



INVESTMENTS

Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Via Flaminia, 487 - 00191 Roma

Iscritta all'Albo delle SGR

(n. 24 sezione gestori di OICVM e n. 205 sezione gestori di FIA)

# AGORA MATERIALS

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO

MOBILIARE APERTO DI DIRITTO ITALIANO

CATEGORIA: AZIONARIO ALTRE SPECIALIZZAZIONI

**RELAZIONE DI GESTIONE AL 29 DICEMBRE 2023**

# INDICE

<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA SGR</b>	<b>3</b>
1. Attività di gestione e politica di investimento del Fondo	3
2. Eventi di particolare importanza per il Fondo ed effetti sulla gestione e sulla <i>performance</i>	5
3. Linee strategiche per l'esercizio 2024	5
4. Attività di collocamento	5
5. Determinanti del risultato di gestione	6
6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	6
7. Operatività in strumenti derivati	7
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE</b>	<b>8</b>
<b>SEZIONE REDDITUALE</b>	<b>9</b>
<b>RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO - NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>11</b>
<b>Parte A – Andamento del valore della quota</b>	<b>11</b>
<b>Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto</b>	<b>15</b>
<i>Sezione I - Criteri di valutazione</i>	15
<i>Sezione II – Le attività</i>	23
<i>Sezione III – Le passività</i>	28
<i>Sezione IV – Il valore complessivo netto</i>	29
<i>Sezione V – Altri dati patrimoniali</i>	29
<b>Parte C – Il risultato economico dell'esercizio</b>	<b>30</b>
<i>Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura</i>	30
<i>Sezione II – Depositi bancari</i>	30
<i>Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	30
<i>Sezione IV – Oneri di gestione</i>	31
<i>Sezione V – Altri ricavi ed oneri</i>	33
<i>Sezione VI – Imposte</i>	33
<b>Parte D – Altre informazioni</b>	<b>34</b>

# **Relazione degli Amministratori della SGR alla Relazione di gestione del Fondo**

## **AGORA MATERIALS**

### **1. Attività di gestione e politica di investimento del Fondo**

AGORA MATERIALS (di seguito il 'Fondo') è stato istituito in data 21 giugno 2006 ed appartiene alla categoria "Azionari Altre Specializzazioni". Il Fondo si propone di incrementare nel tempo in maniera molto significativa le somme versate dai partecipanti. Al Fondo è associato un indicatore sintetico di rischio (da 1 a 7) pari a 5.

Il benchmark del Fondo è 70% MSCI World Metals & Mining Index, 20% MSCI World/Oil, Gas & Consumable Fuels Index, 10% Bloomberg Barclays Global Agg. Treasuries Total Return Index Value Unhedged.

Il Fondo si indirizza verso strumenti rappresentativi del capitale di rischio di società operanti in Paesi produttori di materie prime, senza vincoli predeterminati rispetto alla valuta di denominazione. Il Fondo opera la selezione dei titoli all'interno dell'universo delle società di qualsiasi dimensione, operanti nei settori dell'estrazione e trasformazione dei metalli preziosi, dei metalli industriali e degli idrocarburi.

I prezzi delle materie prime continuano la loro fase di riduzione dai livelli anomali registrati nella prima parte del 2022 e registrano quotazioni in discesa, configurando uno scenario quasi da "controschock" rispetto allo scorso biennio.

Tutto ciò non sorprende alla luce dei due principali driver per il settore minerario. Il primo riguarda l'andamento della riapertura della Cina dove la ripresa, trainata dai servizi piuttosto che dal settore manifatturiero, sta offrendo un sostegno relativamente scarso alle materie prime. Il secondo driver riguarda le aspettative di recessione nelle principali economie dei mercati sviluppati; su questo fronte, c'è divergenza di opinioni sulla possibilità che gli Stati Uniti abbiano un atterraggio duro o morbido o che evitino del tutto la recessione: i dati economici non forniscono un quadro chiaro dato che l'inflazione continua a scendere, il mercato del lavoro e la fiducia dei consumatori rimangono stabili e l'attività manifatturiera rallenta.

Nell'anno il quadro è migliorato sul versante delle materie prime energetiche. La produzione di petrolio ha approssimato nel 2023 i livelli pre-Covid, andando a stabilizzare le scorte dopo un lungo periodo di contrazione. La debolezza della domanda ha però poi spinto l'Arabia Saudita a tagliare a sorpresa la produzione per frenare i ribassi e, nonostante una fiammata a fine estate (WTI oltre 90\$), a consultivo le quotazioni sono rimaste piuttosto laterali.

Diverso è l'andamento del gas naturale in Europa, con quotazioni più che dimezzate, tornate sui livelli di metà 2021 e sostanzialmente in linea con le quotazioni di lungo periodo.

I metalli, dopo un primo rally innescato dalle riaperture cinesi, hanno ripreso a scendere, confermando quindi la relativa debolezza della domanda finale da parte dell'industria. Le peggiori performance sono state quelle del nickel (-43%) e dello zinco (-15%) beni di cui la Cina è di gran lunga il maggior consumatore, più contenuta la discesa dell'alluminio (-6%) mentre il rame è rimasto piuttosto stabile per le interruzioni sul lato dell'offerta.

Infine, un discorso a parte vale per i metalli preziosi. Le quotazioni dell'oro (+11%) hanno avuto un anno molto volatile: nei primi mesi dell'anno hanno sfiorato i massimi storici sopra 2050\$ l'oncia beneficiando dell'incertezza economica e del deprezzamento del dollaro, a fine settembre sono scese in area 1820\$ nonostante i massicci acquisti da parte delle banche centrali dei Paesi emergenti ma nell'ultimo trimestre l'imminente svolta espansiva delle banche centrali e la crisi in Medio Oriente hanno nuovamente spinto le quotazioni sui livelli massimi dell'anno. Deludenti le performance di argento (+1%), platino (-10%) e palladio (-32%), tutti più legati al ciclo industriale, in particolare al deludente andamento del mercato automobilistico.

