



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 KUROS LUXURY & LIFESTYLE

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

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2024

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA SGR	3
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>	4
3. Linee strategiche per l'esercizio 2025	5
4. Attività di collocamento	6
5. Determinanti del risultato di gestione	6
6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	6
7. Operatività in strumenti derivati	6
SITUAZIONE PATRIMONIALE	7
SEZIONE REDDITUALE	8
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO - NOTA INTEGRATIVA	10
Parte A – Andamento del valore della quota	10
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	13
<i>Sezione I - Criteri di valutazione</i>	13
<i>Sezione II – Le attività</i>	23
<i>Sezione III – Le passività</i>	26
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	27
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	27
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	28
<i>Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura</i>	28
<i>Sezione II – Depositi bancari</i>	28
<i>Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	28
<i>Sezione IV – Oneri di gestione</i>	29
<i>Sezione V – Altri ricavi ed oneri</i>	31
<i>Sezione VI – Imposte</i>	31
Parte D – Altre informazioni	32

Relazione degli Amministratori della SGR

alla Relazione di gestione del Fondo

AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE

1. Attività di gestione e politica di investimento del Fondo

AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE (di seguito il 'Fondo') è stato istituito in data 27 luglio 2023. Fondo appartenente alla categoria dei Flessibili, il cui obiettivo d'investimento è un incremento 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 appartenenti al settore del lusso, lifestyle e della moda. La SGR opera la selezione dei titoli all'interno dell'universo delle società di qualsiasi dimensione ed il patrimonio del Fondo può essere investito in azioni anche a bassa capitalizzazione (inferiore ad 1 miliardo di USD).

L'esposizione azionaria complessiva sarà flessibile, potrà raggiungere il 100% del Patrimonio del Fondo.

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 una specifica area geografica, a condizione che il gestore si indirizzi principalmente verso azioni quotate nelle borse europee, statunitensi ed asiatiche.

Dato il carattere globale delle suddette attività industriali, particolarmente rilevante è il rischio valutario.

Il 2024 è stato segnato da due temi principali che hanno dominato i mercati: la politica e l'inflazione. Le tensioni geopolitiche e le azioni delle banche centrali per frenare l'inflazione, unite a economie più robuste del previsto, hanno caratterizzato tutto l'anno.

Se la crescita a livello mondiale si attesterà intorno al 3.2% (come da aspettative del FMI), ampia è stata la divergenza regionale tra gli Stati Uniti (+2.8%, contrariamente alle attese di un brusco rallentamento), l'Eurozona (+0.8%, zavorrata dalla recessione tedesca) e la Cina (+4.8%, inferiore alle ambizioni di inizio anno).

Le banche centrali hanno continuato a concentrarsi sulla gestione dell'inflazione, generando segnali contrastanti per i mercati. Nonostante i tagli dei tassi, le pressioni inflazionistiche sono continuate, soprattutto in Europa e in Nord America. Questo ha avuto un impatto sul comportamento dei consumatori affluent nel settore del lusso, che hanno effettuato acquisti più selettivi, in particolare

per quanto riguarda i beni discrezionali di fascia alta. L'aumento dei rischi geopolitici, soprattutto in Medio Oriente, Asia ed Europa, ha contribuito alla volatilità del mercato. Tuttavia, alcuni segmenti del lusso e del lifestyle si sono dimostrati solidi, con la domanda di esperienze esclusive e di beni durevoli di alta gamma che è rimasta stabile a livello globale.

Complessivamente, il settore del lusso ha avuto anche nel 2024 una performance inferiore rispetto al mercato (indice S&P Global Luxury +5.5% rispetto al +25% dell'indice MSCI World, entrambi in euro) soprattutto per la debolezza della domanda cinese, data la rilevanza di quell'area geografica per le aspettative di crescita settoriale. In particolare, hanno sofferto maggiormente i temi legati agli acquisti discrezionali, più dipendenti da fattori ciclici, rispetto agli acquisti di beni durevoli di lusso, più dipendenti da fattori strutturali di domanda.

