



AGORA

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)

AGORAFLEX

**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	82.999.687	97,336	84.014.424	96,325
A1. Titoli di debito	61.761.114	72,429	65.350.163	74,926
A1.1 titoli di stato	15.183.204	17,807	22.257.170	25,518
A1.2 altri	46.577.910	54,622	43.092.993	49,408
A2. Titoli di capitale	12.465.894	14,619	11.165.780	12,802
A3. Parti di O.I.C.R.	8.772.679	10,288	7.498.481	8,597
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	31.485	0,037		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	31.485	0,037		
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	1.344.535	1,576	2.200.033	2,523
F1. Liquidità disponibile	2.462.232	2,887	2.200.357	2,523
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	231.744	0,272		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.349.441	-1,583	-324	
G. ALTRE ATTIVITÀ	896.895	1,051	1.004.501	1,152
G1. Ratei attivi	892.372	1,046	1.002.205	1,149
G2. Rispargio di imposta				
G3. Altre	4.523	0,005	2.296	0,003
TOTALE ATTIVITÀ	85.272.602	100,000	87.218.958	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				
M1. Rimborsi richiesti e non regolati				
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
N. ALTRE PASSIVITÀ			148.769	352.143
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			148.523	352.065
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre			246	78
TOTALE PASSIVITÀ			148.769	352.143
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO			85.123.833	86.866.815
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE			9.853.201,101	10.084.277,763
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE			8,639	8,614
VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q			27.724.334	28.263.326
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q			2.889.725,651	2.964.326,834
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R			57.399.498	58.603.489
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R			6.963.475,450	7.119.950,929
VALORE QUOTA CLASSE Q			9,594	9,534
VALORE QUOTA CLASSE R			8,243	8,231

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	137.832,295
Qte emesse Ago cl Q	125.592,393
Qte emesse cl R	12.239,902
Quote rimborsate	368.908,957
Qte rimborsate cl Q	200.193,576
Qte rimborsate cl R	168.715,381