Di conseguenza sono state estremamente volatili le performance degli indici azionari settoriali: l'indice del settore estrattivo minerario dal +15% di fine gennaio ha avuto un andamento laterale/negativo scivolando fino a -10% a novembre per poi recuperare quasi completamente a dicembre; il settore aurifero è passato dal +25% ad aprile al -10% a fine estate per poi chiudere l'anno intorno a +8%; andamento laterale ed in frazionale rialzo per il settore energetico.

Il dollaro ha avuto una volatilità contenuta (oscillato tra 1.05 e 1.12) e, a consuntivo si è indebolito contro euro chiudendo l'anno intorno a 1.11.

Il portafoglio è stato costantemente investito seppur con un asset allocation ritenuta difensiva rispetto al benchmark in virtù del forte sovrappeso al segmento dei metalli preziosi.

A livello settoriale, scelte tematiche d'investimento hanno interessato l'estrazione di materiali speciali per applicazioni industriali (litio, nickel, carbonio), il settore dell'energia nucleare (uranio) e la produzione di terre rare (attraverso un etf diversificato).

La componente industriale è stata mantenuta in sovrappeso rispetto al benchmark (+55% vs 50%) mentre il settore energetico è stato mantenuto mediamente in sottopeso nonostante l'incremento dell'esposizione nel secondo semestre (circa 15% rispetto a 20%); in forte sovrappeso mediamente il settore minerario legato ai metalli preziosi (circa 25% rispetto al 20%). L'esposizione indiretta all'oro è rimasta anche nel 2023 una nostra scelta d'investimento privilegiata durante tutto il semestre come forma di protezione verso scenari estremi sia a livello macroeconomico sia bellico.

Nel semestre il portafoglio è stato piuttosto concentrato favorendo l'investimento in società a larga capitalizzazione ed etf settoriali diversificati, in un'ottica di un più efficiente controllo del rischio. L'investimento azionario nell'anno è stato compreso tra l'85% ed il 100% dell'attivo del Fondo. L'esposizione valutaria è stata mediamente inferiore al 70%.

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

Il patrimonio gestito del Fondo si è sensibilmente ridotto dai circa 4 milioni di euro di fine 2022 a circa 3,2 milioni di euro a fine 2023 a causa di disinvestimenti e dell'andamento sfavorevole del mercato di riferimento. In considerazione delle ridotte dimensioni del patrimonio del Fondo, per una più efficiente gestione e per una maggiore diversificazione, è stato incrementato il ricorso ad etf settoriali.

## **3. Linee strategiche per l'esercizio 2024**

Nel breve periodo, la debolezza della domanda di materie prime sui mercati fisici e finanziari continuerà probabilmente ad alimentare pressioni al ribasso e volatilità per le commodity cicliche. Tuttavia, i trend verso la decarbonizzazione e la transizione energetica e un sottoinvestimento strutturale in metalli e combustibili fossili stanno creando gravi squilibri che potrebbero aprire la strada a un altro ciclo rialzista non appena le preoccupazioni per l'attuale contesto recessivo si attenueranno.

In particolare, dati i bassi livelli di scorte, se i timori di recessione si affievolissero e la crescita della Cina accelerasse, i metalli sarebbero in un'ottima posizione per recuperare terreno e riprendere il loro super ciclo post-Covid.

Relativamente al settore energetico, il mercato potrebbe registrare un deficit nella prima parte del 2024 grazie ai vincoli alla produzione implementati dai membri dell'OPEC+, guidati dall'Arabia Saudita.

Per quanto concerne i metalli preziosi, considerando che il picco dell'inflazione è probabilmente alle spalle e la crescita globale sta rallentando i prezzi di oro e argento resteranno sostenuti nei prossimi mesi.

In sintesi, restiamo moderatamente positivi sul settore minerario ed il portafoglio del Fondo resterà investito almeno all'80%.

## **4. Attività di collocamento**

Il collocamento del Fondo è avvenuto presso la sede della SGR ed in particolar modo attraverso l'attività dei consulenti finanziari della SGR e gli intermediari (SIM, Banche) con i quali la SGR ha sottoscritto accordi di collocamento.

## **5. Determinanti del risultato di gestione**

Nel 2023 il rendimento del fondo AGORA MATERIALS – CLASSE R è stato di -2,17% (rendimento del benchmark +3,36%), mentre quello della CLASSE Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato di -0,68% (rendimento del benchmark +3,36%).

La performance, inferiore rispetto al benchmark, risente dell'andamento particolarmente sfavorevole del settore minerario industriale; positivo il contributo del settore minerario aurifero mentre la scelta di sottopesare il settore energetico ha sottratto performance relativa alla gestione. Significativo il contributo positivo del settore aurifero e di Cameco (mercato dell'uranio) e Covestro (mercato dei polimeri, elevato appeal speculativo) mentre particolarmente sfavorevole è stato il contributo di Graftech, AMG critical materials, Nutrien, SQM, Umicore, Vale e dell'etf sulle terre rare.

Per quanto concerne l'esposizione alle valute, il Fondo è stato penalizzato dal deprezzamento del dollaro.

## **6. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Facendo seguito alla sottoscrizione di un contratto di licenza per l'utilizzo degli indici di mercato Bloomberg e contestuale disdetta del contratto di licenza per l'utilizzo degli indici MSCI, il C.d.A. del 17 gennaio 2024 ha deliberato una modifica del benchmark come segue: 70% Bloomberg World Materials Large & Mid Cap Index (in luogo di MSCI World Metals & Mining Index), 20 % Bloomberg World Energy Large & Mid Cap Index (in luogo di MSCI World Oil, Gas & Consumable Fuel Index), 10 % Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries Total Return Index Value Unhedged (invariato).

