



INVESTMENTS

Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Via Flaminia, 495 - 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 30 DICEMBRE 2025**

# 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>	7
3. Linee strategiche per l'esercizio 2026	7
4. Attività di collocamento	8
5. Determinanti del risultato di gestione	8
6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	8
7. Operatività in strumenti derivati	8
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE</b>	<b>9</b>
<b>SEZIONE REDDITUALE</b>	<b>11</b>
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO - NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>13</b>
<b>Parte A – Andamento del valore della quota</b>	<b>13</b>
<b>Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto</b>	<b>17</b>
<i>Sezione I - Criteri di valutazione</i>	17
<i>Sezione II – Le attività</i>	25
<i>Sezione III – Le passività</i>	29
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	30
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	30
<b>Parte C – Il risultato economico dell'esercizio</b>	<b>31</b>
<i>Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura</i>	31
<i>Sezione II – Depositi bancari</i>	31
<i>Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	31
<i>Sezione IV – Oneri di gestione</i>	32
<i>Sezione V – Altri ricavi ed oneri</i>	34
<i>Sezione VI – Imposte</i>	34
<b>Parte D – Altre informazioni</b>	<b>35</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 100% del Fondo e non sarà inferiore al 10%.

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.

Il 2025 è stato un anno complesso per i mercati finanziari globali, caratterizzato da una successione di eventi politici, geopolitici e monetari che hanno mantenuto elevato il livello di incertezza e generato fasi di marcata volatilità. Tra i principali fattori di rischio si segnalano la mutevole politica commerciale degli Stati Uniti, il progressivo aumento del debito pubblico a livello globale, il protrarsi del conflitto in Ucraina e l’escalation delle tensioni in Medio Oriente.

Il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca ha rappresentato un elemento di discontinuità rilevante. Il secondo mandato si è contraddistinto per un approccio più rapido e aggressivo sul fronte dei dazi, con annunci ripetuti e spesso imprevedibili che hanno inciso negativamente sulle catene globali del valore e sulle decisioni di investimento delle imprese. In particolare, il cosiddetto “Liberation Day”

di aprile ha rappresentato l'evento shock dell'anno: l'introduzione di tariffe superiori alle attese ha innescato una fase di forte turbolenza sui mercati azionari globali, con ribassi generalizzati superiori al 15% e un aumento della volatilità su livelli osservati solo durante la pandemia.

La successiva decisione dell'Amministrazione statunitense di sospendere temporaneamente i dazi ha favorito un rapido recupero dei mercati nella parte centrale dell'anno, sostenuto anche dalla prospettiva di una parziale de-escalation delle tensioni commerciali.

La "breve" guerra tra Israele ed Iran ha avuto invece un impatto molto limitato, sorprendentemente anche sulle quotazioni dei prodotti energetici. Tuttavia, il quadro è rimasto fragile e soggetto a repentini cambiamenti di sentiment, come dimostrato dalle fasi di debolezza osservate nella seconda parte dell'anno in concomitanza con il riacutizzarsi delle recenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente.

Parallelamente, il settore tecnologico ha attraversato una fase di transizione. La diffusione di modelli di intelligenza artificiale più efficienti e meno costosi, sviluppati anche al di fuori dei grandi gruppi statunitensi (il catalizzatore è stato l'emergere di Deepseek in Cina), ha ridimensionato l'idea di un vantaggio competitivo consolidato e favorito una maggiore selettività da parte degli investitori. Il mercato ha progressivamente spostato l'attenzione dalla sola crescita dei ricavi alla qualità degli utili e alla sostenibilità degli investimenti, determinando un'elevata dispersione delle performance all'interno del comparto.

Nel corso del 2025, le decisioni di politica monetaria si sono rivelate nel complesso in linea con le attese, ma non prive di elementi di incertezza. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha avviato un ciclo di riduzione dei tassi di interesse e ha posto fine al Quantitative Tightening, mantenendo condizioni di liquidità accomodanti. Tuttavia, la comunicazione della banca centrale è rimasta prudente, anche alla luce delle incertezze legate all'impatto dei dazi su inflazione e crescita, contribuendo a una volatilità significativa lungo la curva dei rendimenti.

