



INVESTMENTS

Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Via Flaminia, 487 - 00191 Roma

Iscritta all'Albo delle SGR

(n. 24 sezione gestori di OICVM e n. 205 sezione gestori di FIA)

# AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO  
MOBILIARE APERTO DI DIRITTO ITALIANO  
CATEGORIA: FLESSIBILE

**RELAZIONE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2023**

# INDICE

<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA SGR</b>	<b>3</b>
1. Attività di gestione e politica di investimento del Fondo	3
2. Eventi di particolare importanza per il Fondo ed effetti sulla gestione e sulla <i>performance</i>	5
3. Linee strategiche per l'esercizio 2024	5
4. Attività di collocamento	5
5. Determinanti del risultato di gestione	5
6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	6
7. Operatività in strumenti derivati	6
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE</b>	<b>7</b>
<b>SEZIONE REDDITUALE</b>	<b>8</b>
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO - NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>10</b>
<b>Parte A – Andamento del valore della quota</b>	<b>10</b>
<b>Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto</b>	<b>13</b>
<i>Sezione I - Criteri di valutazione</i>	13
<i>Sezione II – Le attività</i>	21
<i>Sezione III – Le passività</i>	24
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	26
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	26
<b>Parte C – Il risultato economico dell'esercizio</b>	<b>27</b>
<i>Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura</i>	27
<i>Sezione II – Depositi bancari</i>	27
<i>Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	27
<i>Sezione IV – Oneri di gestione</i>	28
<i>Sezione V – Altri ricavi ed oneri</i>	30
<i>Sezione VI – Imposte</i>	30
<b>Parte D – Altre informazioni</b>	<b>31</b>

# **Relazione degli Amministratori della SGR**

## **alla Relazione di gestione del Fondo**

### **AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES**

#### **1. Attività di gestione e politica di investimento del Fondo**

AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES (di seguito il 'Fondo') è stato istituito in data 30 dicembre 2022.

Fondo, appartenente alla categoria dei Flessibili, il cui obiettivo d'investimento è un incremento (eventualmente significativo) del capitale investito nel medio/lungo termine. Al Fondo è associato un indicatore sintetico di rischio (da 1 a 7) pari a 4.

La politica d'investimento del Fondo si indirizza verso strumenti rappresentativi del capitale di rischio di società quotate. L'esposizione azionaria complessiva sarà flessibile, potrà raggiungere il 90% del Fondo e non sarà inferiore al 30%.

Il patrimonio del Fondo può essere investito in azioni di media/grande capitalizzazione (superiore ad 1 miliardo di USD) e solo in misura residuale in azioni di società a bassa capitalizzazione (inferiore ad 1 miliardo di USD). Il Fondo può investire in obbligazioni societarie e/o sovrane con qualsiasi rating creditizio. Il Fondo può investire in misura residuale in obbligazioni prive di rating. Si prevede che il portafoglio obbligazionario del fondo (se presente) abbia una durata media compresa tra uno e sette anni. La SGR si avvale di analisi economico-finanziarie al fine di individuare quelle specifiche situazioni ritenute sottovalutate rispetto al loro potenziale. Non si prevede che il Fondo abbia alcuna propensione verso uno specifico settore industriale o geografico a condizione che si indirizzi principalmente verso azioni quotate nelle borse europee e statunitensi. Il Fondo investe principalmente in strumenti denominati in EUR, CHF e USD. Dato il carattere globale delle suddette attività industriali, particolarmente rilevante è il rischio valutario.

Nonostante banche centrali ancora sulla difensiva e persistenti crisi internazionali, il 2023 è stato un anno da incorniciare su molti mercati, permettendo di recuperare, in tutto o in parte, le pesanti perdite del 2022. L'asset class azionaria ha offerto i migliori rendimenti con una performance del MSCI World nell'ordine del 18% in euro, trainato dai giganti della tecnologia grazie al +40% nel Nasdaq ma anche i settori più difensivi hanno offerto importanti ritorni positivi. La sovraperformance del settore tecnologico è stata guidata dal boom di investimenti nell'intelligenza artificiale. Interessanti anche i ritorni offerti del mercato obbligazionario con i principali indici obbligazionari governativi dei mercati sviluppati e quelli corporate, sia IG sia HY che mostrano ritorni tra il +5% ed il +10%.

In particolare, in autunno, l'aspettativa di imminenti tagli dei tassi ha provocato una marcata discesa dei rendimenti (il decennale Usa è passato dal 5% al 4% ed il Bund dal 3% al 2%) e negli ultimi due

mesi dell'anno si è assistito nuovamente ad una elevata correlazione positiva tra azioni ed obbligazioni.