La funzione di Compliance, interrogata in tal senso, ha ritenuto che entrambe le modifiche, seppur non comportino l'introduzione di elementi peggiorativi per la clientela ma solo modifiche delle caratteristiche del Fondo, siano soggette a sospensiva. La modifica avrà efficacia a partire dal 6 marzo 2024.

La SGR sta seguendo con attenzione l'evoluzione geopolitica e le conseguenze dirette o indirette che possano interessare gli attivi del fondo. L'esposizione degli attivi riconducibili a entità domiciliate nelle aree coinvolte nel conflitto russo-ucraino è costantemente monitorata in un'ottica di contenimento del rischio per i sottoscrittori; con riferimento a tali circostanze si rileva che le stesse hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, le cui evoluzioni e i relativi effetti non risultano prevedibili. L'esposizione al 29 dicembre 2023 risulta sostanzialmente nulla.

L'ultimo trimestre è stato funestato dagli accadimenti di Gaza ma la crisi sembra per ora circoscritta senza significativi contraccolpi per le forniture di greggio.

Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, le cui evoluzioni e i relativi effetti non risultano ancora del tutto prevedibili, seppur in generale miglioramento.

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

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

**Roma, 22 febbraio 2024**



**Daniele Demartis**  
*Responsabile Investimenti*

# RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AGORA MATERIALS AL 29/12/2023

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29.12.2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.858.948</b>	<b>88,019</b>	<b>3.790.478</b>	<b>97,100</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	2.419.863	74,501	3.108.998	79,643
A3. Parti di O.I.C.R.	439.085	13,518	681.480	17,457
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>350</b>	<b>0,011</b>	<b>17.474</b>	<b>0,447</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	350	0,011	17.474	0,447
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>384.116</b>	<b>11,826</b>	<b>94.140</b>	<b>2,412</b>
F1. Liquidità disponibile	384.164	11,827	94.152	2,412
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-48	-0,001	-12	
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.686</b>	<b>0,144</b>	<b>1.601</b>	<b>0,041</b>
G1. Ratei attivi	3.130	0,096	288	0,007
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.556	0,048	1.313	0,034
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.248.100</b>	<b>100,000</b>	<b>3.903.693</b>	<b>100,000</b>
<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>			<b>Situazione al 29.12.2023</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
			<b>Valore complessivo</b>	<b>Valore complessivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>				
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>				
M1. Rimborsi richiesti e non regolati				
M2. Proventi da distribuire				
M3. Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>			<b>14.248</b>	<b>11.421</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			14.226	11.421
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre			22	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>			<b>14.248</b>	<b>11.421</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>			<b>3.233.852</b>	<b>3.892.272</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>			<b>467.063,316</b>	<b>557.310,733</b>
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>			<b>6,924</b>	<b>6,984</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q</b>			<b>1.679.542</b>	<b>1.692.642</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q</b>			<b>233.068,121</b>	<b>233.300,590</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO CLASSE R</b>			<b>1.554.310</b>	<b>2.199.631</b>
<b>NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R</b>			<b>233.995,195</b>	<b>324.010,143</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE Q</b>			<b>7,206</b>	<b>7,255</b>
<b>VALORE QUOTA CLASSE R</b>			<b>6,642</b>	<b>6,789</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	12.304,864
Quote emesse cl Q	-
Quote emesse cl R	12.304,864
Quote rimborsate	102.552,281
Quote rimborsate cl Q	232,469
Quote rimborsate cl R	102.319,812



# RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO AGORA MATERIALS AL 29/12/2023

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29.12.2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>9.286</b>		<b>-124.220</b>	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	79.628		138.127	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	79.628		136.452	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			1.675	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	41.867		20.021	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	60.444		-40.006	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-18.577		60.027	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-112.209		-282.368	
A3.1 Titoli di debito				
A3.2 Titoli di capitale	-96.278		-333.722	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-15.931		51.354	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>9.286</b>		<b>-124.220</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>1.250</b>		<b>8.506</b>	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	1.250		8.506	
E3.1 Risultati realizzati	2.658		10.322	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.408		-1.816	
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>10.536</b>		<b>-115.714</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-65</b>		<b>-264</b>	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-65		-264	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>10.471</b>		<b>-115.978</b>