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
MUL L CHE HUE AC	EUR	35.000,000	3.328.500,00	3,903
BUNDESREPUBLIK 2,000% 2025-16/12/2027	EUR	2.800.000,000	2.779.112,00	3,259
NETHERLANDS GOV 0,75% 2018-15.07.2028	EUR	2.000.000,000	1.930.480,00	2,264
BTPS 4,100% 2023-10/10/2028	EUR	1.371.000,000	1.419.012,42	1,664
CCTS TV(2,812%) 2023-15/10/2028	EUR	1.000.000,000	1.015.960,00	1,191
CAISSE FRANCAISE 3,000% 2013-02/10/2028	EUR	1.000.000,000	1.003.040,00	1,176
AGORA GLOBAL OPPORTUNITIES CL. Q	EUR	132.414,943	965.040,10	1,132
ANDORRA 1,25% 06.05.2031	EUR	1.000.000,000	910.900,00	1,068
ISHARES BARCLAYS EURO CORP BOND	EUR	7.500,000	905.250,00	1,062
INVESCO AT1 CAP BOND EUR HDG ETF	EUR	50.000,000	811.000,00	0,951
SACE SPA TV 2015/10.02.2049	EUR	800.000,000	801.736,00	0,940
INVESCO EUR CORP HYBRID DIST	EUR	20.000,000	789.500,00	0,926
MAGYAR EX - IMP 4,500% 2024-27/11/2031	EUR	700.000,000	716.471,00	0,840
MAROCCO 3,875% 2025-02/04/2029	EUR	700.000,000	702.415,00	0,824
ANDORRA 1,250% 2022-23/02/2027	EUR	700.000,000	692.699,00	0,812
BANQUE QUEST AFR 6,250% 2025-14/10/2040	EUR	700.000,000	668.962,00	0,784
ROMANIA 3,75% 2020/28.01.2050	EUR	1.000.000,000	649.760,00	0,762
BARRICK MINING CORP - USD	USD	20.000,000	642.469,83	0,753
VINCI SA	EUR	5.000,000	639.000,00	0,749
SANOFI	EUR	8.500,000	638.180,00	0,748
INVESCO PREFERRED SHARES UCITS ETF	EUR	50.000,000	631.700,00	0,741
ISHARES EM LOCAL GOV BOND	EUR	15.000,000	607.650,00	0,713
INTESA SANPAOLO BANCA	EUR	100.000,000	599.000,00	0,702
BANQUE QUEST AFRICAINE 2,75% 21/22.01.33	EUR	700.000,000	598.031,00	0,701
ENEL SPA TV 23-31.12.2049	EUR	500.000,000	550.535,00	0,646
INTESA SAN PAOLO 5,125% 2023/29.08.2031	EUR	500.000,000	540.595,00	0,634
TOTALENERGIES SE TV 3,25% 22-31/12/2049	EUR	600.000,000	535.938,00	0,628
ALLIANZ SE 2021/31.12.2049	EUR	600.000,000	532.674,00	0,625
MAGYAR EX - IMP B 6% 2023-16/05/2029	EUR	500.000,000	531.460,00	0,623
CARNIVAL CORP 5,75% 15.01.2030	EUR	500.000,000	531.015,00	0,623
EPH FIN INTL 5,875% 30.11.2029	EUR	500.000,000	530.130,00	0,622
ROMANIA 6,750% 2025-11/07/2039	EUR	500.000,000	527.770,00	0,619
VAR ENERGI ASA 5,500% 2023-04/05/2029	EUR	500.000,000	526.235,00	0,617
ATHORA HLD LTD 6,625% 2023-16/06/2028	EUR	500.000,000	522.080,00	0,612
RAIFFEISEN BANK RT TV (5,15%) 23.05.2030	EUR	500.000,000	517.425,00	0,607
TUTLE CAPITAL PURE PLAY PHOTONIC ETF	USD	25.000,000	513.381,14	0,602
MEDTRONIC PLC	USD	7.500,000	513.140,63	0,602
SIEMENS ENERGY FIN 4,25% 23-05/04/2029	EUR	500.000,000	512.735,00	0,601
FLOENE ENERGIAS SA 4,875% 23-03/07/2028	EUR	500.000,000	512.370,00	0,601
CORP ANDINA DE FOM 3,625% 2024-13/02/203	EUR	500.000,000	510.935,00	0,599
TEVA PHARMACEUTIC 4,375% 2021-09/05/2030	EUR	500.000,000	507.875,00	0,596
ITALGAS SPA	EUR	50.000,000	506.750,00	0,594
TIKEHAU CAPITAL S 4,250% 2025-08/04/2031	EUR	500.000,000	506.045,00	0,593
KOMMUNKREDIT A 4,250% 2025-01/04/2031	EUR	500.000,000	505.755,00	0,593
INTESA SANPAOLO TV 8,248% 22-21/11/33	USD	500.000,000	504.381,67	0,591
ELM BV SWISS PERP (4,5%) 31.12.2049	EUR	500.000,000	503.620,00	0,591
BQ CANTONALE DE 3,414% 2025-27/03/2030	EUR	500.000,000	503.570,00	0,591
INVESTEC BK PLC 3,115% 2025-18/06/2028	EUR	500.000,000	503.235,00	0,590
ENEL	EUR	50.000,000	502.700,00	0,590
HARLEY DAVIDSON 4,000% 2025-12/03/2030	EUR	500.000,000	502.600,00	0,589
MEDIOBANCA SPA TV 3,650% 2023-29/09/2028	EUR	500.000,000	502.385,00	0,589
PLUXEE NV 3,500% 2024-04/09/2028	EUR	500.000,000	502.300,00	0,589
FORD MOTOR CR CO L 4,066% 25-21/08/30	EUR	500.000,000	502.175,00	0,589
NIBC BANK NV 3,500% 2025-05/06/2030	EUR	500.000,000	502.085,00	0,589
CURRENTA GROUP 6,064% 2025-15/05/2032	EUR	500.000,000	502.070,00	0,589
VOLKSWAGEN FIN 3,625% 2024-19/05/2029	EUR	500.000,000	501.525,00	0,588
PORSCHE AUTO HLD 3,750% 2024-27/09/2029	EUR	500.000,000	501.025,00	0,588
LEVI STRAUSS & C 4,000% 2025-15/08/2030	EUR	500.000,000	500.785,00	0,587
TRATON FIN LUX 3,375% 2025-14/01/2028	EUR	500.000,000	500.770,00	0,587
INTESA SANPAOLO 2,591% 2026-20/03/2028	EUR	500.000,000	500.765,00	0,587
BANK OF MONTREAL 3,375% 2026-15/10/2030	EUR	500.000,000	500.725,00	0,587
HEIDELBERGER ZEMENT AG.	EUR	3.000,000	500.700,00	0,587
SERVICIOS FINANCIEROS CA 3,5% 29.09.2028	EUR	500.000,000	500.605,00	0,587
DAIMLER TRUCK INTL 3,125% 24-23/03/2028	EUR	500.000,000	500.515,00	0,587
BARCLAYS BANK 2,700% 2025-31/10/2029	EUR	500.000,000	500.350,00	0,587
BELFIUS BANK SA/ 3,375% 2025-28/05/2030	EUR	500.000,000	500.090,00	0,586