Dopo ampie oscillazioni nella prima parte dell'anno dell'anno, nel secondo semestre, il rendimento del Treasury decennale statunitense è sceso dal 4,57% di inizio anno al 4,17% a fine 2025. I titoli governativi statunitensi hanno consuntivato performance positive in dollari ma l'andamento valutario ha penalizzato gli investitori eurocentrici. In Europa, la Banca Centrale Europea ha adottato un approccio fortemente "data-dependent", riducendo i tassi fino al 2% nel primo semestre e mantenendoli poi stabili. Le dinamiche dei rendimenti sono risultate eterogenee: il Bund decennale tedesco è salito dal 2,36% al 2,85%, anche a seguito degli annunci del governo tedesco su piani di spesa pubblica più espansivi, mentre il BTP decennale italiano è rimasto sostanzialmente stabile, passando dal 3,52% al 3,55%. Di particolare rilievo è stata la compressione dello spread BTP-Bund, sceso da circa 130 punti base a marzo a circa 65 punti base a dicembre, il livello più basso dal 2009.

Tale dinamica riflette sia il rialzo dei rendimenti tedeschi sia il miglioramento della percezione del rischio sovrano italiano, ulteriormente rafforzato dai recenti upgrade del rating.

Nel complesso, i titoli governativi hanno sottoperformato il credito corporate, che ha beneficiato di rendimenti assoluti più attraenti e di una volatilità inferiore rispetto alle emissioni governative a lunga scadenza. Le obbligazioni “meno sicure” come i titoli ad alto rendimento, gli ibridi ed i subordinati hanno registrato importanti performance grazie agli interessanti “relative spread” offerti ed al costante appetito per il rischio da parte degli investitori.

Sul fronte azionario, nonostante le fasi di forte volatilità, a consuntivo il 2025 si è chiuso con performance globali ancora largamente positive. Negli Stati Uniti, l’S&P 500 ha registrato un rialzo di circa il 16% in valuta locale, mentre il Nasdaq 100 ha guadagnato oltre il 20%, sostenuto in larga parte dai titoli tecnologici legati all’intelligenza artificiale, con società come NVIDIA che hanno continuato a rappresentare un driver rilevante di performance. Tuttavia, per un investitore europeo, il contributo dell’azionario statunitense è stato fortemente penalizzato dal deprezzamento del dollaro, che ha perso oltre il 13% nei confronti dell’euro, passando da 1,035 a circa 1,175. Il dollaro si è confermato uno dei grandi sconfitti dell’anno, segnalando una temporanea perdita del suo ruolo di bene rifugio. Al contrario, l’azionario europeo ha mostrato una marcata sovraperformance. L’indice EuroStoxx50 ha chiuso l’anno con un rialzo di circa il 18%, con risultati particolarmente brillanti in alcuni mercati nazionali come l’Italia (Ftsemib + 30%) e la Spagna (Ibex + 50%).

A livello settoriale, i comparti minerario (+70%), aerospaziale e difesa (+50%) e semiconduttori (+48%) hanno guidato i rialzi a livello globale. Buone performance sono state registrate anche dai settori telecomunicazioni, finanziario e industriale. Più deboli, invece, i settori legati all’energia, al real estate, alla farmaceutica e ai beni di consumo.

Nel corso del 2025 l’attività di gestione del Fondo è stata caratterizzata da un’elevata flessibilità operativa e da un utilizzo attivo dell’asset allocation, in risposta a un contesto di mercato particolarmente volatile e condizionato da fattori macroeconomici, monetari e geopolitici in rapida evoluzione. In tale quadro si è confermato un approccio strutturato alla gestione, basato su portafogli modello azionari focalizzati su specifici macro-trend di mercato, che ha consentito di combinare visione strategica e interventi tattici mirati. La strategia Global Brands, orientata verso società con forte riconoscibilità del marchio, posizioni competitive dominanti e capacità di difendere i margini, ha rappresentato il core del portafoglio. A essa si sono affiancate strategie tematiche come Global Tech, costruita sui pilastri di Core AI (semiconduttori, chip e cloud computing), Robotica Industriale e AI Applicata (cybersecurity, healthcare e fintech), e China Tech, focalizzata sul segmento tecnologico avanzato cinese, in particolare intelligenza artificiale e veicoli elettrici. In modo

complementare, sono state implementate strategie tattiche settoriali su Energie Alternative (con focus sul nucleare), Difesa & Spazio, Biotech e Healthcare, gestite con un approccio opportunistico volto a capitalizzare le fasi di momentum favorevole e a cristallizzare rapidamente i profitti.