Nel primo semestre, il portafoglio è stato costantemente investito con un peso azionario tra il 75% e l'80%, seppur con una asset allocation ritenuta difensiva rispetto al mercato di riferimento, in virtù del forte sovrappeso sul segmento hard luxury, meno ciclico e più legato ai grandi ticket di spesa dei HNWI, rispetto al segmento soft luxury, ciclico e legato alla spesa degli affluent soprattutto verso moda e spirits. Nel secondo semestre il portafoglio è stato molto concentrato e pienamente investito; il peso azionario ha raggiunto il 90% a fine settembre e post elezioni americane l'esposizione è salita al 95% per sfruttare il rinnovato ottimismo degli investitori circa le prospettive dei consumi negli USA e l'efficacia degli annunciati stimoli cinesi. A livello settoriale, le scelte tematiche d'investimento hanno privilegiato società attive nei settori automobilistico, aeronautica privata, nautica di lusso, occhialeria, turismo e gioielleria, mentre moda e fashion in generale sono stati sottopesati.

La politica d'investimento si è costantemente indirizzata verso quei settori del lusso e del lifestyle in cui è rimasta forte la domanda, vale a dire: beni di consumo durevoli di gamma alta, esperienze premium e accessori di moda di alto livello. I beni durevoli ed i servizi, come auto, gioielleria, nautica e turismo, hanno generalmente performato meglio dei beni discrezionali, come la moda e la cosmetica; questa asset allocation ha consentito al fondo di generare un'importante overperformance rispetto al mercato di riferimento. Tra i principali fattori che hanno contribuito alla performance vi sono le partecipazioni in società caratterizzate da marchi con brand storico e design senza tempo: nomi come Rolls-Royce (aviazione privata), American Express (servizi di pagamento), Hermes (pelletteria), Japan Eyewear Holding (occhiali) e Ferrari (automobili) hanno dato un grande contributo.

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

Il Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2024 ha deliberato la fusione per incorporazione del

fondo Agora Materials nel fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle. Le motivazioni del progetto di fusione sono riconducibili alla ricerca di migliori opportunità d'investimento per i sottoscrittori e di maggiore efficienza gestionale per la riduzione dell'impatto dei costi amministrativi sia nel fondo oggetto di fusione sia in quello ricevente.

Il fondo ricevente, Agora Kuros Luxury & Lifestyle, presenta invece un migliore equilibrio quanto a universo investibile e politica d'investimento, consentendo pertanto maggiori chance di rendimento. Per effetto dell'operazione di fusione, il nav del fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle ha avuto un incremento di circa 1 milione di euro. La fusione si è perfezionata il 7 giugno u.s..

3. Linee strategiche per l'esercizio 2025

In prospettiva, rimaniamo ottimisti sulle potenzialità a lungo termine dei settori del lusso e del lifestyle. Prevediamo che nel 2025 il mercato sarà caratterizzato dalle seguenti tendenze:

- **Continua evoluzione digitale:** l'ascesa dell'e-commerce del lusso, in particolare in Cina e in altri mercati asiatici, continuerà a guidare la crescita. Sfrutteremo questa tendenza investendo in società all'avanguardia nella trasformazione digitale del retail di lusso.
- **Concentrazione della ricchezza ed esperienze di lusso:** la crescente concentrazione della ricchezza nelle mani degli ultra-ricchi e la crescente domanda di esperienze uniche e personalizzate saranno i principali fattori di crescita del settore del lusso. Prevediamo un'ulteriore espansione in segmenti come i viaggi privati, i servizi su misura e il turismo del benessere e del wellness di alto livello.

La nostra strategia di selezione titoli rimarrà incentrata sull'individuazione di società che possiedono le seguenti caratteristiche chiave:

- **Forza e prestigio del nome:** il settore del lusso continua a premiare le società con elevato valore di brand, in grado di fidelizzare i consumatori in tutti i cicli di mercato. Manterremo un'esposizione selettiva ai marchi con comprovata eccellenza storica.
- **Diversificazione globale:** continueremo a beneficiare del nostro approccio diversificato, con esposizioni strategiche ai mercati in cui la domanda di lusso sta accelerando. Gli Stati Uniti, in particolare, hanno registrato un'impennata della domanda di tali beni; siamo inoltre posizionati per cogliere la ripresa del mercato asiatico della moda di alta gamma.
- **Digitalizzazione e innovazione:** cercheremo di anticipare le future tendenze del settore, identificando i marchi che adottano con successo l'innovazione digitale, compresi gli asset

digitali, e che integrano tecnologie immersive come realtà virtuale e realtà aumentata (VR/AR), per attrarre la nuova generazione di consumatori benestanti.

