



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 SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.824.439	82,667	2.842.910	44,376
A1. Titoli di debito	3.221.878	45,728		
A1.1 titoli di stato	3.221.878	45,728		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	2.602.561	36,939	2.521.272	39,355
A3. Parti di O.I.C.R.			321.638	5,021
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
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	1.182.325	16,781	3.549.303	55,403
F1. Liquidità disponibile	1.185.217	16,822	3.550.095	55,415
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.892	-0,041	-792	-0,012
G. ALTRE ATTIVITÀ	38.866	0,552	14.150	0,221
G1. Ratei attivi	37.244	0,529	13.062	0,204
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.622	0,023	1.088	0,017
TOTALE ATTIVITÀ	7.045.630	100,000	6.406.363	100,000
PASSIVITÀ E NETTO			Situazione al 30.06.2026	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				70.000
M1. Rimborsi richiesti e non regolati				70.000
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
N. ALTRE PASSIVITÀ			43.499	26.557
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			43.487	26.551
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre			12	6
TOTALE PASSIVITÀ			43.499	96.557
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO			7.002.131	6.309.806
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE			960.892,157	934.926,242
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE			7,287	6,749
VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q			6.844.256	6.262.250
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q			938.651,394	927.719,360
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R			157.875	47.556
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R			22.240,763	7.206,882
VALORE QUOTA CLASSE Q			7,292	6,750
VALORE QUOTA CLASSE R			7,098	6,599

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	28.230,290
Qte emesse Ago cl Q	13.181,381
Qte emesse cl R	15.048,909
Quote rimborsate	2.264,375
Qte rimborsate cl Q	2.249,347
Qte rimborsate cl R	15,028

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe Q
Importo delle commissioni di performance addebitate	40.840
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,597
Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	classe R
Importo delle commissioni di performance addebitate	774
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,49

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

1. Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2026 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
CCTS TV(2,812%) 2023-15/10/2028	EUR	500.000,000	507.980,00	7,210
FRANCE OAT 2.75% 2011/25.10.2027	EUR	500.000,000	500.630,00	7,106
BUNDESREPUBLIK 1,700% 2025-10/06/2027	EUR	500.000,000	496.365,00	7,045
BUNDESREPUBLIK 2,000% 2025-16/12/2027	EUR	500.000,000	496.270,00	7,044
BOTS ZC 2025-14/12/2026	EUR	500.000,000	488.483,12	6,933
NETHERLANDS GOV 0,75% 2018-15.07.2028	EUR	500.000,000	482.620,00	6,850
BUNDESREPUBLIK 2% 10.12.2026	EUR	250.000,000	249.530,00	3,542
BAYER AG NEW	EUR	1.558,000	75.422,78	1,070
NOVARTIS AG - NOM.	CHF	492,000	67.509,33	0,958
UNITEDHEALTH GROUP INC.	USD	183,000	66.521,16	0,944
CAMPARI MILANO NV	EUR	11.940,000	65.049,12	0,923
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO.	USD	1.289,000	64.957,30	0,922
PFIZER INC.	USD	3.081,000	64.885,85	0,921
PERNOD RICARD	EUR	992,000	63.349,12	0,899
ROCHE HOLDING AG	CHF	173,000	62.411,27	0,886
ELI LILLY & CO.	USD	45,000	47.205,13	0,670
ABBVIE INC	USD	213,000	46.877,14	0,665
IPSEN SA	EUR	273,000	46.082,40	0,654
CATERPILLAR INC.	USD	48,000	44.704,57	0,635
HOCHTIEF AG	EUR	88,000	44.616,00	0,633
CVS CAREMARK CORP.	USD	493,000	44.604,56	0,633
DANONE GROUPE	EUR	611,000	43.833,14	0,622
NEXTERA ENERGY INC	USD	571,000	43.831,27	0,622
ENEL	EUR	4.352,000	43.755,00	0,621
NESTLE SA REG NEW	CHF	485,000	43.678,92	0,620
ENTERGY CORP.	USD	434,000	43.597,38	0,619
CAMECO-ORD SHS	USD	484,000	43.117,23	0,612
SANOFI	EUR	574,000	43.095,92	0,612
VINCI SA	EUR	335,000	42.813,00	0,608
HUMANA INC.	USD	123,000	42.730,51	0,606
EQUINIX INC	USD	46,000	41.936,28	0,595
INTUITIVE SURGICAL INC.	USD	120,000	41.736,58	0,592
STRYKER CORP.	USD	129,000	35.520,69	0,504
DATADOG-ORD SHS CL A	USD	113,000	25.730,87	0,365
MODERNA RG	USD	419,000	25.662,56	0,364
APPLOVIN CORP	USD	56,000	25.234,28	0,358
OKTA INC	USD	210,000	25.060,78	0,356
MONGODB-A RG	USD	85,000	24.970,70	0,354
CRWDSTRIK HLDG RG-A	USD	37,000	24.694,93	0,350
SNOWFLAKE INC	USD	110,000	24.484,00	0,348
SERVICENOW INC	USD	280,000	24.312,05	0,345
TWILIO-ORD SHS CL A	USD	131,000	23.639,35	0,336
WORKDAY INC-CLASS A	USD	220,000	23.554,66	0,334
BIOGEN INC.	USD	124,000	23.431,38	0,333
APPLIED MATERIALS INC.	USD	37,000	23.396,01	0,332
SIEMENS ENERGY AG	EUR	140,000	23.212,00	0,329
MICROSOFT CORP.	USD	71,000	23.162,87	0,329
INTEL CORP.	USD	189,000	23.080,35	0,328
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	91,000	23.029,35	0,327
AMAZON.COM INC.	USD	110,000	22.929,33	0,325