NEWLAT FOOD 4,750% 2025-12/02/2031	EUR	500.000,000	499.535,00	0,586
VOLKSWAGEN INT FIN 3,875%2017/29.12.2049	EUR	500.000,000	499.485,00	0,586
BANCA SELLA HLD 3,492% 2025-09/07/2030	EUR	500.000,000	498.815,00	0,585
AEROPORTI DI ROMA 3,625% 2025-15/06/2032	EUR	500.000,000	498.715,00	0,585
INDONESIA 1,45% 2019-18/09/2026	EUR	500.000,000	497.890,00	0,584
GREAT WEST LIFECO 1.75% 07/12/2026	EUR	500.000,000	497.355,00	0,583
SERV MEDIO AMBIENTE 1,661% 2019/04.12.26	EUR	500.000,000	497.330,00	0,583
MEDIOBANCA DI CRED 3,8% 23-26/04/2027	EUR	500.000,000	497.250,00	0,583
STELLANTIS NV 3,375% 19.11.2028	EUR	500.000,000	496.940,00	0,583
AMERICAN HONDA F 2,850% 2025-27/06/2028	EUR	500.000,000	496.865,00	0,583
SIGNIFY NV 2.375% 2020/11.05.2027	EUR	500.000,000	496.400,00	0,582
FAIRFAX FNCL HLDS 2.75% 2018/29.03.2028	EUR	500.000,000	496.360,00	0,582
COLOMBIA 3,750% 2025-19/09/2028	EUR	500.000,000	496.260,00	0,582
FASTIGHETS AB 4% 19.02.2032	EUR	500.000,000	495.695,00	0,581
UNITED MEXICAN 3,5% 19.09.2029	EUR	500.000,000	495.670,00	0,581
ISDB TRUST 2,798% 2024-05/11/2029	EUR	500.000,000	495.535,00	0,581
WELLS FARGO & C 2,766% 2025-23/07/2029	EUR	500.000,000	495.425,00	0,581
COCA COLA CO/THE 1,125% 09.03.2027	EUR	500.000,000	494.670,00	0,580
ROYAL MAIL 3,250% 2025-01/10/2029	EUR	500.000,000	494.040,00	0,579
ATHENE GLOBAL FU 2,875% 2025-21/07/2028	EUR	500.000,000	493.790,00	0,579
INDONESIA 0,90% 2020-14/02/2027	EUR	500.000,000	492.585,00	0,578
ENI TV 2020-13.07.2049	EUR	500.000,000	492.190,00	0,577
ARABIA SAUDITA 3,375% 2025-05/03/2032	EUR	500.000,000	492.190,00	0,577
MICROSOFT CORP.	USD	1.500,000	489.356,31	0,574
SYNGENTA FIN 1.25% 2015/10.09.2027	EUR	500.000,000	488.540,00	0,573
TEMASEK FINANZIA 1,500% 2016-01/03/2028	EUR	500.000,000	488.245,00	0,573
CAISSE FRANCAISE 0,750% 2017-27/09/2027	EUR	500.000,000	487.785,00	0,572
ERSTE STEIERMAER 0,750% 2021-06/07/2028	EUR	500.000,000	484.685,00	0,568
CAISSE FRANCAISE 1,125% 2022-12/06/2028	EUR	500.000,000	483.910,00	0,567
SOCIETE GENERALE 1,750% 2019-22/03/2029	EUR	500.000,000	481.045,00	0,564
UBS GROUP 0.25% 2021/24.02.2028	EUR	500.000,000	478.170,00	0,561
ARGENTUM 2% 17.09.2030	EUR	500.000,000	475.855,00	0,558
KKR GRP FIN CO 1,625% 22.05.2029	EUR	500.000,000	475.840,00	0,558
KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	20.000,000	475.200,00	0,557
MEDTRONIC,375% 20/15.10.28	EUR	500.000,000	471.615,00	0,553
CIMIC FINANCE 1.50% 2021/28.05.2029	EUR	500.000,000	470.320,00	0,552
MERCEDES BENZ 3,200% 2026-13/05/2029	EUR	470.000,000	469.906,00	0,551
HEATHROW 1.5% 20155 11.02.2030	EUR	500.000,000	467.290,00	0,548
ORIGIN ENERGY FIN 1% 2019-17/09/2029	EUR	500.000,000	465.640,00	0,546
SERBIA 1,5% 2019/26.06.2029	EUR	500.000,000	464.935,00	0,545
STELLANTIS 0.75% 2021/18.01.2029	EUR	500.000,000	464.890,00	0,545
LA POSTE SA 0% 2021/18.07.2029	EUR	500.000,000	455.735,00	0,534
A2A SPA	EUR	200.000,000	452.000,00	0,530
CK HUTCHISON GR 1,5 2019/17.10.2031	EUR	500.000,000	451.730,00	0,530
LUMENTUM HOLDINGS INC	USD	600,000	450.267,62	0,528
BLACKSTONE PRIVATE 3,25% 2022/15.03.27	USD	500.000,000	431.082,74	0,506