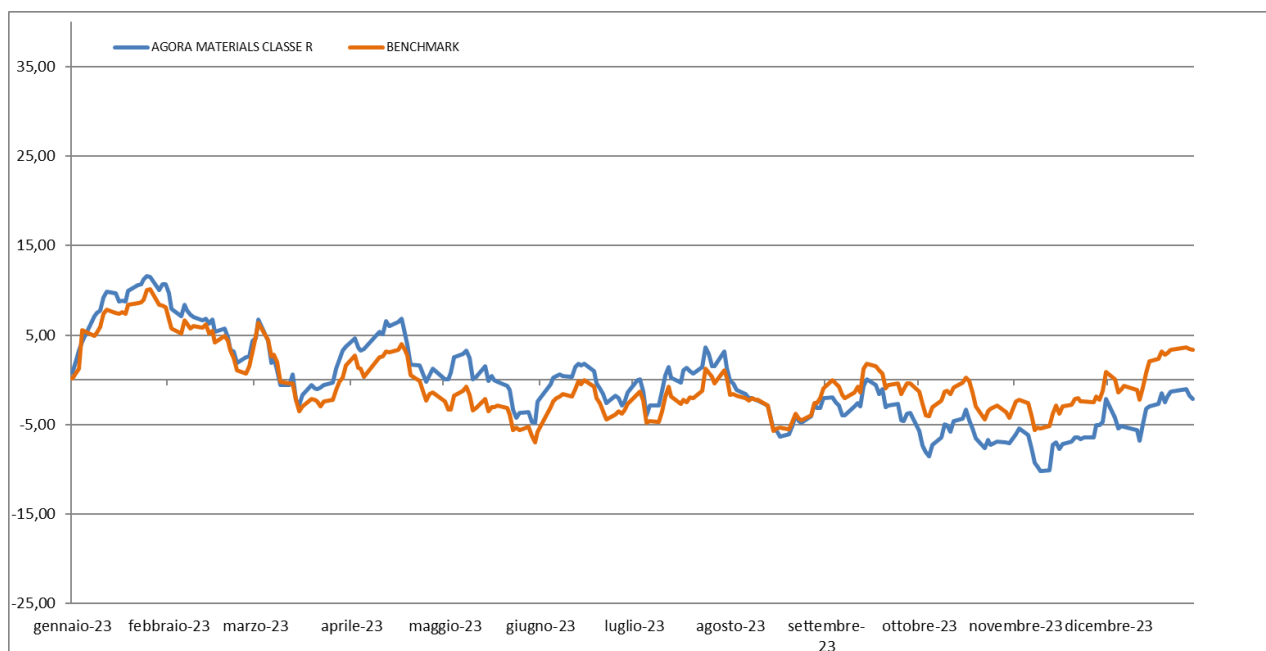
	Relazione al 29.12.2023		Relazione esercizio precedente	
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-99.552</b>		<b>-112.391</b>	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-69.168		-77.992	
di cui Classe R	-52.247		-58.913	
di cui Classe Q	-16.921		-19.079	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.836		-3.198	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.219		-4.602	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.795		-10.795	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.534		-15.804	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>12.401</b>		<b>-6.043</b>	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	9.128		485	
I2. Altri ricavi	5.061		898	
I3. Altri oneri	-1.788		-7.426	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-76.680</b>		<b>-234.412</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell' esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
<b>Utile/Perdita dell' esercizio</b>		<b>-76.680</b>		<b>-234.412</b>
di cui Classe R	-38.416		136.282	
di cui Classe Q	-38.264		98.130	

# Relazione di gestione del Fondo - Nota Integrativa

## Parte A – Andamento del valore della quota

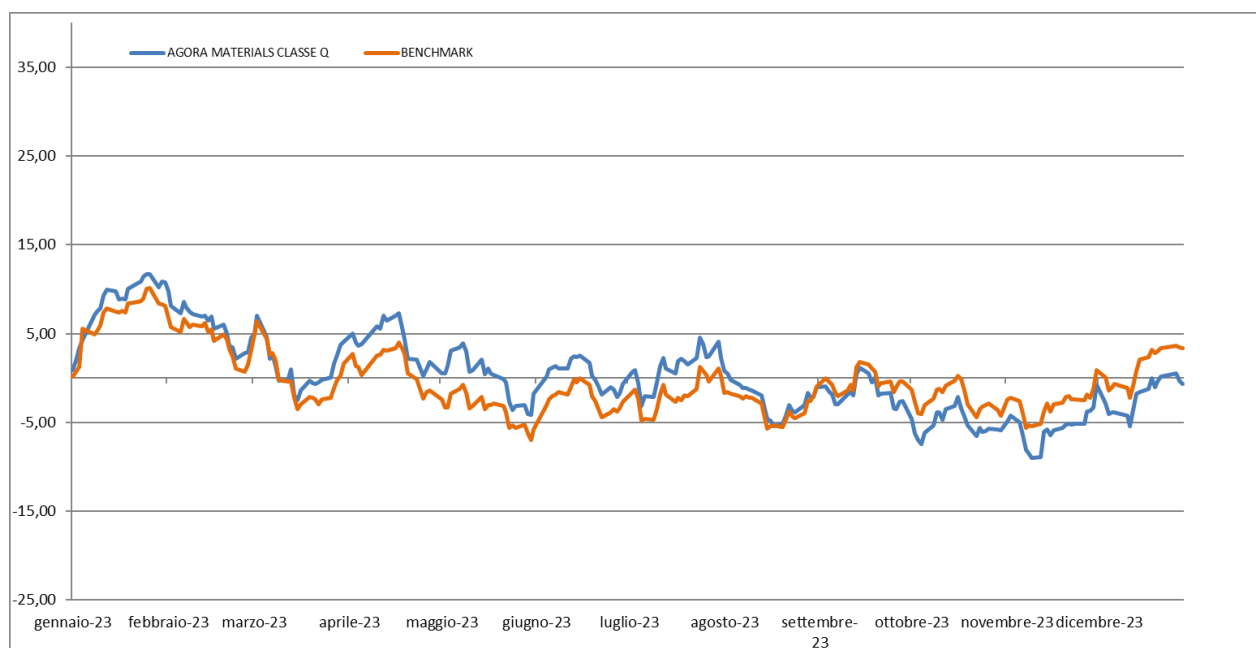
### 1. Grafico lineare dell'andamento del valore della quota e del *benchmark* durante l'esercizio