2. Politica di investimento del Fondo

Il Fondo, appartenente alla categoria dei Flessibili e l'obiettivo d'Investimento del fondo è un incremento (eventualmente significativo) del capitale investito nel medio/lungo termine.

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.

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.

Nel corso del primo semestre 2026 i mercati finanziari hanno operato in un contesto caratterizzato da elevata volatilità e da un rapido susseguirsi di fattori macroeconomici e geopolitici. L'anno si è aperto con aspettative favorevoli circa un graduale allentamento delle politiche monetarie, sostenute da un'inflazione in rallentamento e da una crescita economica ancora resiliente, soprattutto negli Stati Uniti. Con il progredire del semestre, tuttavia, il quadro è mutato sensibilmente a seguito del riemergere delle pressioni inflazionistiche, dell'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e del conseguente incremento dei prezzi delle materie prime energetiche, elementi che hanno indotto i mercati a rivedere le aspettative sui futuri interventi delle principali banche centrali.

Sul fronte della politica monetaria, il semestre è stato caratterizzato da un'importante evoluzione dell'orientamento delle principali banche centrali. Negli Stati Uniti, l'insediamento del nuovo Presidente della Fed, Kevin Warsh, ha segnato l'avvio di una fase di revisione dell'impostazione comunicativa e strategica dell'Istituto, con un rinnovato focus sulla stabilità dei prezzi, una minore enfasi sulla forward guidance e un approccio maggiormente dipendente dall'evoluzione dei dati macroeconomici. Nell'Area Euro, la BCE ha invece mantenuto un orientamento improntato alla prudenza, confermando condizioni monetarie ancora restrittive e ribadendo la necessità di assicurare il definitivo consolidamento del processo di disinflazione prima di un allentamento più deciso della politica monetaria. In tale contesto i mercati azionari hanno mostrato un andamento discontinuo.

L'escalation del conflitto tra Stati Uniti e Iran ha determinato, nella parte centrale del semestre, la temporanea chiusura dello Stretto di Hormuz, snodo attraverso il quale transita circa un quinto delle esportazioni mondiali di petrolio. Gli attacchi a infrastrutture energetiche e petroliere nel Golfo Persico hanno alimentato significative preoccupazioni circa la continuità delle forniture globali, determinando un rapido incremento delle quotazioni del greggio, con il WTI che ha temporaneamente superato i 100 dollari al barile per la prima volta dal 2022.

L'aumento delle tensioni geopolitiche ha generato un significativo incremento della volatilità sui mercati finanziari. Nel mese di marzo i principali indici azionari hanno registrato la peggiore performance mensile dal 2022, con diffuse pressioni sulle diverse asset class e una marcata rotazione degli investitori verso comparti difensivi e titoli value, mentre il settore energetico ha beneficiato dell'aumento dei prezzi delle materie prime.