A fine 2024 l'esposizione azionaria del Fondo si attestava intorno al 52% ed è stata prontamente incrementata nei primi giorni del 2025 fino a circa il 68%, privilegiando la strategia Global Brands, ritenuta maggiormente in grado di beneficiare di uno scenario macro ancora resiliente. Nel corso del primo trimestre, l'esposizione è stata ulteriormente aumentata fino a un massimo di circa l'80%, attraverso il rafforzamento delle strategie China Tech ed Energie Alternative, anche in risposta all'annuncio dell'amministrazione statunitense sull'emergenza energetica nazionale. L'irruzione di DeepSeek nel panorama dell'intelligenza artificiale a fine gennaio ha tuttavia rappresentato un evento di discontinuità, inducendo la gestione a liquidare tempestivamente la strategia Global Tech per ridurre l'esposizione a un comparto entrato in una fase di elevata incertezza. Nel mese di febbraio è stata inoltre introdotta in modo tattico la strategia Difesa & Spazio, con l'obiettivo di intercettare le opportunità legate all'intensificarsi delle recenti tensioni geopolitiche e all'aumento strutturale della spesa militare globale.

Il secondo trimestre è stato dominato dalla gestione della fase di forte turbolenza innescata dal cosiddetto "Liberation Day" di inizio aprile. Nelle settimane precedenti l'annuncio, l'esposizione azionaria è stata progressivamente ridotta fino a circa il 42%, per poi raggiungere un minimo di circa il 39,5% nel pieno della svendita globale. Sui minimi di mercato, la gestione ha adottato un approccio reattivo e opportunistico, riportando l'esposizione azionaria prima al 52% e successivamente al 66% nell'arco di pochi giorni. Contestualmente, la composizione del portafoglio è stata rivista in modo significativo, con l'uscita dai settori più penalizzati dalle tensioni commerciali, quali Luxury, Automotive e Banks, e il rafforzamento di comparti ritenuti più difensivi o strutturalmente resilienti, come Biotech, Energy & Utilities e Food & Beverages.

Nel secondo semestre l'approccio gestionale è rimasto attivo ma progressivamente più selettivo. A partire da fine agosto, in seguito ai segnali di maggiore flessibilità della Federal Reserve e all'apertura verso un possibile ciclo di riduzione dei tassi, l'esposizione azionaria è stata nuovamente incrementata in modo graduale, portandola al 62% nel mese di settembre e concentrandola prevalentemente sulla strategia Global Brands. Con l'avvicinarsi dell'autunno e il riemergere di timori legati alle valutazioni elevate di alcuni comparti tematici e tecnologici, la gestione ha adottato un'impostazione più difensiva: nel mese di ottobre sono state liquidate le posizioni in Energie Alternative e Difesa & Spazio e sono state effettuate prese di profitto su Global Brands, riducendo l'esposizione azionaria fino a circa il 37%. L'obiettivo di questa fase è stato il consolidamento dei risultati conseguiti da inizio anno e la riduzione della volatilità complessiva del portafoglio. Nel corso

di novembre e dicembre, con mercati più stabili e valutazioni più interessanti in alcuni comparti difensivi, l'esposizione azionaria è stata nuovamente incrementata in modo selettivo, raggiungendo il 50% a fine anno, con acquisti mirati nei settori Healthcare e Biotech e una ulteriore revisione della strategia Global Brands per rafforzarne il profilo di resilienza.

Nel complesso, la gestione del Fondo nel 2025 si è distinta per un uso disciplinato e dinamico dell'asset allocation, con un'ampia escursione dell'esposizione azionaria – compresa tra circa il 40% e l'80% – e una costante attenzione al controllo del rischio. L'utilizzo di indicatori di momentum e di strumenti quantitativi per l'ottimizzazione del timing ha consentito di adattare tempestivamente il posizionamento alle mutate condizioni di mercato. Nonostante il contributo negativo del fattore valutario, la gestione complessiva ha permesso di contenere la volatilità e di ottimizzare il profilo rischio-rendimento, confermando l'efficacia dell'approccio multi-strategia in un contesto di mercato particolarmente complesso.

## **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 2026**

Nel 2026 i mercati azionari dovrebbero continuare a beneficiare di un contesto caratterizzato dalla resilienza dell'economia statunitense e da un ciclo economico che si consolida in una fase intermedia. La crescita degli utili aziendali è attesa in normalizzazione rispetto ai livelli eccezionali del 2025, con una progressiva convergenza tra le mega-cap tecnologiche e il resto del mercato, dopo anni di forte concentrazione della performance. Questo scenario potrebbe favorire una maggiore ampiezza di mercato e una rotazione settoriale verso comparti rimasti indietro, con valutazioni più contenute e profili più orientati al value. Il tema dell'intelligenza artificiale rimane centrale, ma con un'attenzione crescente ai beneficiari indiretti lungo l'intera catena del valore, incluse utilities e aziende industriali che stanno integrando l'AI nei processi produttivi. In un contesto di tassi in graduale discesa, emergono inoltre opportunità per società con dividendi sostenibili, small e mid cap a valutazioni storicamente interessanti e infrastrutture sostenute da trend strutturali di lungo periodo. La gestione manterrà un approccio flessibile e selettivo, pronta ad adattare l'asset allocation qualora dovessero emergere segnali di deterioramento del quadro macroeconomico, continuando a privilegiare qualità dei fondamentali, solidità finanziaria e controllo del rischio.