#### Classe R



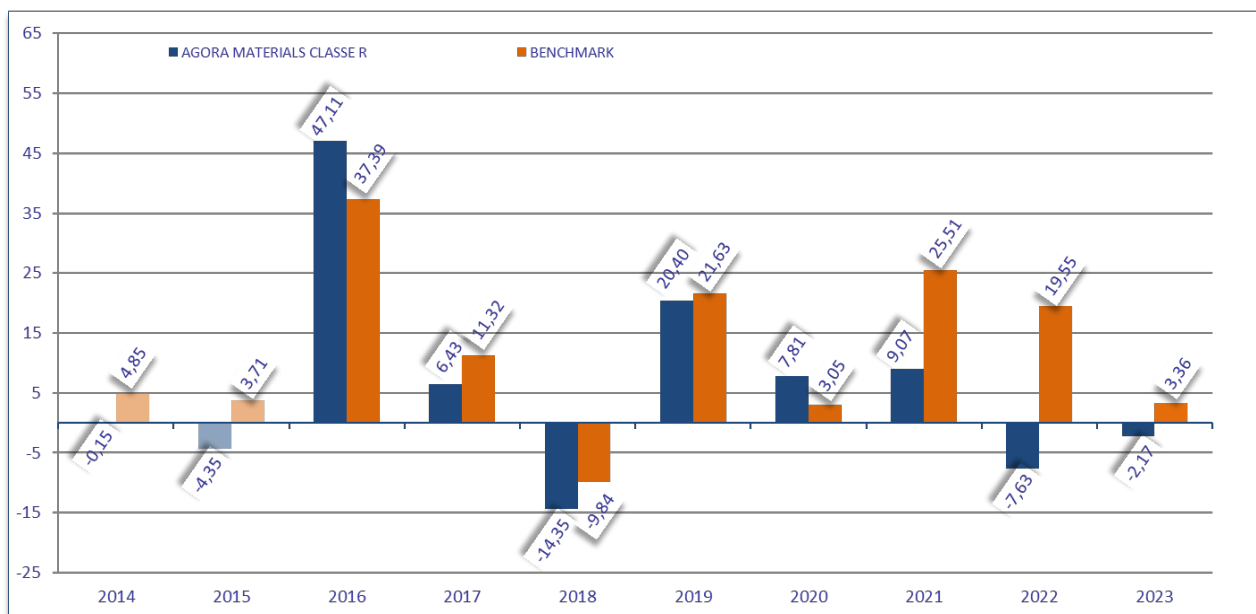
Nel 2023 la performance del fondo AGORA MATERIALS classe R è stata di -2,17%, la performance del benchmark è stata di +3,36%.

#### Classe Q

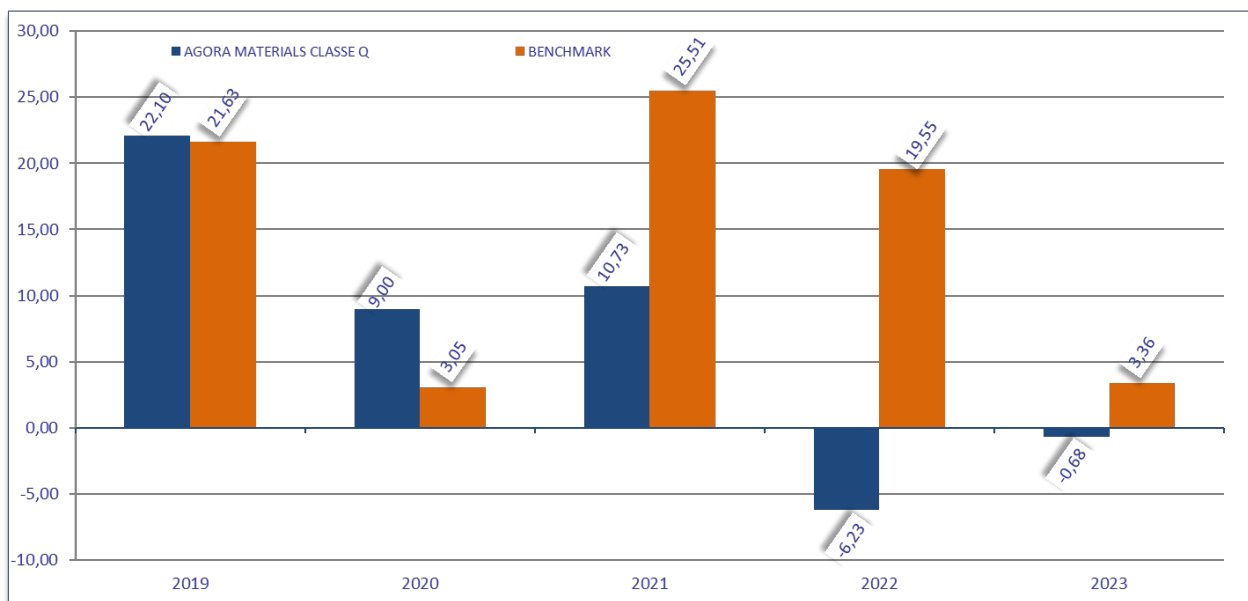


Nel 2023 la performance del fondo AGORA MATERIALS classe Q è stata di -0,68%, la performance del benchmark è stata di +3,36%.

**2. Rendimento annuo del Fondo (classe R) e del benchmark nel corso degli ultimi dieci anni solari:**



**Rendimento annuo del Fondo (classe Q) e del benchmark nel corso degli ultimi cinque anni solari:**



Il Fondo ha modificato la propria politica d'investimento dal 15/12/2015 ed il benchmark dal 01/12/2017. Pertanto, i risultati relativi al periodo precedente alla modifica sono stati ottenuti in circostanze non più valide.

I dati di rendimento non includono i costi di sottoscrizione, né gli eventuali costi di rimborso, a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.

DESCRIZIONE	29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
valore quota iniziale Classe R	6,789	7,350	6,739
valore quota iniziale Classe Q	7,255	7,737	6,987
valore quota finale Classe R	6,642	6,789	7,350
valore quota finale Classe Q	7,206	7,255	7,737
valore massimo della quota Classe R	7,574	8,784	7,704
valore massimo della quota Classe Q	8,103	9,287	8,038
valore minimo della quota Classe R	6,099	5,949	6,549
valore minimo della quota Classe Q	6,604	6,333	6,834

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

Il valore minimo e massimo raggiunti dal Fondo nell'anno 2023 sono esposti nella seguente tabella:

	Valore Min quota	Valore Max quota
AGORA MATERIALS classe R	6,099	7,574
in data	10/11/2023	26/01/2023
AGORA MATERIALS classe Q	6,604	8,103
in data	10/11/2023	26/01/2023

### 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 si sono verificati errori di valutazione della quota.

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

La *Tracking Error Volatility (TEV)* è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del *benchmark*.