Per quanto riguarda il prodotto interno lordo, la crescita negli Usa ha sorpreso in positivo: dopo un rallentamento a metà anno, nel terzo trimestre l'espansione ha raggiunto il 5% e sull'anno la stima è per un +3.1%. L'Europa ha confermato lo scenario di stagnazione a causa della debolezza della manifattura tedesca mentre la Cina continua a deludere per la crisi dell'immobiliare e la frenata dell'export. Sul fronte dei prezzi si è assistito ad una violenta frenata dell'inflazione con l'indice dei prezzi al consumo sceso negli Usa dal 6% al 3% e nell'Eurozona dal 10% al 2.5%, avvicinandosi quindi al target del 2% delle banche centrali. A marzo è tornato anche d'attualità il tema della stabilità finanziaria con la crisi delle banche regionali negli Stati Uniti ed il salvataggio del credit Suisse in Europa. Il dilemma delle banche centrali si è improvvisamente trasformato in un trilemma ovvero la necessità di combattere l'inflazione e contemporaneamente sia salvaguardare la crescita economica sia garantire la stabilità finanziaria. Nonostante non ci siano stati particolari riflessi sui mercati, a fine anno si è anche aggravato il quadro geopolitico con la guerra in Medio Oriente aggiuntasi all'irrisolto conflitto in Ucraina. La gestione del Fondo avviene attraverso portafogli modello azionari internazionali, prevalentemente settoriali o tematici. La politica d'investimento è caratterizzata da elevata flessibilità e frequenti riallocazioni di portafoglio. La gestione del Fondo ha preso avvio alla fine del primo trimestre 2023 e l'esposizione azionaria iniziale è stata pari al 35% (concentrata su strategie best brand globali, tecnologia USA e tecnologia cinese); è stata incrementata proporzionalmente a inizio maggio al 55% sfruttando la debolezza del mercato in occasione della crisi delle banche regionali americane e del dibattito al tetto del debito Usa. Nel corso del mese di giugno, è stata progressivamente incrementata l'esposizione al mercato tecnologico cinese fino al 20% per sfruttare l'elevata sottoperformance mentre è stata ridotta e progressivamente azzerata l'esposizione alle star della tecnologia Usa sulla scia delle ottime performance e delle valutazioni raggiunte. Nel secondo semestre l'esposizione è stata ridotta proporzionalmente intorno al 30% a fine luglio per consolidare i risultati e prendere profitto; successivamente è stata portata intorno al 60% (privilegiando best brand globali, tecnologia cinese ed introducendo un investimento nel settore delle biotecnologie) in concomitanza con la fase di avversione al rischio di fine terzo trimestre; sulla scia del calo dei rendimenti e dell'aspettativa di un'imminente inversione di politica monetaria il budget di rischio è stato pienamente sfruttato negli ultimi due mesi dell'anno (esposizione al 90% investendo in best brands e tecnologia USA con focus sul settore della robotica); a fine anno il peso azionario è stato portato al 70% prendendo profitto sulla strategia best brands ed introducendo in portafoglio un investimento tematico nelle energie alternative (10%). La componente obbligazionaria del portafoglio ha costantemente privilegiato l'investimento monetario per sfruttare gli importanti rendimenti offerti sia in area euro sia in area dollaro.

## **2. Eventi di particolare importanza per il Fondo ed effetti sulla gestione e sulla *performance***

Non vi sono elementi da segnalare oltre a quanto riportato al precedente paragrafo 1.

## **3. Linee strategiche per l'esercizio 2024**

La ripresa dei mercati finanziari è da collegare alle comunicazioni delle Banche Centrali e ai dati macro. I banchieri centrali sembrano soddisfatti dal livello di normalizzazione dell'attività economica e dal rapido rientro dell'inflazione, soprattutto in Europa, e stanno iniziando a dare maggiore rilevanza alle condizioni finanziarie. Nelle ultime settimane i dati macroeconomici hanno cominciato a segnalare, anche negli Stati Uniti, un rallentamento dell'attività industriale e della domanda sul fronte dei consumi. I mercati, come sempre, hanno anticipato il ciclo dei tagli dei tassi di interesse scommettendo, in sostanza, contro il paradigma dell'*higher for longer*, traendo conforto dagli ultimi dati inflazionistici deboli. A nostro avviso è eccessiva la profondità dell'allentamento incorporato, essendo prezzati sei tagli dei tassi da parte della Fed contro una *guidance* di soli tre.

Sullo sfondo permangono i rischi geopolitici legati all'esito della guerra in Ucraina e della crisi in Medio Oriente. Manteniamo per il 2024 un atteggiamento moderatamente favorevole sui mercati azionari globali e manteniamo una preferenza per il mercato americano rispetto a quello europeo. Il mercato cinese merita un incremento dell'esposizione per le valutazioni estreme raggiunte e per il maggior sostegno mostrato dal governo (fondo di supporto al mercato, stimolo al credito). Ci aspettiamo una maggiore volatilità e sarà opportuno puntare su settori esposti a macrotrend (cybersecurity, robotica, lusso) e titoli di qualità con bilanci solidi e un forte posizionamento di mercato in termini brand leadership di prodotto. Sul mercato obbligazionario si giudicano molto interessanti i rendimenti monetari. In conclusione, nel 2024 le aspettative di rendimento sono positive ma resterà molto importante un'attenta gestione tattiva dell'esposizione ai mercati più rischiosi.

## **4. Attività di collocamento**

Il collocamento del Fondo avviene presso la sede della SGR ed in particolar modo attraverso l'attività dei consulenti finanziari della SGR e gli intermediari (SIM, Banche) con i quali la SGR ha sottoscritto accordi di collocamento.

## **5. Determinanti del risultato di gestione**

Nel 2023 il rendimento del fondo AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES CLASSE R è stato di +3,57%, mentre quello della CLASSE Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato di +11,84%. Le due classi hanno rendimenti difforni perché differiscono le date Nav di partenza: 29 marzo 2023 per la classe Q, 15 giugno 2023 per la classe R. I rendimenti espressi sono al netto delle commissioni di incentivo maturate sull'HWM raggiunto nell'anno.

Contributo molto importante dell'esposizione azionaria; in particolare è stato molto positivo il settore tecnologico americano (in particolare le big cap come Nvidia, Amazon, Google, Meta, Netflix, Microsoft) mentre è stato sottoperformante il mercato europeo (in particolare il settore del lusso) e deludente il mercato cinese. Sostanzialmente nullo il contributo dei settori più difensivi globali. L'esposizione al dollaro ha offerto un contributo frazionalmente negativo mentre la componente liquida di portafoglio ha generato interessi positivi.

