



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 KUROS LUXURY & LIFESTYLE

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

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2025

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>	6
3. Linee strategiche per l'esercizio 2026	6
4. Attività di collocamento	7
5. Determinanti del risultato di gestione	7
6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	7
7. Operatività in strumenti derivati	7
SITUAZIONE PATRIMONIALE	8
SEZIONE REDDITUALE	9
RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO - NOTA INTEGRATIVA	11
Parte A – Andamento del valore della quota	11
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	15
<i>Sezione I - Criteri di valutazione</i>	15
<i>Sezione II – Le attività</i>	25
<i>Sezione III – Le passività</i>	28
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	29
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	30
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	31
<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
Parte D – Altre informazioni	35

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 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 recenti 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.

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.

Il 2025 ha rappresentato per il settore del lusso un anno di normalizzazione, non di crisi, segnando la conclusione della fase post-Covid guidata prevalentemente dal prezzo (“price-led”) e il ritorno a un mercato più selettivo, nel quale sono tornati centrali il valore percepito, la disciplina operativa, la capacità di difendere il prezzo pieno e il cosiddetto brand heat. A livello aggregato, la spesa globale per il lusso si è attestata su livelli sostanzialmente stabili, intorno a €1,45 trilioni, mentre il segmento dei personal luxury goods è stimato in €360 miliardi, in lieve flessione (circa -2%) rispetto al 2024.

La dinamica dominante dell'anno è stata una marcata polarizzazione della domanda. I top spenders hanno continuato ad aumentare strutturalmente il loro peso sul totale dei consumi: dal 30% nel 2019 a circa il 47% nel 2025. Parallelamente, la base complessiva dei consumatori si è ridotta (da circa 400 milioni nel 2022 a 340 milioni nel 2025), con una contrazione della nuova acquisizione di clienti e una riduzione degli active shoppers. In sintesi, il lusso del 2025 è stato sostenuto da meno clienti, ma migliori, mentre il segmento aspirazionale ha mostrato una maggiore elasticità dopo anni di incrementi di prezzo.

In questo contesto, la pressione sulla profittabilità è tornata un tema centrale. A fronte di una crescita più moderata e di costi operativi più elevati, i margini operativi attesi per i brand del personal luxury si collocano nel 2025 in area 15-16%, in rientro rispetto ai picchi storici e su livelli paragonabili ai minimi post-crisi del 2009. La differenza tra i marchi in grado di difendere il prezzo pieno e quelli

costretti a ricorrere a scontistica e markdown è risultata nuovamente determinante, accentuando la dispersione all'interno del settore.

La dispersione è stata evidente anche a livello di categorie e geografie. Nel 2025 hanno mostrato una maggiore resilienza comparti come gioielleria, eyewear e fragranze, mentre calzature e pelletteria sono risultati più esposti alla debolezza del consumatore aspirazionale e a dinamiche di inventario. Dal punto di vista geografico, le traiettorie sono rimaste divergenti: Cina in contrazione (-3%), Europa leggermente negativa (-1%), Americhe più resilienti (+2%), con l'emergere di nuovi poli di crescita – Medio Oriente, America Latina, Sud-Est asiatico, India e Africa – che nel loro complesso rappresentano ormai un mercato stimato intorno a €45 miliardi, comparabile per dimensioni alla Cina mainland.

All'interno di questo quadro, il Fondo ha operato con un obiettivo chiaro: navigare un anno di forte dispersione senza inseguire il beta di settore, mantenendo un'esposizione al lusso "difendibile". L'impostazione generale della gestione ha privilegiato franchise con pricing power strutturale, controllo del canale e capacità di mantenere il prezzo pieno, bilanciando in modo consapevole beni di lusso tradizionali ed experience assets del lifestyle, coerentemente con lo spostamento strutturale della spesa verso le esperienze.

Nel corso dell'anno, il Fondo è rimasto generalmente pienamente investito, con un'esposizione azionaria prevalentemente compresa tra il 90% e il 95%, fatta eccezione per il mese di febbraio, quando l'esposizione è stata temporaneamente ridotta fino a circa il 75% per poi essere ripristinata su livelli elevati approfittando di valutazioni più interessanti. La gestione attiva e la selezione titoli hanno consentito al Fondo di ottenere una performance positiva di circa +2%, sostanzialmente in linea con l'indice S&P Global Luxury in euro.