2023	2022	2021
0,63%	0,93%	0,86%

## 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 sia quantitative in ordine ai rischi assunti

La natura dei rischi assunti dal Fondo è in prevalenza riconducibile ai rischi di mercato (rischio dei corsi azionari e di cambio).

Nel periodo considerato la componente azionaria ha oscillato tra l'85% ed il 100% dell'attivo del Fondo. Da un punto vista settoriale, l'investimento è stato concentrato nel settore dell'energia ed in quello dell'estrazione mineraria. Da un punto di vista geografico gli investimenti hanno privilegiato società europee e nordamericane con prevalenza di titoli a media e larga capitalizzazione. Il Fondo è stato esposto indirettamente all'andamento delle materie prime tramite l'investimento in società energetiche e minerarie leader di mercato. Molto significativi i rischi di cambio costantemente assunti, con l'esposizione al dollaro intorno al 65% e quella alla sterlina intorno al 10%.

Non sono stati assunti né rischio di tasso né rischio di credito.

La SGR utilizza come strumento di controllo e monitoraggio del rischio del portafoglio la metodologia VaR con orizzonte temporale di 1 anno intervallo di confidenza 95% e di 1 mese intervallo di confidenza 99%. Il software e le serie storiche dei dati sono forniti dal *provider* "Bloomberg".

Al fine di verificare l'attendibilità della misura di rischio utilizzata, è stato implementato un processo di Back Testing, che si basa su analisi di tipo quantitativo (coerenza tra il numero delle "eccezioni" e il livello di confidenza adottato per la stima del VaR) e qualitativo (numerosità delle "eccezioni" e relativa entità).

Si riportano, di seguito, i valori di VaR annuo massimo, minimo e medio riscontrati nell'anno:

<b>Massimo</b>	<b>Minimo</b>	<b>Medio</b>
34,69	29,23	32,31

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

### *Sezione I - Criteri di valutazione*

Nella redazione della Relazione di Gestione del Fondo, la SGR ha applicato i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed integrazioni.

Si segnala che la SGR ha delegato il calcolo del NAV in regime di *outsourcing* a Bff Bank. Tali principi e criteri, che sono conformi a quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota e della Relazione semestrale, invariati rispetto all'esercizio precedente, sono qui di seguito riportati.

Il criterio guida nella definizione del “prezzo significativo” di un titolo è il possibile valore di realizzo sul mercato. Deve quindi essere privilegiato un prezzo rappresentativo del valore di realizzo (significatività) rispetto ad un prezzo pubblicato ma non rappresentativo del valore di realizzo (attestabilità). Il prezzo significativo può risultare inoltre da rilevazioni di prezzi multicontribuiti (compositi) nei quali sono aggregati prezzi, di diverse fonti, rilevati da “infoproviders” accreditati ed autorevoli, calcolati sulla base di algoritmi di calcolo che assicurano la presenza di una pluralità di contribuenti.

Per la definizione del “prezzo significativo” devono essere utilizzati, ove possibile, diversi circuiti di contrattazione o diversi *market maker* che assicurino la costanza del processo di formazione del prezzo. Periodicamente l'efficienza delle fonti deve essere verificata con un *backtesting* dei prezzi di vendita rispetto a quello di ultima valorizzazione.

Nel caso in cui non sia possibile determinare con ragionevole certezza la validità di un prezzo contribuito, si ritiene più rappresentativo il prezzo di mercato rispetto a prezzi teorici.

Infine, se non è possibile individuare fonti attendibili di prezzo si passa alla quotazione a prezzo teorico.

#### **1.1 Strumenti finanziari quotati**

Sulla base di quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio gli strumenti finanziari quotati (titolo I, par. 1, n. 45 del Regolamento) sono i titoli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o - se di recente emissione - per i quali, sia stata presentata (o prevista nella delibera di emissione) domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Per quanto concerne gli strumenti finanziari quotati, sono da considerarsi parimenti tali anche quei titoli di Stato, non negoziati su mercati regolamentati, emessi da Governi e Banche Centrali appartenenti al “Gruppo dei 10” (G-10) nonché gli strumenti finanziari quotati, i cui prezzi siano rilevati su sistemi multilaterali di negoziazione caratterizzati da volumi di negoziazione significativi e da elevata frequenza di scambi, se i prezzi rilevati presentino caratteristiche di oggettività e di effettiva realizzabilità e siano diffusi attraverso fonti informative affidabili e riscontrabili anche a posteriori. (cfr. titolo I, par.1, n. 45, nota 3 del Regolamento).

Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato dalla Banca Depositaria come significativo in relazione al titolo in esame.

Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, Bff Bank fa riferimento al mercato e/o al Circuito di contrattazione alternativo dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate e lo spread bid/ask presso lo stesso.

### *1.1.1 Titoli azionari quotati presso Borsa Italiana*

I titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti.

CRITERIO: prezzo di riferimento rilevato alla data di valutazione o, nel caso di strumento finanziario sospeso dalla quotazione, l'ultimo prezzo disponibile sul mercato e, appena disponibile, il valore definitivo dall'Ufficio Equity Research.

### *1.1.2 Titoli azionari quotati presso Borse estere*

I titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione.

CRITERIO: il prezzo di chiusura del titolo alla data di riferimento della valutazione rilevato sul mercato corrispondente o, nel caso di strumento finanziario sospeso dalla quotazione, l'ultimo prezzo disponibile sul mercato e, appena disponibile, il valore definitivo dall'Ufficio Equity Research.