## **6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Il C.d.A. del 17 gennaio 2024 ha deliberato una modifica del Regolamento del Fondo relativamente alla politica d'investimento. Il seguente paragrafo "L'esposizione azionaria complessiva sarà flessibile, potrà raggiungere il 90% del Fondo e non sarà inferiore al 30%" viene modificato in "L'esposizione azionaria complessiva sarà flessibile, potrà raggiungere anche il 100% del Fondo e non sarà inferiore al 10%". La funzione di Compliance ha ritenuto che la modifica, seppur non comporti l'introduzione di elementi peggiorativi per la clientela ma solo modifica delle caratteristiche del Fondo, sia soggetta a sospensiva. La modifica avrà efficacia a partire dal 6 marzo 2024.

La SGR sta seguendo con attenzione l'evoluzione geopolitica e le conseguenze dirette o indirette che possano interessare gli attivi del fondo.

L'ultimo trimestre è stato funestato dagli accadimenti di Gaza ma la crisi sembra per ora circoscritta senza significativi contraccolpi per le forniture di greggio. Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, le cui evoluzioni e i relativi effetti non risultano ancora del tutto prevedibili, seppur in generale miglioramento.

## **7. Operatività in strumenti derivati**

Durante l'esercizio non si è fatto uso di strumenti derivati.

**Roma, 22 febbraio 2024**



**Daniele Demartis**  
*Responsabile Investimenti*

**RELAZIONE DI GESTIONE AGORA GLOBAL OPPORTUNITES AL 29/12/2023**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29.12.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.619.833</b>	<b>73,908</b>		
A1. Titoli di debito	4.423	0,091		
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri	4.423	0,091		
A2. Titoli di capitale	3.514.154	71,750		
A3. Parti di O.I.C.R.	101.256	2,067		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.270.794</b>	<b>25,946</b>		
F1. Liquidità disponibile	1.272.054	25,972		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.260	-0,026		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>7.145</b>	<b>0,146</b>		
G1. Ratei attivi	4.947	0,101		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.198	0,045		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>4.897.772</b>	<b>100,000</b>		
<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>			<b>Situazione al 29.12.2023</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
			<b>Valore complessivo</b>	<b>Valore complessivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
M1 Rimborsi richiesti e non regolati				
M2 Proventi da distribuire				
M3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>			<b>20.109</b>	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			19.963	
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre			146	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>			<b>20.109</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>			<b>4.877.663</b>	
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>			<b>872.334,154</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>			<b>5,592</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q</b>			<b>4.846.593</b>	
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q</b>			<b>866.752,759</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE R</b>			<b>31.070</b>	
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R</b>			<b>5.581,395</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE Q</b>			<b>5,592</b>	
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>			<b>5,567</b>	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	872.334,154
Qte emesse classe Q	866.752,759
Qte emesse classe R	5.581,395
Quote rimborsate	-
Qte rimborsate classe Q	-
Qte rimborsate classe R	-

**RELAZIONE DI GESTIONE AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES AL 29/12/2023**  
**SEZIONE REDDITUALE (periodo dal 29/03/2023 al 29/12/2023)**

	Relazione al 29.12.2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>565.641</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	17.790			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	966			
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	16.824			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	282.418			
A2.1 Titoli di debito	-1.537			
A2.2 Titoli di capitale	274.882			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	9.073			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	265.433			
A3.1 Titoli di debito	-312			
A3.2 Titoli di capitale	263.995			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.750			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>565.641</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>-19.634</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	-19.634			
E3.1 Risultati realizzati	-20.219			
E3.2 Risultati non realizzati	585			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>546.007</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-487</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-487			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>545.520</b>		

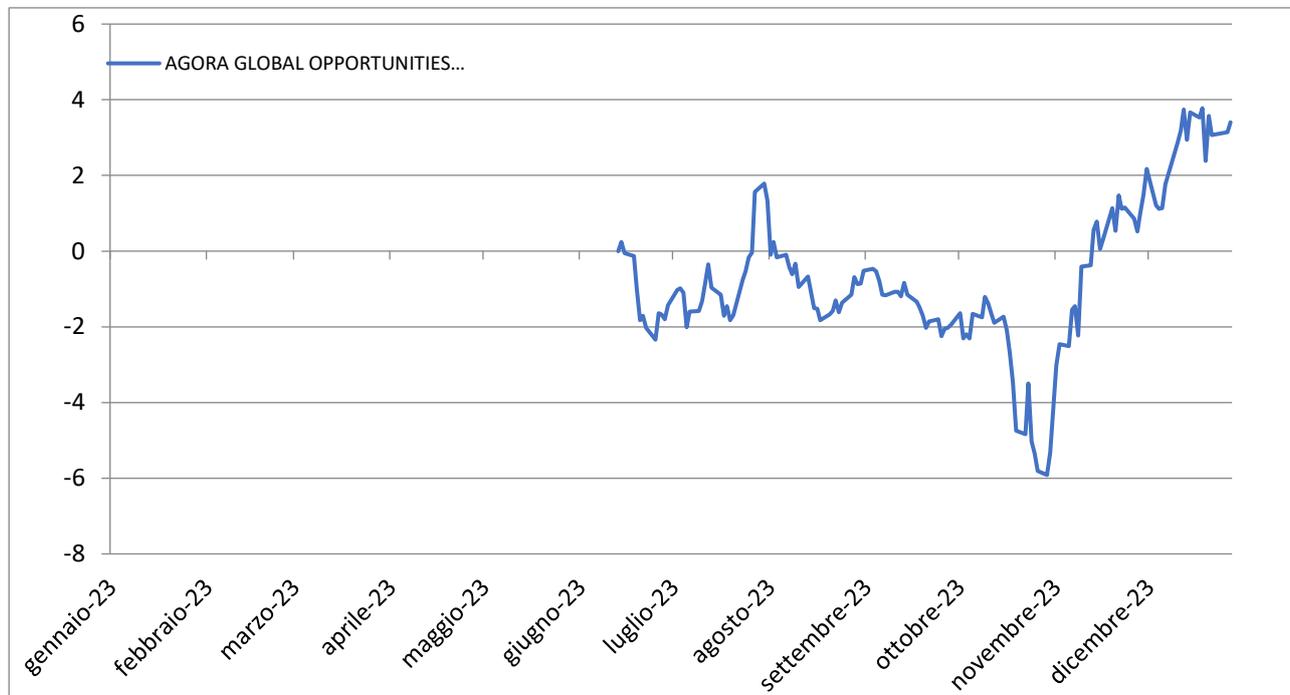
	Relazione al 29.12.2023		Relazione esercizio precedente	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-112.136</b>			
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-73.041			
di cui Classe R	-434			
di cui Classe Q	-72.607			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.228			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-3.275			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.057			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-23.535			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>23.279</b>			
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	23.232			
I2. Altri ricavi	47			
I3. Altri oneri				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>456.663</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell' esercizio</b>		<b>456.663</b>		
di cui Classe R	2.923			
di cui Classe Q	453.740			