#### **4. Attività di collocamento**

Il collocamento del Fondo avviene presso la sede della SGR ed 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 2025 il rendimento del fondo AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES CLASSE R è stato di +6,21%, mentre quello della CLASSE Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato di +7,23%. I rendimenti espressi sono al netto delle commissioni di incentivo maturate sull'HWM raggiunto nell'anno.

Particolarmente efficace è risultata la gestione delle strategie tattiche settoriali, con la strategia Difesa & Spazio implementata più volte nel corso dell'anno e caratterizzata da una rapida cristallizzazione dei profitti. Anche la gestione dell'esposizione valutaria ha rappresentato un elemento rilevante del processo decisionale, con una riduzione del dollaro statunitense in anticipazione della sua debolezza. Nonostante il contributo negativo del fattore valutario, la gestione complessiva ha permesso di contenere la volatilità e di ottimizzare il profilo rischio-rendimento, confermando l'efficacia dell'approccio multi-strategia in un contesto di mercato particolarmente complesso

#### **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, hanno avuto e continueranno ad avere ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, seppur in generale miglioramento. Tuttavia, dalla data del 31 dicembre 2025 e fino al 26 febbraio 2026, data di approvazione del Rendiconto, non sono intervenuti atti o eventi tali da comportare una rettifica dei dati presentati nello stesso.

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

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

**Roma, 26 febbraio 2026**

  
Daniele Demartis  
Responsabile Area Asset Management

Situazione Patrimoniale al 30 Dicembre 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2025		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>2.842.910</b>	<b>44,376</b>	<b>4.354.659</b>	<b>69,464</b>
A1. Titoli di debito			997.920	15,919
A1.1 titoli di stato			997.920	15,919
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	2.521.272	39,355	3.356.739	53,545
A3. Parti di O.I.C.R.	321.638	5,021		
<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>3.549.303</b>	<b>55,403</b>	<b>1.901.968</b>	<b>30,339</b>
F1. Liquidità disponibile	3.550.095	55,415	1.901.787	30,336
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			253	0,004
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-792	-0,012	-72	-0,001
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>14.150</b>	<b>0,221</b>	<b>12.380</b>	<b>0,197</b>
G1. Ratei attivi	13.062	0,204	10.932	0,174
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.088	0,017	1.448	0,023
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>6.406.363</b>	<b>100,000</b>	<b>6.269.007</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<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>	<b>70.000</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	70.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>26.557</b>	<b>24.084</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.551	23.779
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6	305
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>96.557</b>	<b>24.084</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>6.309.806</b>	<b>6.244.923</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>934.926,242</b>	<b>992.256,492</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>6,749</b>	<b>6,294</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q</b>	<b>6.262.250</b>	<b>6.128.901</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q</b>	<b>927.719,360</b>	<b>973.580,998</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE R</b>	<b>47.556</b>	<b>116.023</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R</b>	<b>7.206,882</b>	<b>18.675,494</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE Q</b>	<b>6,750</b>	<b>6,295</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>	<b>6,599</b>	<b>6,213</b>

## AG - AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES

---

### Situazione Patrimoniale al 30 Dicembre 2025

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	44.873,992
Quote emesse Ago cl Q	43.253,246
Quote emesse cl R	1.620,746
Quote rimborsate	102.204,242
Quote rimborsate cl Q	89.114,884
Quote rimborsate cl R	13.089,358

Situazione Reddittuale

	Relazione al 30.12.2025		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>654.167</b>		<b>871.433</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	46.458		92.655	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	314		31.707	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	46.144		60.948	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	376.045		573.340	
A2.1 Titoli di debito	1.448		14.499	
A2.2 Titoli di capitale	374.597		530.477	
A2.3 Parti di O.I.C.R.			28.364	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	231.664		205.438	
A3.1 Titoli di debito			2.123	
A3.2 Titoli di capitale	224.142		203.315	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.522			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>654.167</b>		<b>871.433</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 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				
<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>-81.092</b>		<b>16.677</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'	-81.092		16.677	
E3.1 Risultati realizzati	-81.046		16.152	
E3.2 Risultati non realizzati	-46		525	
<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>573.075</b>		<b>888.110</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-2</b>		<b>-567</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2		-567	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>573.073</b>		<b>887.543</b>