Nonostante il contesto di incertezza, il tema dell'intelligenza artificiale ha continuato a rappresentare uno dei principali fattori di sostegno per i mercati azionari. L'interesse degli investitori si è progressivamente esteso oltre il comparto dei semiconduttori, coinvolgendo società attive nelle infrastrutture digitali, nei data center, nella produzione e distribuzione di energia, nelle reti di telecomunicazione e nel software, contribuendo al recupero dei mercati nella seconda parte del semestre.

A giugno il quadro geopolitico ha mostrato segnali di progressiva normalizzazione. Il mantenimento dell'accordo di pace tra Stati Uniti e Iran ha consentito la riapertura delle rotte commerciali nello Stretto di Hormuz e il conseguente ridimensionamento delle quotazioni petrolifere, con il prezzo del WTI tornato al di sotto dei 70 dollari al barile.

La stagione delle trimestrali ha confermato la resilienza degli utili societari, con risultati complessivamente superiori alle aspettative del mercato e una crescita particolarmente sostenuta nei comparti maggiormente esposti ai temi dell'innovazione tecnologica. In tale contesto, la qualità dei fondamentali, la capacità di generare cassa e la visibilità degli utili hanno continuato a rappresentare i principali criteri di selezione degli investimenti.

Nel complesso, nonostante la marcata volatilità registrata nel corso del semestre, i principali mercati azionari hanno chiuso il periodo in territorio positivo: in questo contesto è stato mantenuto un approccio dinamico all'asset allocation azionaria, adeguando tatticamente l'esposizione del portafoglio all'evoluzione dello scenario macroeconomico e dei mercati finanziari.

Per la gestione del Fondo, con la consulenza di un *advisor* dedicato, vengono elaborati dei portafogli modello azionari sottostanti delle strategie da utilizzare come elementi costituenti dell'asset allocation sia strategica sia tattica.

L'esposizione azionaria, pari al 50% del patrimonio a fine 2025, è stata gestita in modo particolarmente dinamico nel corso del semestre, oscillando tra il 22% e il 63% in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e geopolitico. Nei primi mesi dell'anno la gestione ha incrementato selettivamente il rischio di portafoglio attraverso investimenti nei temi strutturali della difesa, dell'aerospazio, delle energie alternative e delle materie prime strategiche, beneficiando dell'accelerazione degli investimenti pubblici e privati in tali comparti. Successivamente, il deterioramento del quadro geopolitico e il rapido recupero dei mercati hanno indotto la gestione a realizzare parte dei profitti maturati, riducendo progressivamente l'esposizione azionaria e ricostituendo una significativa riserva di liquidità destinata a cogliere nuove opportunità di investimento. A fine semestre la componente azionaria si attestava al 37% del patrimonio.

La gestione ha mantenuto un approccio fortemente tattico anche nella selezione dei temi di investimento, riallocando progressivamente il portafoglio verso comparti caratterizzati da maggiore visibilità degli utili e fondamentali più solidi, quali healthcare e società globali di elevata qualità, affiancando, ove opportuno, strumenti derivati con finalità di copertura tattica dell'esposizione azionaria.

Anche la gestione valutaria ha contribuito positivamente al risultato del semestre. L'esposizione al dollaro statunitense è stata gestita attivamente, beneficiando del rafforzamento della valuta americana nel corso del periodo e attestandosi al 26,5% del patrimonio a fine giugno. La componente di liquidità, mantenuta su livelli superiori alla media storica, ha rappresentato un importante elemento di flessibilità gestionale, consentendo sia di cogliere opportunità nelle fasi di maggiore volatilità dei mercati sia di beneficiare dei più elevati rendimenti offerti dagli strumenti monetari.

3. Prospettive di investimento in relazione all'andamento dei mercati finanziari

Le prospettive per il secondo semestre del 2026 appaiono nel complesso più favorevoli rispetto ai mesi precedenti, grazie alla progressiva distensione del quadro geopolitico e al ridimensionamento delle quotazioni delle materie prime energetiche. La normalizzazione del mercato petrolifero potrebbe contribuire al graduale rientro delle pressioni inflazionistiche, pur in un contesto nel quale l'inflazione di fondo permane superiore agli obiettivi delle principali banche centrali.

Permangono tuttavia elementi di incertezza che suggeriscono un approccio prudente. Le valutazioni dei principali mercati azionari, in particolare di quello statunitense, si collocano su livelli storicamente elevati e richiedono una crescita degli utili coerente con le aspettative incorporate nei prezzi. In tale contesto, il tema dell'intelligenza artificiale continuerà a rappresentare uno dei principali motori dell'innovazione e degli investimenti, ma con una crescente selettività da parte del mercato nei

confronti delle società caratterizzate da modelli di business sostenibili, elevata redditività e capacità di generare flussi di cassa nel tempo.