# Relazione di gestione del Fondo - Nota Integrativa

## Parte A – Andamento del valore della quota

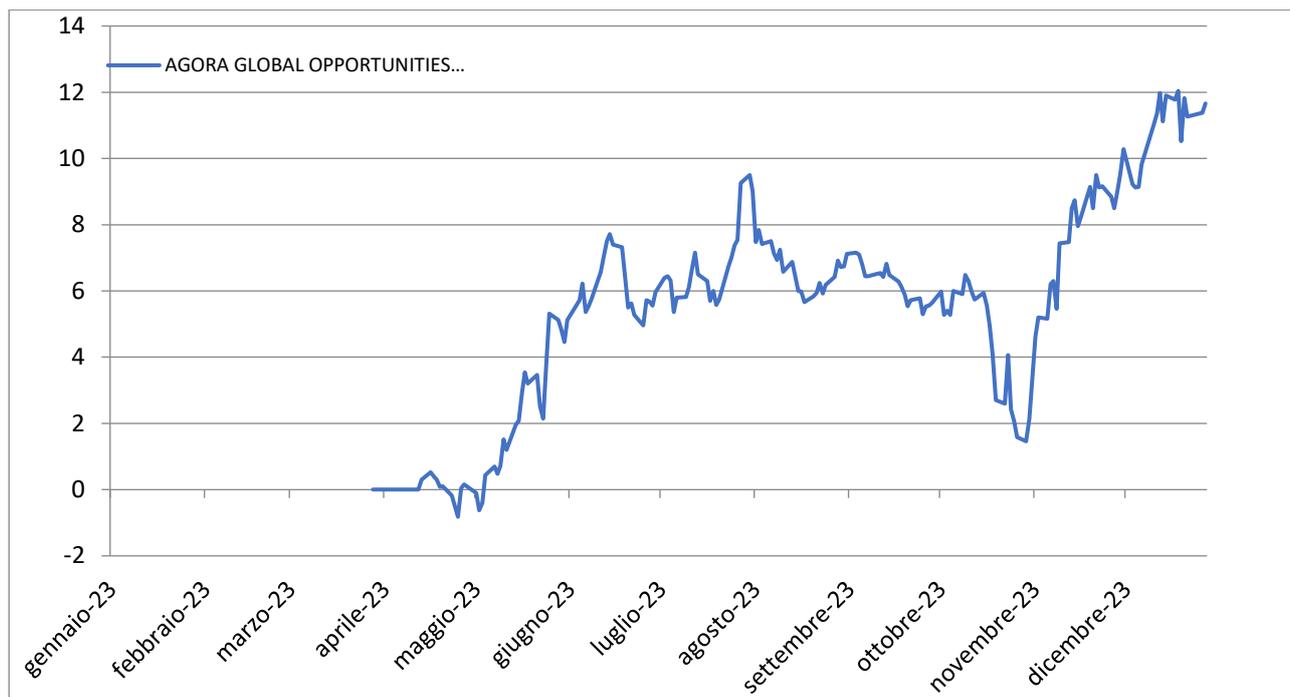
### 1. Grafico lineare dell'andamento del valore della quota durante l'esercizio

#### Classe R



Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe R nel 2023 è stato di +3,57%; la classe R è partita in data 14/06/2023.

#### Classe Q



Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe Q nel 2023 è stato di +11,84%; la classe Q è partita in data 29/03/2023.

## 2. Rendimento annuo del Fondo (classe R) nel corso dell'ultimo anno solare:

Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe R nel 2023 è stato di +3,57%; la classe R è partita in data 14/06/2023.

## Rendimento annuo del Fondo (classe Q) nel corso dell'ultimo anno solare:

Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe Q nel 2023 è stato di +11,84%; la classe Q è partita in data 29/03/2023.

DESCRIZIONE	29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
valore quota iniziale Classe R	5,375		
valore quota iniziale Classe Q	5,000		
valore quota finale Classe R	5,567		
valore quota finale Classe Q	5,592		
valore massimo della quota Classe R	5,578		
valore massimo della quota Classe Q	5,602		
valore minimo della quota Classe R	5,057		
valore minimo della quota Classe Q	4,959		

## 3. Valori minimi e massimi raggiunti nell'esercizio

Il valore minimo e massimo raggiunti dal Fondo nell'anno 2023 sono esposti nella seguente tabella:

	Valore Min quota	Valore Max quota
AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES classe R	5,057	5,578
in data	30/10/2023	19/12/2023
AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES classe Q	4,959	5,602
in data	26/04/2023	19/12/2023

## 4. Fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote

Le due classi di quote del Fondo differiscono unicamente in merito al regime delle spese applicabili a ciascuna di esse.

## 5. Errori rilevanti di valutazione della quota

Non vi sono stati errori rilevanti di valutazione della quota.