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 2024 il rendimento del fondo AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE – CLASSE R è stato di +7.26%, mentre quello della CLASSE Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato di +12.01%.

Le due classi hanno rendimenti difforni perché differiscono le date Nav di partenza: 29 dicembre 2023 per la classe Q, 5 febbraio u.s. per la classe R

6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

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

Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno avuto e continueranno ad avere 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, 28 febbraio 2025



Daniele Demartis
Responsabile Investimenti

RELAZIONE DI GESTIONE AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE AL 30/12/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.348.000	93,663		
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	3.348.000	93,663		
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	350	0,010		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	350	0,010		
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	223.383	6,250	1.150.000	99,842
F1. Liquidità disponibile	223.431	6,251	1.150.000	99,842
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-48	-0,001		
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.745	0,077	1.819	0,158
G1 Ratei attivi	2.425	0,068	1.819	0,158
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre	320	0,009		
TOTALE ATTIVITÀ	3.574.478	100,000	1.151.819	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
M1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	23.045	8.539
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.964	8.539
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	81	
TOTALE PASSIVITÀ	23.045	8.539
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.551.432	1.143.280
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	638.836,671	230.000,000
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	5,559	4,971
VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q	3.006.670	1.143.280
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q	540.032,750	230.000,000
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	544.762	
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	98.803,921	
VALORE QUOTA CLASSE Q	5,568	4,971
VALORE QUOTA CLASSE R	5,514	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	453.476,410
Qte emesse Ago cl Q	345.406,147
Qte emesse cl R	108.070,263
Quote rimborsate	44.639,739
Qte rimborsate cl Q	35.373,397
Qte rimborsate cl R	9.266,342

RELAZIONE DI GESTIONE AGORA KURO'S LUXURY & LIFESTYLE AL 30/12/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30.12.2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	315.226	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	29.283	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	29.283	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-3.178	
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	-25.284	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	22.106	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	289.121	
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	289.121	
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	315.226	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
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 O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
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		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	10.350	
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'	10.350	
E3.1 Risultati realizzati	8.351	
E3.2 Risultati non realizzati	1.999	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	325.576	
G. ONERI FINANZIARI	-166	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-166	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	325.410	

	Relazione al 30.12.2024		Relazione esercizio precedente	
H. ONERI DI GESTIONE	-95.899		-8.539	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-58.219		-534	
di cui Classe R	-11.682			
di cui Classe Q	-46.537		-534	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.215		-38	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.250		-97	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.783		-1.294	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-20.432		-6.576	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	20.125		1.819	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	18.640		1.819	
I2. Altri ricavi	1.487			
I3. Altri oneri	-2			
Risultato della gestione prima delle imposte		249.636		-6.720
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/Perdita dell' esercizio		249.636		-6.720
di cui Classe R	38.609			
di cui Classe Q	211.027		-6.720	

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 della classe R nel 2024 è stato di +7.26%; la classe R è partita in data 05/02/2024.

Classe Q



Il rendimento della classe Q nel 2024 è stato di +12,01%.

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

Il rendimento del Fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle classe R nel 2024 è stato di +7.26%; la classe R è partita in data 05/02/2024.

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

Il rendimento del Fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle classe Q nel 2024 è stato di +12,01%; la classe Q è partita in data 12/12/2023.

DESCRIZIONE	Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023	
Valore quota inizio esercizio valore quota in Classe R valore quota in Classe Q	5,164 4,971	5,000	
Valore quota fine esercizio. valore quota fin Classe R valore quota fin Classe Q	5,514 5,568	4,971	
Performance netta dell'esercizio. performance netta Classe R performance netta Classe Q	6,778 12,010		
Valore massimo della quota. valore massimo della quota Classe R valore massimo della quota Classe Q	5,666 5,718	5,000	
Valore minimo della quota valore minimo della quota Classe R valore minimo della quota Classe Q	4,917 4,904	4,971	

3. Valori minimi e massimi raggiunti nell'esercizio

Il valore minimo e massimo raggiunti dal Fondo nell'anno 2024 sono esposti nella seguente tabella:

	Valore Min quota	Valore Max quota
AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE classe R	4,917	5,666
in data	05/08/2024	06/12/2024
AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE classe Q	4,904	5,718
in data	17/01/2024	06/12/2024

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. Si sottolinea che la classe R del fondo è stata avviata il 05/02/2024.