Dal punto di vista della costruzione del portafoglio, l'approccio è rimasto coerente con una logica "qualità + wealth-adjacent + lifestyle selettivo". I primi dieci titoli per peso – tra cui costantemente Ferrari, Hermès, American Express, UBS, Richemont, Sanlorenzo, Accor, Acushnet, Japan Eyewear e Technogym – riflettono una combinazione di brand iconici, piattaforme legate alla ricchezza e società esposte a trend strutturali nel lifestyle premium. Il portafoglio è rimasto relativamente concentrato, con una preferenza per società a media capitalizzazione, ritenute più agili e con maggiore potenziale di creazione di valore rispetto ai grandi conglomerati globali.

La gestione settoriale ha ulteriormente rafforzato l'esposizione al lusso esperienziale (crociere, hospitality, wellness, turismo di alta gamma e mobilità privata) e ha mantenuto una selettività elevata nel fashion, con rotazioni mirate tra marchi in base alla capacità di attraversare la fase di normalizzazione. Nel corso dell'anno sono state introdotte nuove posizioni, come Estée Lauder nel

segmento della cosmetica di lusso e Lululemon Athletica nell'area lifestyle premium, mentre sono state ridotte o liquidate esposizioni più cicliche o meno difensive.

L'esposizione valutaria ha rappresentato un fattore di rischio rilevante ed è stata mediamente intorno al 60%, con una distribuzione bilanciata tra euro, dollaro statunitense, franco svizzero, yen giapponese, sterlina britannica e dollaro di Hong Kong. A fine anno, il Fondo presentava una composizione valutaria ben diversificata, con una quota significativa in EUR e USD, a testimonianza della natura globale dell'universo investibile di riferimento

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

In sintesi, il 2025 ha riportato il lusso alla sua “matematica vera”: crescita più lenta, maggiore concentrazione della domanda e dispersione elevata. In questo contesto, nel 2026, il Fondo manterrà un posizionamento coerente con l'obiettivo di rendimento aggiustato per il rischio, fondato su qualità, pricing power difendibile, disciplina sul prezzo pagato e diversificazione valutaria. A livello di andamento settoriale prospettico, lo scenario più probabile resta quello di una crescita moderata (+2%/+4% annua) e fortemente concentrata sui top spenders, con la gestione che continuerà a privilegiare franchise caratterizzati da scarsità credibile, relazione con il cliente e controllo del prezzo pieno, mantenendo un approccio selettivo e disciplinato in un contesto di elevata dispersione.

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 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 KUROS LUXURY & LIFESTYLE – CLASSE R è stato di +1%, mentre quello della CLASSE Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato di +1.96%.

L'analisi della contribuzione al risultato di gestione conferma la coerenza della strategia con i trend di mercato del 2025: hanno contribuito positivamente titoli che combinavano qualità degli utili, catalizzatori specifici e disciplina valutativa (tra cui Rolls-Royce, Technogym, UBS, Mandarin Oriental, Richemont e American Express), mentre hanno penalizzato la performance società più esposte alla normalizzazione dei multipli o a una maggiore sensibilità di categoria

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

RELAZIONE DI GESTIONE AGORA KUROX LUXURY & LIFESTYLE AL 30/12/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

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
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.552.420	87,890	3.348.000	93,663
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	1.552.420	87,890	3.348.000	93,663
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	350	0,020	350	0,010
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	350	0,020	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	212.026	12,004	223.383	6,250
F1. Liquidità disponibile	212.026	12,004	223.431	6,251
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-48	-0,001
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.519	0,086	2.745	0,077
G1. Ratei attivi	1.037	0,059	2.425	0,068
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	482	0,027	320	0,009
TOTALE ATTIVITÀ	1.766.315	100,000	3.574.478	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2025	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	8.025	23.045
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.022	22.964
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3	81
TOTALE PASSIVITÀ	8.025	23.045
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.758.290	3.551.432
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	311.058,152	638.836,671
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	5,653	5,559
VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q	1.362.050	3.006.670
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q	239.905,166	540.032,750
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R	396.240	544.762
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R	71.152,986	98.803,921
VALORE QUOTA CLASSE Q	5,677	5,568
VALORE QUOTA CLASSE R	5,569	5,514

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	22.643,805
Quote emesse Ago cl Q	17.799,929
Quote emesse cl R	4.843,876
Quote rimborsate	350.422,324
Quote rimborsate cl Q	317.927,513
Quote rimborsate cl R	32.494,811