## 6. Informazioni circa la volatilità del rendimento rispetto al *benchmark* (TEV)

Il Fondo è di tipo “flessibile” e per le sue caratteristiche non è possibile associare ad esso alcun parametro oggettivo di riferimento (*benchmark*). Pertanto, non può essere calcolato il parametro di *Tracking Error Volatility* (TEV).

## 7. Andamento delle quotazioni

Il Fondo non è quotato in un mercato regolamentato.

## 8. Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

## 9. Informazioni sia qualitative sia quantitative in ordine ai rischi assunti

La natura dei rischi assunti dal Fondo è prevalentemente riconducibile ai rischi di mercato (rischio di tasso d’interesse, di credito, dei corsi azionari e valutario).

Nel 2023 rischi assunti nel segmento valutario, prevalentemente sul Dollaro USA e sulla sterlina hanno raggiunto complessivamente l’80% del portafoglio del Fondo.

Nel comparto azionario, sono state assunte posizioni sia sul mercato europeo sia sul mercato americano (con focus sul settore tecnologico e su ADR cinesi), per una quota massima del 90% del portafoglio.

La SGR utilizza come strumento di controllo e monitoraggio del rischio del portafoglio la metodologia VaR con orizzonte temporale di 1 anno intervallo di confidenza 95% e di 1 mese intervallo di confidenza 99%. Il software e le serie storiche dei dati sono forniti dal *provider* “Bloomberg”.

Al fine di verificare l’attendibilità della misura di rischio utilizzata, è stato implementato un processo di Back Testing, che si basa su analisi di tipo quantitativo (coerenza tra il numero delle “eccezioni” e il livello di confidenza adottato per la stima del VaR) e qualitativo (numerosità delle “eccezioni” e relativa entità).

Si riportano, di seguito, i valori di VaR annuo massimo, minimo e medio riscontrati nell’anno:

VaR Massimo	VaR Minimo	VaR Medio
27,80	7,09	13,81

## **Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto**

### ***Sezione I - Criteri di valutazione***

Nella redazione della Relazione di Gestione del Fondo, riferita al periodo intercorrente tra il 29 marzo 2023 (data di avvio dell'operatività del Fondo), e il 29 dicembre 2023, la SGR ha applicato i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed integrazioni.

Si segnala che la SGR ha delegato il calcolo del NAV in regime di *outsourcing* a Bff Bank. Tali principi e criteri, che sono conformi a quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota e della Relazione semestrale.

Il criterio guida nella definizione del “prezzo significativo” di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità). Il prezzo significativo può risultare inoltre da rilevazioni di prezzi multicontribuiti (compositi) nei quali sono aggregati prezzi, di diverse fonti, rilevati da “infoproviders” accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi di calcolo che assicurano la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del “prezzo significativo” devono essere utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione.

Nel caso in cui non sia possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici.

Infine, se non è possibile individuare fonti attendibili di prezzo si passa alla quotazione a prezzo teorico.

#### ***1.1 Strumenti finanziari quotati***

Sulla base di quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio gli strumenti finanziari quotati (titolo I, par. 1, n. 45 del Regolamento) sono i titoli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o - se di recente emissione - per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al “Gruppo dei 10” (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi

e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori. (cfr. titolo I, par.1, n. 45, nota 3 del Regolamento).

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato dalla Banca Depositaria come significativo in relazione al titolo in esame. Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, Bff Bank fa riferimento al mercato e/o al Circuito di contrattazione alternativo dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate e lo spread bid/ask presso lo stesso.

#### *1.1.1 Titoli azionari quotati presso Borsa Italiana*

I titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti.

CRITERIO: prezzo di riferimento rilevato alla data di valutazione o, nel caso di strumento finanziario sospeso dalla quotazione, l'ultimo prezzo disponibile sul mercato e, appena disponibile, il valore definitivo dall'Ufficio Equity Research.

#### *1.1.2 Titoli azionari quotati presso Borse estere*

I titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione.

CRITERIO: il prezzo di chiusura del titolo alla data di riferimento della valutazione rilevato sul mercato corrispondente o, nel caso di strumento finanziario sospeso dalla quotazione, l'ultimo prezzo disponibile sul mercato e, appena disponibile, il valore definitivo dall'Ufficio Equity Research.

#### *1.1.3 Titoli di Stato italiani*

I titoli di Stato italiani sono valutati come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo rilevato presso l'EuroMTS (prezzo Reference Price-Close fixing)

se spread  $\leq$  20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  20 bps per i titoli sopra riportati, si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid– Reuters RTF e in sostituzione, quando non presente, l'EJV o Telekurs (Xtrakter bid)

se spread  $\leq$  40 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread > 40 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se spread <= 70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread > 70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto considera anche le operazioni con quantitativi rilevanti eseguite per buona parte fuori mercato e risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto CBBT bid – il prezzo rilevato presso l'EuroMTS (prezzo Reference Price-Close fixing)

se spread <= 70 bps la scelta è il mercato

se spread > 70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq 8$  si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato ufficiale MOT: spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte:

l'operatore provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o con il prezzo espresso anche da un solo contributore.

Comunque, dal decimo giorno lavorativo, Bff Bank utilizza per la valorizzazione dello strumento

finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

#### *1.1.4 Titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali*

I titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali sono valutati sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid– prezzo mercato di riferimento bid

se spread  $\leq$  20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Reuters RTF e in sostituzione, quando non presente, l'EJV o Telekurs (X trakter bid)

se spread  $\leq$  40 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  40 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se  $\leq$ 70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se  $>$  70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento fixing

se spread  $\leq$ 70 bps la scelta è il mercato

se spread  $>$  70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq$ 8 si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte:

Bff Bank provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, Bff Bank utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

#### *1.1.5 Titoli obbligazionari corporate*

Le obbligazioni corporate sono valutate sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento bid

se spread  $\leq$  20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Reuters RTF o Telekurs (Xtrakter bid) e in sostituzione, quando non presente, l'EJV

se spread  $\leq 100$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $> 100$  bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se  $\leq 70$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se  $> 70$  bps si passa al 4° step

I primi tre step servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – mercato di riferimento fixing

se spread  $\leq 70$  bps la scelta è il mercato

se spread  $> 70$  bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq 8$  si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc.