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 che 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 2024 i rischi assunti nel segmento valutario, prevalentemente sul Dollaro USA e in minor misura sulla sterlina, sul franco svizzero e sullo yen hanno raggiunto complessivamente al massimo il 68% del portafoglio del Fondo.

Nel comparto azionario, sono state assunte posizioni prevalentemente sul mercato europeo e sul mercato americano, per una quota massima del 95% 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
28,12%	19,88%	24,09%

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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 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, invariati rispetto all'esercizio precedente, sono qui di seguito riportati.

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 ≤ 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 ≥ 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 ≥ 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 ≤ 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 ≤ 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 ≤ 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 ≤ 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 ≥ 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 allo 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 Strumenti finanziari non quotati

Sulla base di quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, gli strumenti finanziari sono definiti non quotati (titolo I, par. 2, n. 45 del Regolamento), ove siano:

- titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati;
- titoli individualmente sospesi dalla negoziazione da oltre tre mesi;
- titoli per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi;
- titoli emessi recentemente per i quali, pur avendo presentato domanda di ammissione alla negoziazione su di un mercato regolamentato – ovvero previsto l'impegno alla presentazione di detta domanda nella delibera di emissione - sia trascorso un anno dalla data di emissione del titolo senza che esso sia stato ammesso alla negoziazione.

Per gli strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle Partecipazioni, il Regolamento stabilisce che la valorizzazione deve avvenire al costo di acquisto, opportunamente svalutato, o rivalutato, al fine di ricondurre detto costo di acquisto al presumibile

valore di realizzo sul mercato, individuato sulla base di un'ampia serie di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti la situazione dell'emittente, del Paese di residenza e del mercato (titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.2 del Regolamento).

1.2.1 Titoli obbligazionari non quotati

Nel caso di titoli di natura obbligazionaria, Bff Bank verifica la possibilità di valorizzare il titolo attraverso contributori che esprimono prezzi negli infoproviders di riferimento. In assenza di contributori, il titolo viene valutato giornalmente a Prezzo teorico tramite appositi algoritmi le cui specifiche sono di seguito riportate:

Prezzo teorico

Determinazione della curva "credit quality" come curva base di valutazione associabile al titolo oggetto di Pricing Teorico.

Lo schema di determinazione della curva "credit quality" stabilisce le seguenti priorità, rispettate sempre in funzione della disponibilità del dato:

- 1) corrispondenza emittente titolo-curve emittente (costruita come curva riskfree divisa + curva CDS emittente)
- 2) corrispondenza divisa-settore-rating: nel caso di non esistenza della curva CDS corrispondente all'emittente del titolo;
- 3) corrispondenza divisa-rating: qualora non fossero disponibili delle curve per rating, per ogni settore rappresentato, sarebbe infatti necessario censire nel sistema delle curve per rating generiche, corrispondenti ad ogni divisa al fine di evitare misspricing;
- 4) corrispondenza divisa: nel caso, per la divisa del titolo, non fossero disponibili curve generiche per rating corrispondente a quello del titolo, il titolo verrebbe associato ad una curva riskfree, corrispondente alla sua divisa di denominazione.
- 5) calcolo dello spread rispetto alla curva base: al titolo in oggetto viene associato il prezzo broker ad una determinata data di riferimento; tale prezzo viene individuato in base a differenti criteri come, ad esempio, agli spread ask/bid dei prezzi o ai volumi esposti:
 - viene calcolato uno spread di tasso di credito/liquidità tale da consentire alla data di riferimento l'allineamento tra prezzo teorico e prezzo di riferimento;
 - si costruisce la curva comprensiva di spread come curva base (determinata secondo lo schema precedente) + spread a data nav;
 - si calcola il prezzo teorico del titolo per data nav sulla base della curva di valutazione comprensiva di spread.

Viene inoltre eseguito periodicamente (una volta alla settimana) un controllo sulla presenza del prezzo broker/controparti specializzate più recente rispetto a quello utilizzato per il calcolo dello spread, nel caso in cui non ci sia un prezzo broker valido il prezzo utilizzato è il prezzo teorico calcolato da Bff Bank.

1.2.2 Titoli azionari non quotati

I titoli azionari non quotati sono valutati sulla base di modelli ad hoc.

1.3 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.

1.4 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.

