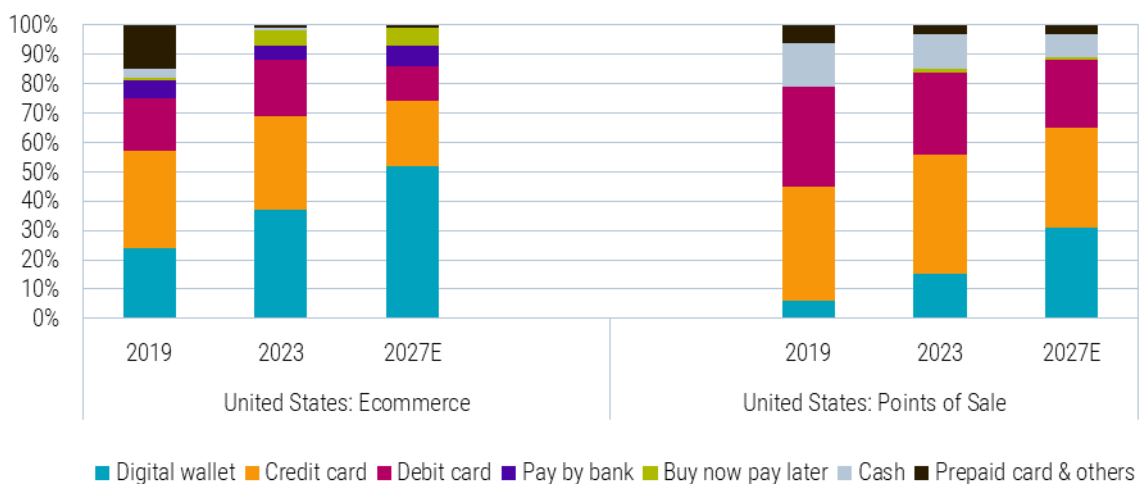
Au début de l'année 2025, nous avons observé de nombreux changements dans les tendances sous-jacentes du secteur de la fintech, mais les perspectives de croissance à long terme restent solides. Nous nous concentrons cette année sur trois grandes tendances afin de nous aider à identifier et capitaliser sur les opportunités les plus prometteuses dans le secteur de la fintech, à savoir les modes de paiement alternatifs, l'activité des marchés de capitaux et la généralisation des agents d'IA.

### Modes de paiement alternatifs

Même si les cartes bancaires restent la méthode de paiement dominante aux États-Unis, la transition vers des solutions de paiement alternatives telles que les portefeuilles numériques, le service « acheter maintenant, payer plus tard » et le service « Pay by Bank » devrait continuer à gagner du terrain. Ces modes de paiement offrent davantage de flexibilité et de commodité aux consommateurs, ce qui favorise leur adoption. Des entreprises telles qu'Adyen, PayPal et Fiserv sont à l'avant-garde de cette tendance en proposant des solutions de paiement innovantes qui répondent aux besoins en constante évolution des consommateurs et des entreprises.

Comme le montre le **Graphique 3**, les 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 3** – Les modes de paiement alternatifs gagnent du terrain en ligne et hors ligne aux États-Unis



Source : Worldpay, Robeco, mai 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. Les réseaux Real Time Payments et FedNow affichent encore des volumes limités, mais au moins leur infrastructure est déjà en place. Nous arrivons en 2024 à une estimation d'environ 0,3 milliard de transactions pour une valeur combinée de près de 0,3 billion USD pour ces réseaux. À titre de comparaison, 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.

### Marchés des capitaux : en avant les moteurs !

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.

Graphique 4 – Le financement privé des fintech devrait rebondir



Source : CB Insights, Robeco, janvier 2024.

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. **Graphique 4** montre que l'activité pourrait avoir atteint un plancher et devrait rebondir sous l'effet de l'assouplissement des conditions monétaires et de l'amélioration de la confiance quant au potentiel de croissance des business models des fintech.

L'entrée en bourse de l'entreprise d'infrastructure financière OneStream, avec une valorisation de 4,6 milliards d'USD, au cours de l'été 2024 est passée relativement inaperçue. Toutefois, 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 des introductions en bourse sur le Nasdaq, Klarna, avec une valorisation anticipée de 15 à 20 milliards d'USD pour Klarna.<sup>1</sup> La dernière valorisation de Chime s'élevait à 25 milliards d'USD lorsqu'elle a levé 1 milliard d'USD en 2021.<sup>2</sup> Le succès de ces introductions en bourse sera un bon indicateur de la manière dont le marché perçoit ce segment, et Stripe, Circle et Monzo pourraient suivre le mouvement.

### Généralisation des agents d'IA

L'une des tendances les plus transformatrices que nous observons en 2025 est l'adoption des agents d'IA – des systèmes autonomes capables d'exécuter des tâches pour le compte des utilisateurs. Ces agents d'IA sont en mesure d'améliorer l'efficacité, de réduire les coûts et d'optimiser l'expérience client en automatisant des tâches complexes. Bien que l'adoption de l'IA générative (GenAI) par les entreprises n'en soit qu'à ses débuts, nous évaluons les opportunités et les défis potentiels qu'elle représente pour notre portefeuille. L'utilisation de GenAI avant l'intégration des données dans le flux de travail standard ou l'incapacité des acteurs historiques à proposer des solutions GenAI valables seront pour nous des critères importants pour la sélection des titres dans un avenir proche.

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

<sup>2</sup> Fintech Startup Chime Submits Confidential Filing for IPO, Bloomberg, 18 décembre 2024

« *Les derniers 5 % sont importants parce que le reste est désormais une matière première* »

David Solomon, CEO de Goldman Sachs, a 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. Même si nous pensons que la GenAI aura un impact sur toutes les entreprises, elle sera probablement plus importante pour nos entreprises spécialisées dans les infrastructures financières, les données et l'analyse et les actifs numériques. Des entreprises comme nCino, Q2 et Workday, 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, LSE Group et Moody's 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 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.