Situazione Reddittuale

	Relazione al 30.12.2025		Relazione esercizio precedente	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-181.130</b>		<b>-219.557</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-111.289		-136.759	
di cui Classe R	-2.696		-2.809	
di cui Classe Q	-108.593		-133.950	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.786		-4.501	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-6.281		-5.979	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.925		-10.952	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-51.849		-61.366	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>47.668</b>		<b>29.543</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	47.647		29.370	
I2. Altri ricavi	21		173	
I3. Altri oneri				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>439.611</b>		<b>697.529</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>439.611</b>		<b>697.529</b>
di cui Classe R	3.389		13.127	
di cui Classe Q	436.222		684.402	

# 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



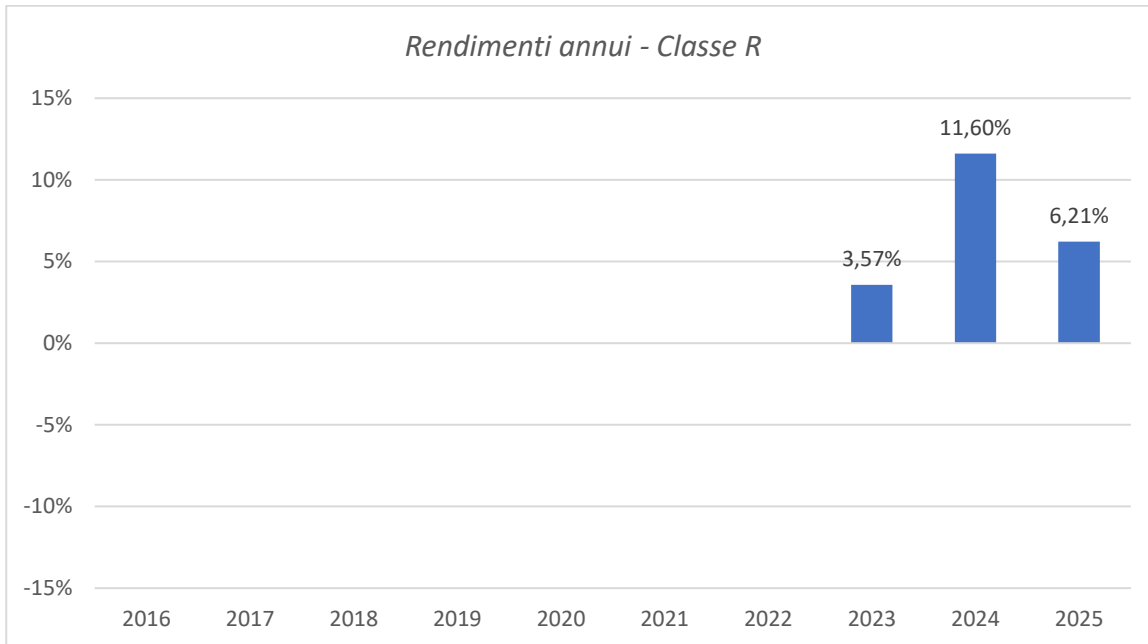
Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe R nel 2025 è stato di +6,21%.



Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe Q nel 2025 è stato di +7,23%.

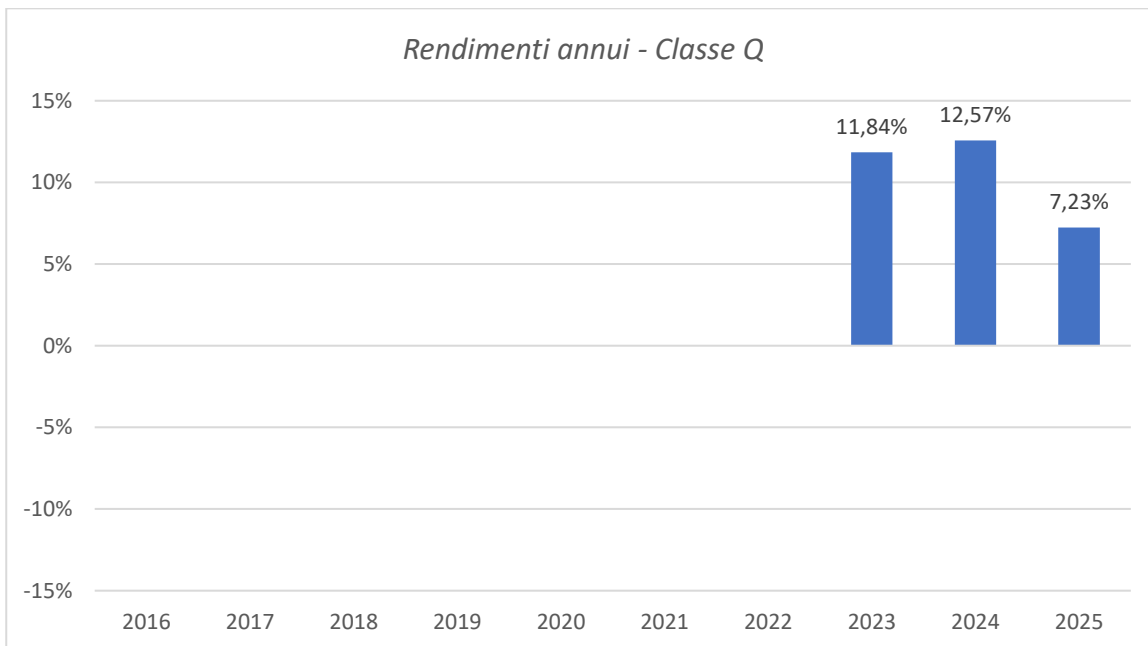
## 2. Rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni solari