Sezione II – Le attività

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Al 30 dicembre 2024 il Fondo deteneva i seguenti strumenti finanziari (posizioni in ordine decrescente di valore):

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
HERMES INTERNATIONAL	EUR	130,000	299.650,00	8,383
FERRARI NV - EUR	EUR	700,000	288.680,00	8,076
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	1.000,000	286.389,91	8,012
JAPAN EYEWEAR HOLDINGS CO LT	JPY	13.000,000	191.942,70	5,370
ON HOLDING AG-CLASS A	USD	3.250,000	172.767,77	4,833
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	650,000	157.898,29	4,417
MONCLER SPA	EUR	3.000,000	152.940,00	4,279
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	CHF	1.000,000	146.483,96	4,098
SAN LORENZO SPA	EUR	4.500,000	146.475,00	4,098
UBER TECH INC	USD	2.500,000	146.335,00	4,094
ROLLS ROYCE GROUP NEW	GBP	20.000,000	137.445,78	3,845
ROYAL CARIBBEAN CRUISES-USD	USD	600,000	134.511,65	3,763
THE ITALIAN SEA GROUP SPA	EUR	18.000,000	133.380,00	3,731
ACUSHNET HOLDINGS CORP	USD	1.750,000	118.414,08	3,313
UBS GROUP AG	CHF	4.000,000	117.824,52	3,296
BOMBARDIER INC-B	CAD	1.750,000	113.261,48	3,169
WYNN RESORTS LTD.	USD	1.000,000	82.671,93	2,313
INTERPARFUMS SA	EUR	2.000,000	79.700,00	2,230
AVOLTA AG (EX DUFFRY AG)	CHF	2.000,000	77.204,16	2,160
BLADE AIR MOBILITY INC	USD	18.000,000	75.939,13	2,124
TECHNOGYM SPA	EUR	6.750,000	70.537,50	1,973
MANDARIN ORIENTAL INTL LTD	USD	30.000,000	50.568,29	1,415
GLOBAL BLUE GROUP HOLDING AG	USD	7.250,000	47.136,87	1,319
WATCH SWITZ GRP RG	GBP	6.500,000	43.581,33	1,219
LAURENT PERRIER GROUP	EUR	400,000	41.200,00	1,153
1STDIBS.COM INC	USD	10.000,000	35.060,68	0,981
IT HOLDING - DELISTED	EUR	35.000,000	350,00	0,010
OAO ROSNEFT OIL CO GDR	USD	10.000,000	0,10	
MMC NORILSK NICK - ADR	USD	4.000,000	0,04	
TATNEFT-GDR ON ORD SHS ADR (REGULATION)	USD	2.000,000	0,02	

Di seguito, si riportano le aggregazioni per Paese di emissione, per settore di attività economica e per mercato:

	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				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	503.332	709.230	1.950.358	185.080
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
OICVM				
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
Totali:				
in valore assoluto	503.332	709.230	1.950.358	185.080
in percentuale del totale delle attività	14,081	19,841	54,564	5,178

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica:

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	1,153		
Assicurativo			
Bancario	3,296		
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio	16,887		
Comunicazioni	1,973		
Elettronico-Energetico	4,417		
Finanziario	8,012		
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	15,090		
Minerale - Metallurgico			
Tessile	8,383		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria	7,829		
Diversi	26,624		
Totali:	93,664		

Strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	792.012	420.550	2.084.870	50.568
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	792.012	420.550	2.084.870	50.568
in percentuale del totale delle attività	22,157	11,765	58,327	1,415

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Al 30 dicembre 2024 il Fondo non deteneva strumenti finanziari, pertanto non sono state fornite informazioni.

II.3 TITOLI DI DEBITO

Al 30 dicembre 2024 non sono presenti titoli di debito 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.

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

A fine esercizio il Fondo non aveva in essere finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito e non ne ha utilizzati 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'

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
Commissioni Società di Gestione	3.497
Commissioni di Banca Depositaria	2.149
Spese di revisione	4.536
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	
Commissioni di incentivo	12.556
Commissioni Calcolo Nav	227
Altre	
Altre:	
Debiti per interessi passivi	80
Oneri Finanziari	
Totale	23.045