2. Politica di investimento del Fondo

Il Fondo, appartenente alla categoria dei Flessibili, si propone di incrementare nel tempo in maniera significativa le somme versate dai Partecipanti, con un orizzonte temporale di medio/lungo termine (3-5 anni) ed un livello di rischio medio/alto.

L'obiettivo di rendimento è pari all'indice Bloomberg Barclays Euro TSY-Bills 0-3 Months Index + 1,50%.

La politica d'investimento del Fondo si ispira ai criteri del ritorno "assoluto" e dell'adeguata remunerazione del rischio: nel portafoglio del Fondo vengono immesse solamente attività finanziarie ove sia elevato il rapporto tra rendimento atteso e rischio – pertanto senza necessariamente riferirsi alla composizione degli indici o dei benchmark comunemente utilizzati nel risparmio gestito. Il Fondo è inoltre caratterizzato da un alto margine di discrezionalità da parte della SGR nella ripartizione

(asset allocation) delle attività finanziarie tra titoli rappresentativi di capitale di rischio e titoli di debito. Tali investimenti sono effettuati anche sulla base delle aspettative del gestore sull'andamento nel medio/breve termine dei mercati e dei titoli, con possibilità di elevata concentrazione dei rischi.

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. Dopo una fase iniziale di volatilità, alimentata dalle tensioni commerciali e dalle incertezze geopolitiche, i listini hanno progressivamente recuperato terreno grazie alla solidità degli utili societari e al continuo interesse degli investitori verso i comparti maggiormente esposti ai temi dell'innovazione tecnologica e dell'intelligenza artificiale. La performance è risultata tuttavia fortemente concentrata su un numero limitato di società ad elevata capitalizzazione, mentre altri comparti ciclici hanno continuato a evidenziare una maggiore debolezza. Parallelamente, il comparto obbligazionario ha risentito del rialzo dei rendimenti governativi e della revisione delle aspettative sui tassi ufficiali, con un conseguente incremento della volatilità lungo le curve dei tassi.