RELAZIONE DI GESTIONE AGORA KURO'S LUXURY & LIFESTYLE AL 30/12/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30.12.2025		Relazione esercizio precedente	
A STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	118.990		315.226	
A1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	36.953		29.283	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	36.953		29.283	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2 UTILE/PERDITA DA REALIZZI	54.850		-3.178	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	54.850		-25.284	
A2.3 Parti di O.I.C.R.			22.106	
A3 PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	27.187		289.121	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	27.187		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		118.990		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	-18.535		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'	-18.535		10.350	
E3.1 Risultati realizzati	-15.162		8.351	
E3.2 Risultati non realizzati	-3.373		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		100.455		325.576
G ONERI FINANZIARI	-11		-166	
G1 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-11		-166	
G2 ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		100.444		325.410

	Relazione al 30.12.2025		Relazione esercizio precedente	
H. ONERI DI GESTIONE	-75.133		-95.899	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR				
di cui Classe R	-47.368		-58.219	
di cui Classe Q	-12.297		-11.682	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-35.071		-46.537	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.897		-2.215	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.226		-4.250	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-6.519		-10.783	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-16.123		-20.432	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	6.771		20.125	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
	6.081		18.640	
I2. Altri ricavi				
	690		1.487	
I3. Altri oneri				
			-2	
Risultato della gestione prima delle imposte		32.082		249.636
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/Perdita dell' esercizio		32.082		249.636
di cui Classe R		7.338		38.609
di cui Classe Q		24.744		211.027

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 2025 è stato di +1,00%.

Classe Q



Il rendimento della classe Q nel 2025 è stato di +1,96%.

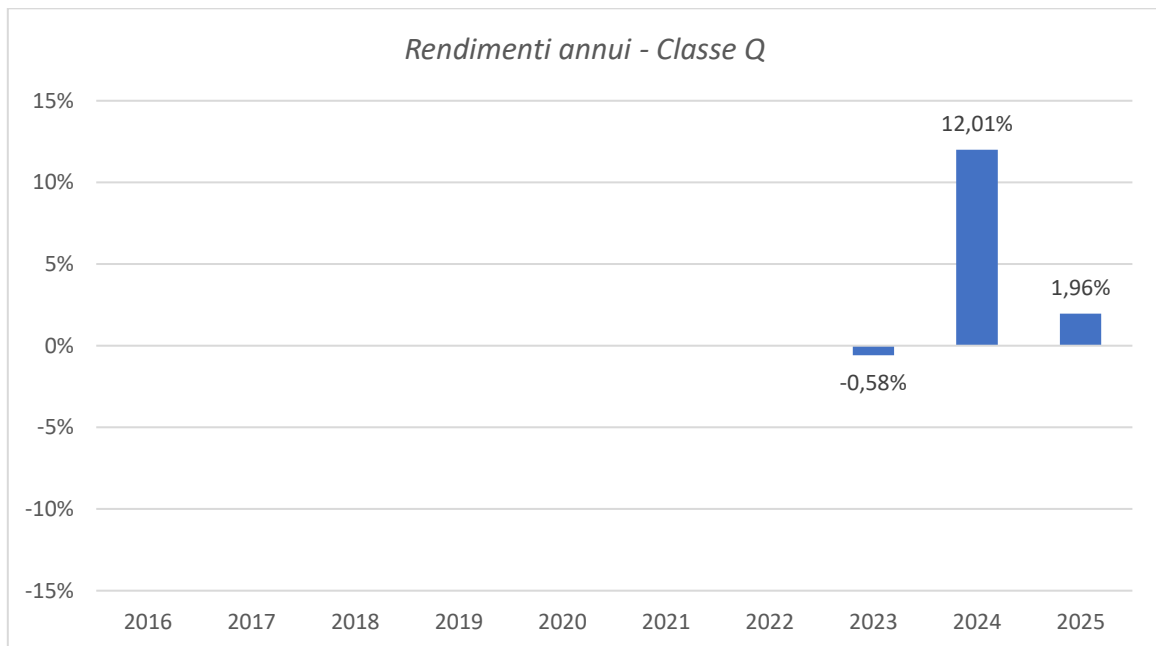
2. Rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni solari

Classe R:



Il rendimento del Fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle classe R nel periodo oggetto di rendicontazione è stato di +1,00%; la classe R è partita in data 05/02/2024.

Classe Q:



Il rendimento del Fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle classe Q nel periodo oggetto di rendicontazione è stato di +1,96%; la classe Q è partita in data 12/12/2023.