Sezione IV – Il valore complessivo netto

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO				
DESCRIZIONE		Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023	Rendiconto al 30/12/2022
Patrimonio netto a inizio periodo		1.143.280		
Incrementi:	Sottoscrizioni:			
	Sottoscrizioni singole	993.000	1.150.000	
	Piani di accumulo			
	Switch in entrata	255.348		
	Switch da fusione	1.148.793		
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	249.636		
Decrementi:	Rimborsi:			
	Riscatti	238.625		
	Piani di rimborso			
	Switch in uscita			
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione		6.720	
Patrimonio netto a fine periodo		3.551.432	1.143.280	
Numero totale quote in circolazione		638.836,671	230.000,000	
Numero quote detenute da investitori qualificati		169.975,395		
% quote detenute da investitori qualificati		26,607		
Numero quote detenute da soggetti non residenti		346.772,238	230.000,000	
% quote detenute da soggetti non residenti		54,282	100,000	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

1. Al 30 dicembre 2024 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
DOLLARO CANADESE	113.261		14.831	128.092		-5	-5
FRANCO SVIZZERO	341.513		36.965	378.478			
EURO	1.212.912		46.358	1.259.270		-23.040	-23.040
LIRA STERLINA INGLESE	181.027		38.667	219.694			
JPY GIAPPONESE	191.943		7.652	199.595			
DOLLARO USA	1.307.694		81.655	1.389.349			

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:	-3.178	3.051	289.121	51.213
Titoli di debito				
Titoli di capitale	-25.284	3.697	289.121	51.213
Parti di O.I.C.R.	22.106	-646		
OICVM	22.106	-646		
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di O.I.C.R.				

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
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
OPERAZIONE NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	8.351	1.999

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	-166

4. Altri oneri finanziari:

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	33.651	1,139						
provvigioni di base	33.651	1,139						
2. Costo per il calcolo del valore della quota	2.215	0,075						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4. Compenso del depositario	4.250	0,144						
5. Spese di revisione del fondo	4.986	0,169						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	10.783	0,365						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	9.591	0,324						
contributo di vigilanza CONSOB	3.670	0,124						
altri oneri	5.921	0,200						
9. Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	65.476	2,216						
10. Provvigioni di incentivo	24.568	0,831						
11. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	5.855		0,086	0,000				
su titoli azionari	5.197		0,061					
su titoli di debito								
su derivati								
altri (da specificare)	658		0,025					
12. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	166			0,000				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000	0,000				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	96.065	3,250						

(*) Calcolato come media del periodo.

IV.2 PROVVIGIONI D'INCENTIVO

Commissioni di performance nell'esercizio	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	3.464
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,636

Commissioni di performance nell'esercizio	classe Q
Importo delle commissioni di performance addebitate	21.105
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,702

IV.3 REMUNERAZIONI

La remunerazione totale corrisposta per il 2024 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 29 beneficiari, è stata pari ad € 1.174.863 quale componente fissa. Non ci sono componenti variabili.

Non sono maturate provvigioni di incentivo dal Fondo.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo per il 2024 è stata pari a € 184.038 quale componente fissa. Non ci sono remunerazioni variabili.

La remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) corrisposta per il 2024 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 € 949.715, ed è così ripartita:

- componenti esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione (inclusi i responsabili di alcune funzioni aziendali di controllo): € 42.489;
- Direttore Generale e responsabili di uffici e funzioni aziendali (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 102.478;
- responsabili delle funzioni aziendali di controllo (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 83.260;
- altri "risk takers" (es: consulenti finanziari, addetti al Front Office): € 721.488.

La proporzione della remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (€ 184.038), relativa a 4 beneficiari, rispetto alla remunerazione totale corrisposta al personale (€ 1.174.863), per il 2024 è stata pari al 15,66%.

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 2024).

Sezione V – Altri ricavi ed oneri

Interessi attivi su disponibilità liquide	18.640
Altri ricavi	1.487
altri ricavi	1.487
retrocessioni commissioni	
Altri oneri	-2
TOTALE	20.125

I ricavi riportati in tabella consistono, in larga parte, in interessi attivi su depositi liquidi.

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

Non sono presenti informazioni sotto questa sezione.

2. Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	76	442	4.967		5.485
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.

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

Non sono presenti informazioni sotto questa sezione.

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

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	11.135.998
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	2.635.767
Sottoscrizioni	2.397.142
Rimborsi	238.625
Patrimonio netto medio del Fondo	2.955.688
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	287,589

6. Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Non sono presenti informazioni sotto 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 Kuros Luxury & Lifestyle**

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 Kuros Luxury & Lifestyle (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data 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 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data 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

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter) 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 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relativa 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;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), 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, 20 marzo 2025