Classe R:



Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe R nel 2025 è stato di +6,21%; la classe R è partita in data 14/06/2023.

Classe Q:



Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe Q nel 2025 è stato di +7,23%; la classe Q è partita in data 29/03/2023.

### 3. Rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni solari

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

il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities classe R nel 2025 è stato di +6,21%; la classe R è partita il 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 2025 è stato di +7,23%; la classe Q è partita il 29/03/2023

DESCRIZIONE	Rendiconto al 30/12/2025	Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023
Valore quota inizio esercizio			
valore quota in Classe R	6,213	5,567	5,375
valore quota in Classe Q	6,295	5,592	5,000
Valore quota fine esercizio.			
valore quota fin Classe R	6,599	6,213	5,567
valore quota fin Classe Q	6,750	6,295	5,592
Performance netta dell'esercizio.			
performance netta Classe R	6,213	11,604	
performance netta Classe Q	7,228	12,572	
Performance del benchmark di riferimento.			
Valore massimo della quota.			
valore massimo della quota Classe R	6,709	6,300	5,578
valore massimo della quota Classe Q	6,847	6,377	5,602
Valore minimo della quota			
valore minimo della quota Classe R	5,724	5,464	5,057
valore minimo della quota Classe Q	5,815	5,490	4,959

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

Il valore minimo e massimo raggiunti dal Fondo nell'anno 2025 sono esposti nella seguente tabella:

	Valore Min quota	Valore Max quota
AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES classe R	5,724	6,709
in data	08/04/2025	08/10/2025
AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES classe Q	5,815	6,847
in data	08/04/2025	08/10/2025

### 5. 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.

## 6. Errori rilevanti di valutazione della quota

Non vi sono stati errori rilevanti di valutazione della quota.

## 7. 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)*.

## 8. Andamento delle quotazioni

Il Fondo non è quotato in un mercato regolamentato.

## 9. Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

## 10. 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 2025 i rischi assunti nel segmento valutario, prevalentemente sul Dollaro USA, hanno raggiunto complessivamente circa il 67% del portafoglio del Fondo.

Nel comparto azionario, sono state assunte posizioni sia sul mercato europeo sia sul mercato americano sia sul mercato cinese (tramite adr quotati in usd)), per una quota massima dell’80% del portafoglio. L’investimento si è orientato verso società con capitalizzazione superiore al miliardo di dollari.

La SGR utilizza come strumento di controllo e monitoraggio del rischio del portafoglio la metodologia VaR con orizzonte temporale 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 mensile (intervallo di confidenza 99%) riscontrati nel corso dell’anno: massimo, minimo e medio.

VaR Massimo	VaR Minimo	VaR Medio
9,15%	3,58%	6,36%

## **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 30 dicembre 2024 e il 30 dicembre 2025, 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 modifiche 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  $\leq$  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 >=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 e dalle successive modifiche ed integrazioni.

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.