Anche il quadro di politica monetaria continuerà a influenzare l'evoluzione dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve, sotto la guida del nuovo Presidente Kevin Warsh, ha avviato una fase di revisione del proprio approccio, mantenendo tuttavia un orientamento improntato alla prudenza. Nell'Area Euro, la Banca Centrale Europea continua a perseguire una politica monetaria restrittiva, ritenuta necessaria per consolidare il processo di rientro dell'inflazione. La permanenza di tassi d'interesse relativamente elevati dovrebbe continuare a favorire un approccio più selettivo all'investimento e una maggiore attenzione alla qualità degli emittenti.

La gestione continuerà pertanto ad adottare un approccio flessibile e dinamico, privilegiando una diversificazione equilibrata tra le diverse asset class e mantenendo la capacità di adeguare tempestivamente l'asset allocation all'evoluzione dello scenario macroeconomico e geopolitico. Particolare attenzione continuerà a essere rivolta alla qualità dei fondamentali societari, alla sostenibilità della crescita degli utili, all'evoluzione dei mercati valutari e al monitoraggio dei principali fattori di rischio, nella convinzione che una gestione attiva rappresenti lo strumento più efficace per cogliere le opportunità offerte da un contesto di mercato ancora caratterizzato da elevata complessità.

4. Determinanti del risultato di gestione

Il rendimento del Fondo Agora Global Opportunities Classe R durante il primo semestre dell'anno è stato di +7.56% mentre quello della Classe Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato pari a +8.03%.

I rendimenti espressi sono al netto delle commissioni di incentivo maturate sull'HWM raggiunto nel semestre; l'impatto in percentuale è rispettivamente dello 0,596% per la classe Q e dello 0,49% per la classe R.

Un contributo significativo al risultato del semestre è derivato dalla gestione attiva delle strategie tematiche implementate nei mesi precedenti. In particolare, la strategia Difesa & Spazio, costruita attraverso posizioni in Rheinmetall, Leonardo e Safran, è stata progressivamente chiusa nel mese di aprile, consentendo di consolidare i risultati conseguiti in seguito al significativo apprezzamento del comparto. Analogamente, le esposizioni ai temi delle Terre Rare e delle Energie Alternative sono state liquidate nel corso di maggio, dopo aver beneficiato dell'incremento delle quotazioni delle materie prime e del rinnovato interesse del mercato per i settori maggiormente esposti alla sicurezza energetica.

Tra le posizioni mantenute in portafoglio, il principale contributo positivo è provenuto dal comparto Healthcare, sostenuto dalla buona performance di Bayer, Humana, UnitedHealth e Moderna, società che hanno beneficiato della maggiore visibilità sugli utili e della natura difensiva del settore in un contesto caratterizzato da elevata volatilità macroeconomica. Positivo anche il contributo del comparto Software, grazie ai risultati conseguiti da Datadog, Okta e Snowflake, nonché del settore Industriale, sostenuto in particolare dalle performance di Caterpillar e Hochtief.

Sul fronte opposto, il comparto Cybersecurity ha risentito della debolezza di CrowdStrike, mentre il settore dei beni di consumo ha evidenziato un andamento meno favorevole, con Pernod Ricard e Davide Campari penalizzate dal rallentamento dei consumi discrezionali e da un contesto di domanda ancora incerto in alcuni mercati di riferimento.

La gestione dinamica dell'esposizione azionaria, affiancata da un'attenta amministrazione del rischio valutario, ha contribuito a contenere la volatilità complessiva del Fondo, consentendo di adeguare tempestivamente il posizionamento del portafoglio all'evoluzione dello scenario di mercato.

Nel complesso, i risultati conseguiti nel semestre confermano l'efficacia di un approccio di gestione flessibile e attivo, orientato a una continua riallocazione del capitale tra i diversi temi di investimento in funzione dell'evoluzione del contesto macroeconomico e delle opportunità offerte dai mercati, mantenendo costante attenzione alla qualità degli emittenti, alla sostenibilità degli utili e al controllo del profilo di rischio del portafoglio.

Roma, 22 luglio 2026



Daniele Demartis
RESPONSABILE AREA INVESTIMENTI