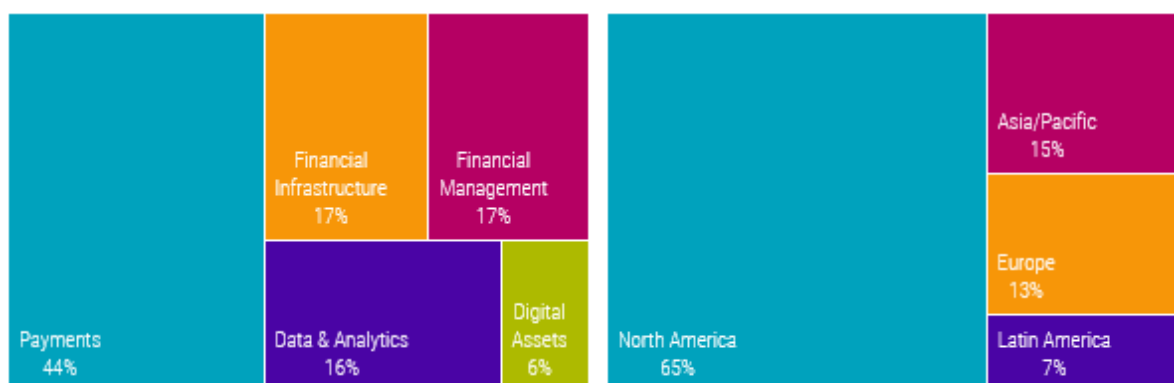
Les agents d'IA ont le potentiel d'exécuter des tâches traditionnellement effectuées par les humains, notamment celles qui impliquent de la créativité, la résolution de problèmes et le traitement de données non structurées. En général, les entreprises bien établies mettent du temps à s'adapter aux changements de plateforme, bien que les copilotes et les agents d'IA semblent s'intégrer naturellement dans les flux de travail ou les systèmes d'enregistrement existants. Néanmoins, l'adoption de la GenAI par les entreprises n'en est qu'à ses débuts, et nous restons attentifs aux opportunités et aux défis potentiels qu'elle représente pour notre portefeuille.

### **Le rythme rapide de l'évolution de la fintech requiert une approche d'investissement active**

La pénétration des acteurs de la fintech dans les segments de la finance traditionnelle ainsi que la croissance des revenus et des bénéfices des principales entreprises fintech ont répondu aux attentes au cours des huit années écoulées depuis le lancement de la stratégie Robeco FinTech en 2017. En 2025, nos attentes sont encore plus élevées, et nous estimons que l'intérêt des investisseurs pour le secteur de la fintech est pleinement justifié. Cependant, la sélection des titres sera, selon nous, déterminante compte tenu de la concurrence entre l'énorme écosystème des start-up, les acteurs établis et les opérateurs traditionnels du secteur financier qui tentent de préserver leurs anciens business models, en l'absence de barrières à l'entrée solides ou de contraintes géographiques. C'est pourquoi nous avons identifié trois sous-tendances thématiques – les modes de paiement alternatifs, l'activité des marchés des capitaux et les agents d'IA – pour structurer notre analyse en 2025.

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

Graphique 5 – Tendances et répartition régionale pour la stratégie Robeco FinTech



Source : Robeco, décembre 2024

La stratégie Robeco FinTech se distingue déjà nettement des stratégies concurrentes et des portefeuilles thématiques passifs. Par exemple, nous avons une exposition beaucoup plus grande aux marchés émergents, où les challengers de la fintech rencontrent souvent peu de résistance de la part des opérateurs historiques et où l'adoption des services en ligne par les consommateurs est plus rapide. Nous avons aussi une exposition plus marquée aux actifs numériques que nos concurrents, un choix qui nous a bien servis en 2024 et qui offre à nouveau de bonnes perspectives pour 2025, compte tenu de la probabilité d'un environnement réglementaire plus favorable aux cryptomonnaies aux États-Unis. Déterminer les justes valorisations pour prendre des positions, et effectuer des sorties décisives d'entités sous-performantes, est la clé du succès, et nous nous attendons à ce que le delta de performance entre les stratégies fintech passives et les stratégies actives s'élargisse au fur et à mesure de l'évolution et de la transformation du secteur.

Les perspectives de croissance étant intactes et les valorisations restant très raisonnables après une année 2024 volatile, nous concluons en affirmant que la fintech constitue une meilleure opportunité d'investissement à long terme en 2025 qu'à tout autre moment depuis notre lancement.

## 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 à, ni utilisé par, des clients particuliers. L'Autorité n'a pas la responsabilité de passer en revue ou de vérifier le prospectus ou d'autres documents relatifs à cet organisme de placement collectif. Par conséquent, l'Autorité n'a pris aucune mesure afin de vérifier les informations présentées dans le Prospectus et n'a pas approuvé le Prospectus ou tout autre document qui y est associé. Les Parts faisant l'objet du Prospectus peuvent être illiquides et leur revente peut être soumise à des restrictions. Les acquéreurs potentiels des Parts proposées doivent procéder à leurs propres vérifications préalables concernant ces Parts.

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

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

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

Ni Robeco ni les Fonds n'ont été enregistrés auprès de la *Comisión para el Mercado Financiero* en vertu de la Loi n° 18.045, de la *Ley de Mercado de Valores* et de ses règlements applicables. Le présent document ne constitue pas une offre de souscription ou une invitation à souscrire ou à acheter des parts des Fonds en République du Chili, exception faite de la personne qui, de sa propre initiative, a demandé ces informations. 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](http://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.