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 valore quota in Classe Q	5,514 5,568	5,164 4,971	5,000
Valore quota fine esercizio. valore quota fin Classe R valore quota fin Classe Q	5,569 5,677	5,514 5,568	4,971
Performance netta dell' esercizio. performance netta Classe R performance netta Classe Q	0,997 1,958	6,778 12,010	
Performance del benchmark di riferimento.			
Valore massimo della quota. valore massimo della quota Classe R valore massimo della quota Classe Q	5,926 5,990	5,666 5,718	5,000
Valore minimo della quota valore minimo della quota Classe R valore minimo della quota Classe Q	4,569 4,625	4,917 4,904	4,971

3. 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 KUROS LUXURY & LIFESTYLE classe R	4,569	5,926
in data	07/04/2025	13/02/2025
AGORA KUROS LUXURY & LIFESTYLE classe Q	4,625	5,990
in data	07/04/2025	13/02/2025

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

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

5. Errori rilevanti di valutazione della quota

Non vi sono stati errori rilevanti di valutazione della quota.

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

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

7. Andamento delle quotazioni

Il Fondo non è quotato in un mercato regolamentato.

8. Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

9. Informazioni sia qualitative 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 2025 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 66% del portafoglio del Fondo.

Nel comparto azionario, sono state assunte posizioni prevalentemente sul mercato europeo, sul mercato americano e sui mercati asiatici sviluppati, per una quota che è stata compresa tra il 70% ed il 95% del portafoglio.

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 annuo massimo, minimo e medio riscontrati nell'anno:

VaR Massimo	VaR Minimo	VaR Medio
14,17%	7,45%	11,10%

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 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 ≤ 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 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

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Al 30 dicembre 2025 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
FERRARI NV - EUR	EUR	400,000	127.480,00	7,217
HERMES INTERNATIONAL	EUR	60,000	127.320,00	7,208
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	350,000	111.127,98	6,292
UBS GROUP AG	CHF	2.500,000	99.322,80	5,623
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	CHF	500,000	92.470,17	5,235
SAN LORENZO SPA	EUR	2.500,000	75.750,00	4,289
ACCOR	EUR	1.500,000	72.045,00	4,079
ACUSHNET HOLDINGS CORP	USD	1.000,000	69.634,35	3,942
JAPAN EYEWEAR HOLDINGS CO LT	JPY	6.000,000	66.243,32	3,750
TECHNOGYM SPA	EUR	4.000,000	64.560,00	3,655
BRUNELLO CUCINELLI SPA	EUR	600,000	59.052,00	3,343
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	250,000	58.052,72	3,287
AVOLTA AG (EX DUFREY AG)	CHF	1.000,000	50.671,83	2,869
ON HOLDING AG-CLASS A	USD	1.250,000	50.435,80	2,855
ROYAL CARIBBEAN CRUISES-USD	USD	200,000	47.908,16	2,712
ROLLS ROYCE GROUP NEW	GBP	3.500,000	46.230,95	2,617
VIKING HOLDINGS LTD	USD	750,000	45.994,90	2,604
LULULEMON ATHLETICA INC	USD	250,000	44.785,29	2,536
PUIG BRANDS SA-B	EUR	3.000,000	44.610,00	2,526
PRADA SPA	HKD	8.000,000	39.389,40	2,230
ONESPAWORLD HOLDINGS LTD	USD	2.000,000	36.309,52	2,056
UBER TECH INC	USD	500,000	34.914,97	1,977
ESTEE LAUDER COMPANIES CLA	USD	250,000	22.500,00	1,274
MOROZOFF LTD	JPY	2.500,000	20.966,17	1,187
LAOPU GOLD CO L-H	HKD	300,000	20.635,51	1,168
MAO GEPING COSMETICS CO LTD	HKD	2.000,000	18.881,74	1,069
SURF AIR MOBILITY INC	USD	3.000,000	5.127,55	0,290
IT HOLDING - DELISTED	EUR	35.000,000	350,00	0,020
OAO ROSNEFT OIL CO GDR	USD	10.000,000	0,09	
MMC NORILSK NICK - ADR	USD	4.000,000	0,03	
TATNEFT-GDR ON ORD SHS ADR (REGULATION)	USD	2.000,000	0,02	