La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte, Bff Bank provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore.

Comunque, dal decimo giorno lavorativo, la Banca Depositaria utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

#### *1.1.6 Strumenti Finanziari Obbligazionari Illiquidi*

Nel periodo di osservazione di illiquidità del titolo, che sempre precede il passaggio a non quotato, è possibile utilizzare quotazioni di Contributori o Broker qualora si ritengano significative o in alternativa il prezzo teorico.

### **1.2 Parti di OICR**

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento.

Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e – nel caso di OICR di tipo chiuso - di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

CRITERIO: il NAV comunicato dalle Fund House agli Infoproviders oppure direttamente dalle Fund House stesse. La verifica di prezzo è eseguita tramite il confronto degli infoproviders Bloomberg, Reuters o Telekurs.

### **1.3 Cambi**

Le poste denominate in valuta diverse dall'euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, sulla base delle modalità indicate nei regolamenti dei Fondi. I cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters.

La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo

valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

### **Principi contabili**

Nella redazione della Relazione di Gestione del fondo, la SGR ha applicato i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia 19 gennaio 2015, modificato dal provvedimento del 28 novembre 2022. Essi sono altresì coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo mensile della quota.

I principi maggiormente significativi, ove applicabili, sono elencati nel seguito:

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data d'effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della Relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati convertendo al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità operativa.

Non sussistono dubbi e/o incertezze circa la capacità del Fondo di proseguire la propria operatività finalizzata al conseguimento degli obiettivi di gestione previsti dal Regolamento.

## Sezione II – Le attività

Al 29 dicembre 2023 il Fondo deteneva i seguenti strumenti finanziari:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
NVIDIA CORP.	USD	252,000	112.957,49	2,306
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	1.543,000	108.253,01	2,210
LYXOR SMART CASH UCITS ETF-SICAV ETF CL	EUR	1.000,000	101.256,00	2,067
TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	USD	959,000	90.275,16	1,843
BROADCOM-ORD SHS	USD	85,000	85.880,93	1,753
ASML HLDG NV NEW	EUR	124,000	84.530,80	1,726
KLA TENCOR CORP.	USD	140,000	73.662,20	1,504
CRWDSTRIK HLDG RG-A	USD	312,000	72.103,40	1,472
PINDUODUO-ADS ON ORD SHS CL A	USD	510,000	67.539,92	1,379
CYBER ARK SOFTWARE-ORD SHS	USD	339,000	67.213,93	1,372
TENCENT HOLDINGS LTD-UNS ADR	USD	1.880,000	64.305,94	1,313
ADVANCED MICRO DEVICES INC.	USD	463,000	61.776,64	1,261
BAIDUCOM ADR	USD	538,000	57.992,78	1,184
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	209,000	55.783,78	1,139
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	1.007,000	54.971,19	1,122
ZSCALER INC	USD	261,000	52.341,75	1,069
SYNOPSYS INC.	USD	112,000	52.199,42	1,066
JD.COM INC ADR	USD	1.925,000	50.337,84	1,028
INTUITIVE SURGICAL INC.	USD	163,000	49.773,43	1,016
THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	USD	92,000	44.200,47	0,902
APPLIED MATERIALS INC.	USD	295,000	43.275,39	0,884
NETEASE COM INC-ADR	USD	499,000	42.077,15	0,859
AMAZON.COM INC.	USD	285,000	39.195,24	0,800
NEW ORIENTAL EDUCATIO SP ADR	USD	576,000	38.205,36	0,780
MICROSOFT CORP.	USD	111,000	37.780,99	0,771
ON SEMICONDUCTOR CORPORATION	USD	490,000	37.047,16	0,756
NETFLIX INC.	USD	80,000	35.255,61	0,720
APPLE INC. (EX COMPUTER)	USD	201,000	35.027,63	0,715
VISA INC CLASS A SHS	USD	145,000	34.169,76	0,698
STRYKER CORP.	USD	125,000	33.881,70	0,692
MASTERCARD INC CL A	USD	85,000	32.814,40	0,670
MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	1.760,000	32.498,19	0,664
SAFRAN SA (EX SAGEM S.A.)	EUR	187,000	29.819,02	0,609
ENEL	EUR	4.226,000	28.440,98	0,581
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	CHF	226,000	28.128,49	0,574
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	165,000	27.978,91	0,571
L'OREAL	EUR	62,000	27.940,30	0,570
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	216,000	27.310,86	0,558
HERMES INTERNATIONAL	EUR	14,000	26.863,20	0,548
TRIP.COM GROUP LTD-ADR	USD	817,000	26.629,41	0,544
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	35,000	25.676,00	0,524
FERRARI NV - EUR	EUR	82,000	25.026,40	0,511
OKTA INC	USD	301,000	24.664,67	0,504
AIR LIQUIDE	EUR	136,000	23.952,32	0,489
KERING	EUR	60,000	23.940,00	0,489
LINDE NEW PLC EUR	EUR	64,000	23.590,40	0,482
ABBOTT LABORATORIES CORP.	USD	236,000	23.512,42	0,480
SALESFORCE COM INC.	USD	97,000	23.103,35	0,472
VERTEX PHARMACEUTICALS INC.	USD	62,000	22.834,16	0,466
LAM RESEARCH CORP.	USD	32,000	22.686,75	0,463