L'attività di gestione si è mantenuta improntata a criteri di prudenza e flessibilità. L'esposizione azionaria è stata mantenuta entro il limite massimo previsto dalla politica di investimento del Fondo, oscillando nel corso del semestre tra il 15% e il 20% del patrimonio, accompagnata da una significativa attività di rotazione settoriale finalizzata ad adeguare il portafoglio al mutato contesto di mercato. Nel corso dei primi mesi dell'anno sono state progressivamente ridotte le esposizioni verso il comparto aurifero e quello energetico, privilegiando successivamente il mercato azionario cinese,

ritenuto maggiormente interessante sotto il profilo delle valutazioni relative. In una fase successiva sono stati incrementati selettivamente gli investimenti nel comparto tecnologico statunitense, cogliendo le opportunità offerte dalla correzione di alcuni titoli leader del settore, mentre nel prosieguo del semestre sono stati realizzati parziali profitti sulle posizioni tecnologiche a favore di alcuni temi industriali europei, mantenendo al contempo una preferenza strategica per il settore farmaceutico e per il mercato cinese. A fine semestre è stata implementata una strategia satellite nel settore dell'ottica e della fotonica ritenuto molto promettente in considerazione del prevedibile passaggio dal rame al vetro nella trasmissione dati futura.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, la gestione ha perseguito un approccio particolarmente conservativo, mantenendo la duration finanziaria stabilmente inferiore ai tre anni e privilegiando strumenti caratterizzati da elevato merito creditizio e scadenze contenute. Nel corso del semestre è stata incrementata l'esposizione verso titoli governativi dell'area euro e obbligazioni di emittenti sovranazionali e bancari di elevata qualità, beneficiando del progressivo repricing delle curve dei rendimenti e mantenendo un'elevata attenzione al rischio di credito. La componente valutaria è rimasta sostanzialmente invariata durante l'intero periodo.

Nel complesso, la gestione ha perseguito l'obiettivo di preservare un adeguato equilibrio tra ricerca di rendimento e controllo del rischio, mantenendo un approccio selettivo nell'allocazione tra le diverse asset class e privilegiando strumenti caratterizzati da elevata qualità fondamentale, in un contesto di mercato che continua a richiedere particolare disciplina nella gestione del rischio.

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

Le prospettive per il secondo semestre del 2026 continuano a essere influenzate da un quadro macroeconomico e geopolitico caratterizzato da elementi di incertezza. Pur permanendo segnali di crescita economica, soprattutto negli Stati Uniti, il processo di rientro dell'inflazione appare meno lineare rispetto alle attese formulate all'inizio dell'anno, mentre l'evoluzione delle tensioni geopolitiche e delle politiche commerciali internazionali potrebbe continuare a determinare episodi di elevata volatilità sui mercati finanziari. In tale contesto, le principali banche centrali dovrebbero mantenere un approccio prudente, subordinando eventuali interventi di politica monetaria all'evoluzione dei dati macroeconomici e dell'inflazione.

Sui mercati azionari permangono valutazioni complessivamente elevate, sostenute dalla crescita degli utili e dall'interesse verso le società maggiormente esposte ai temi dell'intelligenza artificiale e della digitalizzazione. Tale concentrazione delle performance rende tuttavia i mercati più vulnerabili a eventuali revisioni delle aspettative sugli utili o sul quadro macroeconomico. Al tempo stesso, il

permanere di rendimenti obbligazionari più elevati rispetto agli anni precedenti continua a offrire interessanti opportunità di investimento nel reddito fisso, in particolare sulle emissioni di elevata qualità creditizia e con duration contenuta.

Alla luce di tali considerazioni, la gestione manterrà un approccio improntato alla prudenza e alla flessibilità, privilegiando una diversificazione equilibrata tra le diverse asset class e una rigorosa selezione degli strumenti finanziari. Sul comparto obbligazionario continueranno a essere favoriti emittenti governativi e societari con elevato merito creditizio e scadenze brevi o intermedie, mentre sul comparto azionario l'attenzione rimarrà focalizzata su società caratterizzate da solidi fondamentali, elevata capacità di generazione di cassa e modelli di business resilienti. Particolare attenzione continuerà inoltre a essere riservata al monitoraggio del rischio di credito, del rischio Paese e delle possibili implicazioni derivanti dall'evoluzione dello scenario geopolitico internazionale.