### *1.1.3 Titoli di Stato italiani*

I titoli di Stato italiani sono valutati come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo rilevato presso l'EuroMTS (prezzo Reference Price-Close fixing)

se spread  $\leq 20$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $> 20$  bps per i titoli sopra riportati, si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid– Reuters RTF e in sostituzione, quando non presente, l'EJV o Telekurs (Xtrakter bid)

se spread  $\leq 40$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $> 40$  bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se spread  $\leq 70$  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  $\leq 70$  bps la scelta è il mercato

se spread  $> 70$  bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq 8$  si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come



valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato ufficiale MOT: spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte: l'operatore provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, Bff Bank utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

#### *1.1.4 Titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali*

I titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali sono valutati sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento bid

se spread  $\leq$  20 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Reuters RTF e in sostituzione, quando non presente, l'EJV o Telekurs (X trakter bid)

se spread  $\leq$  40 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread  $>$  40 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se  $\leq$  70 bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se  $>$  70 bps si passa al 4° step

I primi tre step dell'albero servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento fixing

se spread  $\leq$  70 bps la scelta è il mercato

se spread > 70 bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq 8$  si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte:

Bff Bank provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, Bff Bank utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

### *1.1.5 Titoli obbligazionari corporate*

Le obbligazioni corporate sono valutate sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, rilevate come segue:

1° step: confronto prezzo CBBT bid – prezzo mercato di riferimento bid

se spread  $\leq 20$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread > 20 bps si passa al 2° step

2° step: confronto prezzo CBBT bid – Reuters RTF o Telekurs (Xtrakter bid) e in sostituzione, quando non presente, l'EJV

se spread  $\leq 100$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se spread > 100 bps si passa al 3° step

3° step: spread prezzo CBBT (ask-bid)

se  $\leq 70$  bps la scelta è il prezzo CBBT bid

se  $> 70$  bps si passa al 4° step

I primi tre step servono per verificare la validità del prezzo CBBT bid, ritenuto più rappresentativo rispetto al prezzo di mercato, in quanto risulta essere più liquido.

Se lo strumento finanziario non risultasse validato in questi primi tre step si ritiene che il prezzo CBBT non sia, in questo caso, del tutto significativo e quindi si rende necessario dare priorità al prezzo di mercato.

4° step: confronto prezzo CBBT bid – mercato di riferimento fixing

se spread  $\leq 70$  bps la scelta è il mercato

se spread  $> 70$  bps si passa al 5° step

In tale step è validato il prezzo di mercato di riferimento fixing (da preferirsi al bid) in quanto prezzo ufficiale; comunque, nel caso in cui non fosse possibile individuare un mercato significativo che esponga un fixing ma fosse possibile determinare un mercato valido che esponga un bid, la scelta ricadrà su quest'ultimo.

5° step: se il prezzo BVAL bid di Bloomberg ha score  $\geq 8$  si considera tale dato.

Lo score maggiore o uguale a 8 indica una buona liquidità del titolo, in questi casi il prezzo BVAL risulta composto da prezzi di contributori che rispecchiano criteri qualitativi e quantitativi (spread ask bid, side aggiornate con frequenza, affidabilità del contributore) ed è considerato significativo come valore di possibile realizzo.

6° step: validazione manuale.

Si analizza la miglior fonte prezzi da utilizzare sulla scorta di tutte le informazioni disponibili (comprensiva in questo caso anche dei dati del mercato di riferimento): spread bid/ask di diversi contributori attivi, volumi, volatilità, scostamento verticale giornaliero, integrità e significatività delle serie storiche dei prezzi contribuiti e notizie inerenti lo strumento finanziario o l'emittente etc. La scelta effettuata dovrà essere riscontrabile anche a posteriori e identificabile sugli applicativi per successive verifiche/analisi.

Qualora le condizioni imposte dagli step sopra indicati non dovessero essere soddisfatte, Bff Bank provvede ad effettuare la quotazione con il prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o di un contributore e ad iniziare un monitoraggio specifico nelle giornate successive.

La ricerca di un mercato liquido o di contributori attivi sul titolo può durare da 10 ad un massimo di 30 giorni lavorativi. Per i primi dieci giorni lavorativi, la valutazione potrebbe rimanere inalterata, con prezzo CBBT o Reuters o Telekurs o con il prezzo espresso anche da un solo contributore. Comunque, dal decimo giorno lavorativo, la Banca Depositaria utilizza per la valorizzazione dello strumento finanziario il prezzo teorico informando la SGR.

Anche successivamente al decimo giorno lavorativo continua il monitoraggio dei contributori sia per avere quotazioni valide per il calcolo del prezzo teorico sia perché, nel caso di nuovi contributori, che espongono prezzi accurati, affidabili e regolari, lo strumento finanziario viene valorizzato al prezzo da loro indicato.

Comunque, nel caso in cui nel periodo di osservazione non siano presenti contributori validi, al massimo entro il 30° giorno lo strumento finanziario verrà considerato a tutti gli effetti come illiquido non quotato, informando la SGR.

#### *1.1.6 Strumenti Finanziari Obbligazionari Illiquidi*

Nel periodo di osservazione di illiquidità del titolo, che sempre precede il passaggio a non quotato, è possibile utilizzare quotazioni di Contributori o Broker qualora si ritengano significative o in alternativa il prezzo teorico.

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

Viene inoltre eseguito periodicamente (una volta alla settimana) un controllo sulla presenza del prezzo broker/controparti specializzate più recente rispetto a quello utilizzato per il calcolo dello

spread, nel caso in cui non ci sia un prezzo broker valido il prezzo utilizzato è il prezzo teorico calcolato da Bff Bank.

### *1.2.2 Titoli azionari non quotati*

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

### **1.3 Parti di OICR**

Alle parti di OICR si intendono applicabili le norme di cui al titolo V, cap. IV, sez. II, par. 2.3 del Regolamento. Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e – nel caso di OICR di tipo chiuso - di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.

CRITERIO: il NAV comunicato dalle Fund House agli Infoproviders oppure direttamente dalle Fund House stesse. La verifica di prezzo è eseguita tramite il confronto degli infoproviders Bloomberg, Reuters o Telekurs.