Di seguito 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	238.751	371.455	818.479	123.735
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
OICVM				
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
Totali:				
in valore assoluto	238.751	371.455	818.479	123.735
in percentuale del totale delle attività	13,517	21,030	46,338	7,005

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica:

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario	5,623		
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio	20,994		
Comunicazioni	3,655		
Elettronico-Energetico	3,287		
Finanziario	6,292		
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico	9,835		
Minerale - Metallurgico			
Tessile	12,781		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria	4,289		
Diversi	21,134		
Totali:	87,890		

Strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione al 30.12.2025:

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	326.841	243.975	902.697	78.907
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	326.841	243.975	902.697	78.907
in percentuale del totale delle attività	18,504	13,813	51,106	4,467

Di seguito i movimenti inerenti strumenti finanziari quotati, nel periodo:

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato		
altri		
Titoli di capitale	1.075.232	2.952.849
Parti di O.I.C.R.		
Totale:	1.075.232	2.952.849

II. 9 ALTRE ATTIVITÀ

	Importo
Ratei attivi per:	
Interessi su disponibilità liquide	1.037
Interessi su titoli di Stato	
Interessi su titoli di debito	
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
Risparmio imposta:	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
Altre:	
Cedole e Dividendi da incassare	482
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
Totale	1.519

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	1.880
Commissioni di Banca Depositaria	1.342
Spese di revisione	4.686
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	
Commissioni di incentivo	
Commissioni Calcolo Nav	115
Altre	
Altre:	
Debiti per interessi passivi	1
Oneri Finanziari	1
Totale	8.025

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
Patrimonio netto a inizio periodo	3.551.432	1.143.280	
Incrementi:			
Sottoscrizioni:			
Sottoscrizioni singole	110.000	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	32.082	249.636	
Decrementi:			
Rimborsi:			
Riscatti	1.848.299	238.625	
Piani di rimborso			
Switch in uscita	86.925		
Proventi distribuiti			
Risultato negativo della gestione			6.720
Patrimonio netto a fine periodo	1.758.290	3.551.432	1.143.280
Numero totale quote in circolazione	311.058,152	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	216.666,935	346.772,238	230.000,000
% quote detenute da soggetti non residenti	69,655	54,282	100,000

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
DOLLARO AUSTRALIANO			15	15			
DOLLARO CANADESE			5.611	5.611			
FRANCO SVIZZERO	242.465		25.291	267.756		-2	-2
EURO	571.168		54.628	625.796		-8.023	-8.023
LIRA STERLINA INGLESE	46.231		2.153	48.384			
DOLLARO HONG KONG	78.907		25.632	104.539			
JPY GIAPPONESE	87.209		14.583	101.792			
DOLLARO USA	526.791		85.631	612.422			

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:	54.850	-57.904	27.187	-64.130
Titoli di debito				
Titoli di capitale	54.850	-57.904	27.187	-64.130
Parti di O.I.C.R.				
OICVM				
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'	-15.162	-3.373

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	-11

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	30.204	1,192						
provvigioni di base	30.204	1,192						
2. Costo per il calcolo del valore della	1.897	0,075						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4. Compenso del depositario	3.226	0,127						
5. Spese di revisione del fondo	7.883	0,311						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	6.519	0,257						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	5.291	0,208						
contributo di vigilanza CONSOB	2.393	0,094						
altri oneri	2.898	0,114						
9. Commissioni di collocamento								
COSTI RICORRENTI TOTALI	55.020	2,170						
10. Provvigioni di incentivo	17.163	0,678						
11. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	2.950		0,073	0,000				
su titoli azionari	2.950		0,073					
su titoli di debito								
su derivati								
altri (da specificare)								
12. Oneri finanziari per i debiti assunti	11			0,000				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000	0,000				
TOTALE SPESE	75.144	2,967						

(*) 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.

Commissioni di performance nell'esercizio	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	2.478
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,625

Commissioni di performance nell'esercizio	classe Q
Importo delle commissioni di performance addebitate	14.685
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	1,078

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 € 17.163.

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	6.081
Altri ricavi	690
altri ricavi	690
retrocessioni commissioni	
Altri oneri	
TOTALE	6.771

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:	66	240	2.546		2.852
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	4.028.081
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	2.045.224
Sottoscrizioni	110.000
Rimborsi	1.935.224
Patrimonio netto medio del Fondo	2.533.020
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	78,280

Il turnover nel 2025 è stato del 78,28%.

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 sono presenti informazioni sotto 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 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 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