Ciò in quanto, alla luce della situazione patrimoniale, economica e finanziaria, 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 30 dicembre 2025 il Fondo deteneva i seguenti strumenti finanziari:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
LYX ETF MSCI WRLD HEALTHCARE	EUR	666,000	321.638,04	5,021
BAIDUCOM ADR	USD	749,000	84.313,45	1,316
TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	USD	305,000	77.697,19	1,213
KERING	EUR	258,000	77.529,00	1,210
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	281,000	74.993,07	1,171
TENCENT HOLDINGS LTD-UNS ADR	USD	1.128,000	73.905,10	1,154
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	USD	554,000	69.419,59	1,084
BAYER AG NEW	EUR	1.479,000	54.737,79	0,854
E ON AG	EUR	3.341,000	53.873,62	0,841
MERCEDES BENZ AG (EX DAIMLER AG)	EUR	880,000	52.861,60	0,825
MERCK E CO INC	USD	582,000	52.488,88	0,819
HEIDELBERGER ZEMENT AG.	EUR	235,000	52.405,00	0,818
QUALCOMM INC.	USD	349,000	51.533,89	0,804
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	78,000	51.332,76	0,801
NVIDIA CORP.	USD	321,000	51.190,77	0,799
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	80,000	51.144,00	0,798
INTUITIVE SURGICAL INC.	USD	105,000	51.127,68	0,798
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	289,000	50.847,78	0,794
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	218,000	50.621,97	0,790
VERIZON COMMUNICATION	USD	1.461,000	50.563,52	0,789
APPLIED MATERIALS INC.	USD	228,000	50.402,35	0,787
MICROSOFT CORP.	USD	121,000	50.157,38	0,783
PFIZER INC.	USD	2.347,000	49.873,75	0,779
BIOGEN INC.	USD	332,000	49.800,00	0,777
GILEAD SCIENCES INC.	USD	473,000	49.544,34	0,773
CONSTELLATION ENERGY - W/I	USD	163,000	49.498,78	0,773
ENEL	EUR	5.537,000	49.151,94	0,767
PEPSICO INC.	USD	399,000	48.911,43	0,763
SANOFI	EUR	589,000	48.887,00	0,763
AMGEN INC	USD	174,000	48.632,70	0,759
BOSTON SCIENTIFIC CORP.	USD	590,000	48.168,28	0,752
COCA COLA CO.	USD	799,000	47.607,08	0,743
INTEL CORP.	USD	1.472,000	46.688,44	0,729
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	626,000	46.183,47	0,721
BROADCOM-ORD SHS	USD	154,000	45.813,69	0,715
NETFLIX INC.	USD	547,000	43.620,46	0,681
HOCHTIEF AG	EUR	87,000	29.319,00	0,458
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	82,000	28.928,73	0,452
NOVARTIS AG - NOM.	CHF	242,000	28.510,37	0,445
WESTERN DIGITAL CORP	USD	178,000	26.648,54	0,416
VERTEX PHARMACEUTICALS INC.	USD	69,000	26.622,50	0,416
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	285,000	26.544,90	0,414
WEBUILD (EX SALINI IMPREGILO)	EUR	7.682,000	26.287,80	0,410
SAINT GOBAIN	EUR	300,000	26.058,00	0,407
META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	USD	46,000	26.049,06	0,407
ABBVIE INC	USD	132,000	25.787,14	0,403
SEAGATE TECH HLDGS-ORD SHS	USD	108,000	25.721,63	0,402
ELI LILLY & CO.	USD	28,000	25.708,33	0,401
SAP SE	EUR	123,000	25.627,05	0,400
THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	USD	51,000	25.302,68	0,395

L'elenco sopra fa riferimento alle prime cinquanta posizioni in ordine di controvalore in Euro.

## 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				
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	100.739	548.076	1.567.121	235.916 69.420
Parti di O.I.C.R.: OICVM FIA aperti retail Altri (da specificare)		321.638		
<b>Totali:</b> <b>in valore assoluto</b> <b>in percentuale del totale delle attività</b>	100.739 1,572	869.714 13,576	1.567.121 24,462	305.336 4,766

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica:

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	1,507		
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni	2,000		
Chimico	9,625		
Commercio	1,500		
Comunicazioni	2,747		
Elettronico-Energetico	11,754		
Finanziario			5,021
Immobiliare - Edilizio	0,458		
Meccanico - Automobilistico	1,239		
Minerale - Metallurgico			
Tessile	2,009		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico	2,003		
Diversi	4,513		
<b>Totali:</b>	39,355		5,021

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	100.739	869.714	1.872.457	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	100.739	869.714	1.872.457	
<b>in percentuale del totale delle attività</b>	1,572	13,576	29,228	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato		1.000.000
altri	11.668	11.036
Titoli di capitale	12.474.434	13.908.640
Parti di O.I.C.R.	314.116	
<b>Totale:</b>	12.800.218	14.919.676

Gli importi di acquisti e vendite comprendono operazioni sul capitale pari ad € 82.870,00

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

A fine esercizio non erano presenti strumenti finanziari non quotati.

## II.3 TITOLI DI DEBITO

Al 30 dicembre 2025 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.