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente:

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altro			4.423	
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	52.093	482.660 30.826	2.249.184	518.335 181.056
Parti di OICR: OICVM FIA aperti retail Altri (da specificare)		101.256		
<b>Totali:</b> <b>in valore assoluto</b> <b>in percentuale del totale delle attività</b>	<b>52.093</b> <b>1,064</b>	<b>614.742</b> <b>12,551</b>	<b>2.253.607</b> <b>46,013</b>	<b>699.391</b> <b>14,280</b>

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica:

Settore	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo	0,748		
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico	7,846		
Commercio	7,934		
Comunicazioni	1,811		
Elettronico-Energetico	25,889	0,090	
Finanziario	2,253		2,067
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	3,686		
Minerale - Metallurgico	0,773		
Tessile	1,562		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico	2,942		
Industria	1,218		
Diversi	15,089		
<b>Totali:</b>	<b>71,751</b>	<b>0,090</b>	<b>2,067</b>

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	77.119	544.327	2.998.387	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>77.119</b>	<b>544.327</b>	<b>2.998.387</b>	
<b>in percentuale del totale delle attività</b>	<b>1,575</b>	<b>11,114</b>	<b>61,219</b>	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato	1.531.911	1.530.374
altri	4.736	
Titoli di capitale	6.992.870	4.017.593
Parti di OICR	1.123.344	1.032.910
<b>Totale:</b>	<b>9.652.861</b>	<b>6.580.877</b>

Gli importi di acquisti e vendite comprendono operazioni sul capitale pari ad € 37.078.

## *II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI*

A fine esercizio non erano presenti strumenti finanziari non quotati.

## *II.3 TITOLI DI DEBITO*

Al 29 dicembre 2023 non sono presenti i seguenti titoli "strutturati" nell'attivo del Fondo.

## *II. 4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI*

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

## *II. 5 DEPOSITI BANCARI*

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

## *II. 6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE*

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.



### *III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE*

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

### *III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI*

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

### *III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI*

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati passivi né una posizione debitoria per l'operatività in tali strumenti.

### *III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI*

A fine esercizio il Fondo non aveva debiti verso i partecipanti.

### *III.6 LE ALTRE PASSIVITA'*

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
Commissioni Società di Gestione	3.865
Commissioni di Banca Depositaria	1.224
Spese di revisione	3.532
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	
Commissioni di incentivo	11.054
Commissioni Calcolo Nav	288
Altre	
<b>Altre:</b>	
Debiti per interessi passivi	146
Oneri Finanziari	
<b>Totale</b>	<b>20.109</b>

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO				
DESCRIZIONE		Rendiconto al 29/12/2023	Rendiconto al 30/12/2022	Rendiconto al 30/12/2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
<b>Incrementi:</b>	Sottoscrizioni:			
	Sottoscrizioni singole	4.421.000		
	Piani di accumulo			
	Switch in entrata			
	Switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	456.663		
<b>Decrementi:</b>	Rimborsi:			
	Riscatti			
	Piani di rimborso			
	Switch in uscita			
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>4.877.663</b>		

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

1. Al 29 dicembre 2023 non erano presenti nel Fondo margini per impegni a fronte di strumenti finanziari derivati.
2. La SGR non fa parte di alcun gruppo e quindi necessariamente non detiene alcuna attività e passività nei confronti di società del gruppo.
3. Per quanto riguarda le attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro si rimanda alla tabella seguente:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
FRANCO SVIZZERO	28.128		58.872	87.000		-9	-9
EURO	621.447		1.165.600	1.787.047		-20.008	-20.008
DOLLARO USA	2.970.257		53.468	3.023.725		-92	-92
<b>TOTALE</b>	<b>3.619.832</b>		<b>1.277.940</b>	<b>4.897.772</b>		<b>-20.109</b>	<b>-20.109</b>

## Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

### Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

#### I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
Strumenti finanziari quotati:	282.418	-6.612	265.433	-84.732
Titoli di debito	-1.537	-11.435	-312	-22
Titoli di capitale	274.882	4.823	263.995	-84.710
Parti di OICR	9.073		1.750	
OICVM	9.073		1.750	
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di OICR				

#### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante l’esercizio il Fondo non ha investito in strumenti finanziari derivati.

### Sezione II – Depositi bancari

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha avuti nel corso dell’esercizio.

### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1. Non ci sono proventi e/o oneri derivanti da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.
2. Risultato della gestione cambi:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>-20.109</b>	<b>585</b>

3. Non è stato fatto ricorso ad alcuna forma di finanziamento ma ad operazioni di indebitamento, nella forma tecnica di “scoperto di conto corrente”, nel rispetto dei limiti previsti dal Provvedimento Banca d’Italia del 19.01.2015 e successive modifiche ed integrazioni, che hanno generato oneri sotto forma di interessi passivi.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-487

4. Non sono presenti altri oneri finanziari.

## Sezione IV – Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	IMPORTI COMPLESSIVAMENTE CORRISPOSTI				IMPORTI CORRISPOSTI A SOGGETTI DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione provvigioni di base	29 29	0,76 0,76						
2. Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,06						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	-						
4. Compenso del depositario	3	0,08						
5. Spese di revisione del fondo	7	0,17						
6. Spese legali e giudiziarie	-	-						
7. Spese di pubblicazione del valore della quota e del prospetto informativo	10	0,24						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo contributo di vigilanza CONSOB altri oneri	11 0 11	0,27 0,00 0,27						
9. Commissioni di collocamento	-	-						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>62</b>	<b>1,58</b>						
10. Provvigioni di incentivo	43	1,09						
11. Oneri di negoziazione strumenti finanziari su titoli azionari su titoli di debito su derivati su OICR	7 5 - - 2		0,12 0,04 - - 0,08					
12. Oneri di finanziamento per i debiti assunti dal fondo	1			0,00				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-						
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>113</b>	<b>2,85</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

## IV.2 PROVVISIIONI D'INCENTIVO

Per il Fondo, le provvigioni d'incentivo sono calcolate moltiplicando un'aliquota pari al 10% dell'incremento assoluto del valore netto della quota rispetto al valore più elevato mai raggiunto dall'inizio della vita del Fondo, se tale incremento è ottenuto, per il minor ammontare tra il valore complessivo netto del Fondo nell'ultimo giorno del periodo di riferimento della performance e il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo di riferimento della performance.