In tale contesto, la sgr ritiene che una gestione attiva, flessibile e fortemente selettiva rappresenti l'approccio più idoneo per affrontare una fase di mercato che, pur offrendo interessanti opportunità di investimento, continua a richiedere un attento controllo del profilo di rischio del portafoglio.

Diversificazione e costante monitoraggio del rischio saranno a nostro avviso i fattori determinati per la performance del secondo semestre.

4. Determinanti del risultato di gestione

Il rendimento del Fondo Agoraflex Classe R durante il primo semestre dell'anno è stato di +0,15% mentre quello della Classe Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato pari a +0,63%.

Il Fondo ha registrato una performance positiva, beneficiando principalmente del contributo della componente obbligazionaria, che ha rappresentato il principale motore della redditività. La strategia di mantenere una duration contenuta e di privilegiare strumenti obbligazionari con elevato merito creditizio ha consentito di contenere gli effetti della volatilità dei mercati dei tassi, favorendo al contempo un apporto positivo sia della componente corporate sia di quella governativa.

La componente azionaria ha invece evidenziato un contributo complessivamente prossimo alla neutralità, risultato di performance molto differenziate tra i diversi settori e tra i singoli titoli. I migliori risultati sono stati conseguiti nei comparti delle utilities, degli industriali, dell'energia e della sanità, che hanno beneficiato della resilienza degli utili societari e della ricerca di società caratterizzate da modelli di business difensivi o da favorevoli trend strutturali. In particolare, hanno fornito un contributo positivo titoli quali Sanlorenzo, Enel, Italgas, Veolia, Siemens in euro e Corning,

Huntington Ingalls ed Eli Lilly in Usd, a compensare la debolezza registrata in altri segmenti del mercato.

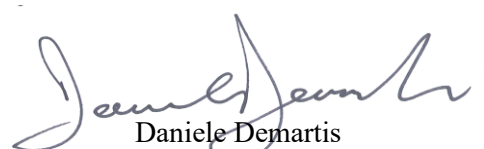
Hanno invece penalizzato la performance i comparti della tecnologia e dei consumi discrezionali, influenzati dalla volatilità che ha interessato alcuni titoli growth e parte del settore automobilistico europeo.

Nel corso del semestre la gestione ha inoltre incrementato selettivamente l'esposizione verso il mercato cinese, ritenendo che le valutazioni avessero incorporato uno scenario particolarmente prudente rispetto alle prospettive di medio termine. Tale posizionamento, pur coerente con una logica di investimento di lungo periodo, ha fornito nel semestre un contributo inferiore alle attese, riflettendo una ripresa economica ancora disomogenea e una persistente debolezza della fiducia degli investitori internazionali verso l'area asiatica.

Un apporto positivo è invece derivato dagli investimenti nel comparto minerario e aurifero, favoriti dall'apprezzamento del prezzo dell'oro in un contesto caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche, acquisti da parte delle banche centrali e ricerca di strumenti difensivi da parte degli investitori. La successiva riduzione dell'esposizione al settore ha consentito di consolidare parte dei risultati conseguiti ad inizio anno e di riallocare il capitale verso altri comparti ritenuti più interessanti in termini di rapporto rischio/rendimento.

Nel complesso, i risultati conseguiti nel semestre confermano la validità dell'approccio di gestione adottato, fondato su un'attenta diversificazione tra le diverse asset class e su una selezione attiva degli investimenti. La significativa capacità della componente obbligazionaria di generare rendimento ha consentito di compensare la maggiore volatilità registrata dalla componente azionaria, preservando il profilo di rischio del Fondo e confermando l'efficacia dell'impostazione prudente mantenuta dalla gestione nel corso del periodo.

Roma, 22 luglio 2026



Daniele Demartis
RESPONSABILE AREA INVESTIMENTI