## 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.



## **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 risultava avere i seguenti debiti totali verso i partecipanti:

<b>RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI</b>		
<b>Data regolamento del rimborso</b>	<b>Data valuta</b>	<b>Importo</b>
29 Dicembre 2025	02 Gennaio 2026	70.000

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

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
Commissioni Società di Gestione	5.638
Commissioni di Banca Depositaria	1.664
Spese di revisione	4.686
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	1
Commissioni di incentivo	14.142
Commissioni Calcolo Nav	420
Altre	
<b>Altre:</b>	
Debiti per interessi passivi	
Oneri Finanziari	6
<b>Totale</b>	<b>26.557</b>

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO				
DESCRIZIONE		Rendiconto al 30/12/2025	Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		6.244.923	4.877.663	
<b>Incrementi:</b>	Sottoscrizioni:			
	Sottoscrizioni singole	295.003	555.404	4.421.000
	Piani di accumulo			
	Switch in entrata		120.971	
	Switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione	439.611	697.529	456.663
<b>Decrementi:</b>	Rimborsi:			
	Riscatti	594.514	6.644	
	Piani di rimborso			
	Switch in uscita	75.217		
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		6.309.806	6.244.923	4.877.663
Numero totale quote in circolazione		934.926,242	992.256,492	872.334,154
Numero quote detenute da investitori qualificati				
% quote detenute da investitori qualificati				
Numero quote detenute da soggetti non residenti		788.172,254	834.019,441	734.337,816
% quote detenute da soggetti non residenti		84,303	84,053	84,181

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

1. Al 30 dicembre 2025 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	57.439		24.396	81.835		-6	-6
EURO	944.731		3.509.327	4.454.058		-96.551	-96.551
LIRA STERLINA INGLESE			1.250	1.250			
DOLLARO USA	1.840.740		28.480	1.869.220			

## 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:	376.045	-272.261	231.664	-51.498
Titoli di debito	1.448	95		
Titoli di capitale	374.597	-272.356	224.142	-51.498
Parti di O.I.C.R.			7.522	
OICVM			7.522	
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
<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>	-81.046	-46

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	-2

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	64.853	1,014						
provvigioni di base	64.853	1,014						
2. Costo per il calcolo del valore della quota	4.786	0,075						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4. Compenso del depositario	6.281	0,098						
5. Spese di revisione del fondo	7.883	0,123						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	6.925	0,108						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	26.424	0,413						
contributo di vigilanza CONSOB	2.393	0,037						
altri oneri	24.031	0,376						
9. Commissioni di collocamento								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	117.152	1,831						
10. Provvigioni di incentivo	46.436	0,726						
11. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	17.540		0,139	0,000				
su titoli azionari	17.312		0,066					
su titoli di debito								
su derivati								
altri (da specificare)	228		0,073					
12. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	2			0,000				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000	0,000				
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	181.130	2,833						

(\*) Calcolato come media del periodo

## IV.2 PROVVIGIONI 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 2025:

Commissioni di performance nell'esercizio	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	631
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	1,327

Commissioni di performance nell'esercizio	classe Q
Importo delle commissioni di performance addebitate	45.805
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,731

## IV.3 REMUNERAZIONI

La remunerazione totale corrisposta per il 2025 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 24 beneficiari, è stata pari ad € 1.232.348 quale componente fissa. Non ci sono componenti variabili.

La provvigione di incentivo corrisposta dal Fondo per il 2025 è stata pari ad € 46.436.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo per il 2025 è stata pari a € 192.787 quale componente fissa. Non ci sono remunerazioni variabili.

La remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) corrisposta per il 2025 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 € 1.057.517, ed è così ripartita:

- componenti esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione (inclusi i responsabili di alcune funzioni aziendali di controllo): € 41.030;

- Direttore Generale e responsabili di uffici e funzioni aziendali (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 97.164;
- responsabili delle funzioni aziendali di controllo (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 89.667;
- altri “risk takers” (es: consulenti finanziari, addetti al Front Office): € 829.657.

La proporzione della remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (€ 192.787), relativa a 3 beneficiari, rispetto alla remunerazione totale corrisposta al personale (€ 1.232.348), per il 2025 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 2025).

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

Interessi attivi su disponibilità liquide	47.647
<b>Altri ricavi</b>	21
altri ricavi	21
retrocessioni commissioni	
<b>Altri oneri</b>	
<b>TOTALE</b>	47.668

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

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:		159	16.938		17.097
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	27.637.024
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	964.734
Sottoscrizioni	295.003
Rimborsi	669.731
Patrimonio netto medio del Fondo	6.392.789
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	417,225

Il turnover nel 2025 è stato del 417,225%.

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-B/S 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 30 dicembre 2025, 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 2025 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 2025, 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 2025.

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, 25 marzo 2026