Le provvigioni d'incentivo presuppongono pertanto il raggiungimento del più elevato valore della quota dall'inizio della vita del Fondo (c.d. "High-Water Mark") e, se presenti, sono prelevate trimestralmente.

Si riporta, di seguito, il dettaglio delle provvigioni d'incentivo maturate nel 2023:

Agora Global Opportunities classe R:

II TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,375
Quota MAX del periodo	5,388
Provvigioni d'incentivo	7,26
III TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,388
Quota MAX del periodo	5,471
Provvigioni d'incentivo	45,78
IV TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,471
Quota MAX del periodo	5,578
Provvigioni d'incentivo	59,33
<b>TOTALE 2023</b>	<b>112,37</b>

Agora Global Opportunities classe Q:

II TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,000
Quota MAX del periodo	5,386
Provvigioni d'incentivo	26.128,95
III TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,386
Quota MAX del periodo	5,475
Provvigioni d'incentivo	5.938,36
IV TRIMESTRE 2023	
Quota HWM	5,475
Quota MAX del periodo	5,602
Provvigioni d'incentivo	10.994,87
<b>TOTALE 2023</b>	<b>43.062,18</b>

## IV.3 REMUNERAZIONI

La remunerazione totale corrisposta per il 2023 dalla SGR al personale (compresi gli amministratori, i sindaci, i dipendenti, i consulenti finanziari, gli altri collaboratori e i responsabili delle funzioni aziendali di controllo), per un totale di 25 beneficiari, è stata pari ad € 1.058.100 quale componente fissa e variabile.

Il Fondo ha maturato commissioni di incentivo per l'anno 2023 pari ad € 43.174,55.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo per il 2023 è stata pari a € 165.458 quale componente fissa. Non ci sono remunerazioni variabili.

La remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) corrisposta per il 2023 dalla SGR al personale "più rilevante", suddiviso nelle seguenti categorie in conformità con le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR, è stata pari ad € 891.121, ed è così ripartita:

- componenti esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione (inclusi i responsabili di alcune funzioni aziendali di controllo): € 94.158
- Direttore Generale e responsabili di uffici e funzioni aziendali (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 93.746;
- responsabili delle funzioni aziendali di controllo (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 48.253;
- altri "risk takers" (es: consulenti finanziari, addetti al Front Office): € 654.964.

La proporzione della remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (€ 165.458), relativa a 3 beneficiari, rispetto alla remunerazione totale corrisposta al personale (€ 1.058.100), per il 2023 è stata pari al 15,64%.

La remunerazione corrisposta al personale è stata determinata tenuto conto: (i) quanto ai dipendenti, della retribuzione annua lorda (RAL), della quota di trattamento di fine rapporto (TFR), del bonus corrisposto per l'esercizio (componente variabile) e dei benefit riconosciuti sotto forma di polizze assicurative; (ii) quanto ai non dipendenti, degli importi riconosciuti come imponibile. Il riesame della Politica di remunerazione e incentivazione realizzato nell'esercizio non ha condotto ad esiti particolari. Non sono state riscontrate irregolarità e non sono state apportate modifiche significative alla Politica di remunerazione e incentivazione della SGR (ultimo aggiornamento: aprile 2023).

### ***Sezione V – Altri ricavi ed oneri***

<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	23.232
<b>Altri ricavi</b>	47
altri ricavi	47
retrocessioni commissioni	
<b>Altri oneri</b>	
<b>Totale</b>	<b>23.279</b>

### ***Sezione VI – Imposte***

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

## Parte D – Altre informazioni

### 1. Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

### 2. Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	211	698	5.388		6.297
Di cui a società del gruppo					

### 3. Utilità ricevute dalla SGR in relazione all'attività di gestione

La SGR non ha ricevuto, in relazione all'attività di gestione, utilità da parti terze sotto forma di retrocessioni commissionali o altri ricavi monetari.

Per ulteriori informazioni sugli incentivi ricevuti dalla SGR nella prestazione del servizio di gestione collettiva si rimanda al documento "Informazioni ai Clienti", Punto 4 "Documento sugli Incentivi" disponibile sul sito Internet [www.agorasgr.it](http://www.agorasgr.it).

### 4. Motivazioni che hanno indotto ad effettuare investimenti differenti rispetto alla politica d'investimento del Fondo

Non vi sono stati investimenti non compatibili con la politica d'investimento del Fondo.

### 5. Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio (Turnover)

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	16.233.738
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	4.421.000
Sottoscrizioni	4.421.000
Rimborsi	-
Patrimonio netto medio del Fondo	3.948.939
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	299,137%

Il turnover nel 2023 è stato del 299,137%.

Il turnover è il rapporto espresso in forma percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, ed il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo.

### 6. Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
Agora Global Opportunities**

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Agora Global Opportunities (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per il periodo dal 29 marzo 2023 al 29 dicembre 2023 e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2023 e del risultato economico per il periodo dal 29 marzo 2023 al 29 dicembre 2023 in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Agora Investments SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi

significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10**

Gli amministratori di Agora Investments SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Gianfrancesco Rapolla**  
Socio

Roma, 21 marzo 2024