### **1.4 Cambi**

Le poste denominate in valuta diverse dall'euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, sulla base delle modalità indicate nei regolamenti dei Fondi. I cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg e Reuters.

La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime.

### **Principi contabili**

Nella redazione della Relazione di Gestione del fondo, la SGR ha applicato i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia 19 gennaio 2015, modificato dal provvedimento del 28 novembre 2022. Essi sono altresì coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo mensile della quota.

I principi maggiormente significativi, ove applicabili, sono elencati nel seguito:

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data d'effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi d'acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della Relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di

valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati convertendo al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- per le operazioni di “pronti contro termine”, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità operativa.

Alla data di redazione della presente Relazione, sono in corso delle valutazioni in merito all’opportunità di incorporare il fondo Agora Materials in un altro fondo della SGR per una miglior efficienza gestionale e per la ricerca di migliori opportunità di investimento negli interessi dei sottoscrittori.

Non essendo state rilevate criticità di natura patrimoniale, finanziaria ed economica è stata valutata come esistente la capacità del Fondo di continuare ad operare come un’entità in funzionamento e, per tale ragione, nella redazione della presente Relazione di gestione annuale, è stato considerato appropriato l’utilizzo del presupposto della continuità aziendale.

## Sezione II – Le attività

Al 29 dicembre 2023 il Fondo deteneva i seguenti strumenti finanziari:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BHP GROUP LTD ADR	USD	2.500,000	154.575,49	4,759
FREEMPORT MCMORAN INC. CL B	USD	4.000,000	154.127,44	4,745
ETFX DAXGLOBAL GOLD MINING	EUR	5.000,000	145.725,00	4,486
LYXOR ETF DJ STX 600 OIL GAS (MILANO)	EUR	2.500,000	140.600,00	4,329
CAMECO-ORD SHS	USD	3.000,000	117.034,76	3,603
VALE SA ADR	USD	8.000,000	114.844,32	3,536
NEWMONT CORPORATION - USD	USD	3.000,000	112.391,38	3,460
PAN AMERICAN SILVER \$	USD	7.500,000	110.857,17	3,413
ANGLOGOLD ASHANTI PLC	USD	6.500,000	109.961,08	3,385
QUIMICA Y MINERA CHILE-ADR	USD	2.000,000	109.015,21	3,356
NUTRIEN-ORD SHS USD	USD	2.000,000	101.973,21	3,139
AGNICO-EAGLE MINES USD	USD	2.000,000	99.293,99	3,057
SOUTHERN COPPER CORP	USD	1.250,000	97.381,88	2,998
HOCHSCHILD MINING PLC	GBP	75.000,000	92.668,44	2,853
ARCELORMITTAL	EUR	3.500,000	89.862,50	2,767
UMICORE	EUR	3.500,000	87.150,00	2,683
ADVANCES METALLURGICAL GROUP	EUR	3.500,000	79.870,00	2,459
VANECK RARE EARTH UCITS ETF	EUR	7.500,000	79.635,00	2,452
TECK RESOURCES LTD-CLS B	USD	2.000,000	76.520,64	2,356
NORDEUTSCHE AFFINERIE AG	EUR	1.000,000	74.260,00	2,286
VANECK GLOBAL MINING ETF	EUR	2.500,000	73.125,00	2,251
SSR MINING-ORD SHS	USD	7.500,000	73.044,90	2,249
ERAMET SOC.	EUR	1.000,000	71.500,00	2,201
MERSEN	EUR	2.000,000	70.400,00	2,167
REPSOL SA	EUR	5.000,000	67.250,00	2,070
BARRICK GOLD CORP.	USD	4.000,000	65.496,02	2,016
NORSK HYDRO ASA	EUR	10.000,000	60.780,00	1,871
PAN AFRICAN RESOURCES PLC	GBP	300.000,000	58.352,56	1,797
CLEVELAND-CLIFFS INC	USD	2.500,000	46.207,46	1,423
ENI ORD.	EUR	3.000,000	46.044,00	1,418
EXXON MOBIL CORP.	USD	500,000	45.248,01	1,393
CHEVRON CORP.	USD	250,000	33.752,72	1,039
IT HOLDING - DELISTED	EUR	35.000,000	350,00	0,011
OAO ROSNEFT OIL CO GDR	USD	10.000,000	0,09	0,000
MMC NORILSK NICK - ADR	USD	4.000,000	0,04	0,000
TATNEFT-GDR ON ORD SHS ADR (REGULATION)	USD	2.000,000	0,02	0,000

## II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente:

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altro				
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri	46.044	540.292	1.718.683	114.844
Parti di O.I.C.R.: OICVM FIA aperti retail Altri (da specificare)		439.085		
<b>Totali:</b> <b>in valore assoluto</b> <b>in percentuale del totale delle attività</b>	<b>46.044</b> <b>1,418</b>	<b>979.377</b> <b>30,152</b>	<b>1.718.683</b> <b>52,913</b>	<b>114.844</b> <b>3,536</b>

Di seguito, si riporta la tabella relativa all'esposizione relativa ad emittenti domiciliati in Russia e Ucraina alla data del 29 dicembre 2023:

Data	Strumenti finanziari	Isin	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
29/12/2023	OA0 ROSNEFT OIL CO GDR	US67812M2070	USD	10.000,000	0,09	0,000
29/12/2023	MMC NORILSK NICK - ADR	US55315J1025	USD	4.000,000	0,04	0,000
29/12/2023	TATNEFT-GDR ON ORD SHS (REGULATION S)	US8766292051	USD	2.000,000	0,02	0,000
					<b>Totale</b>	<b>0,000</b>

Ripartizione % degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica:

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico	10,099		
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico	2,167		
Finanziario			13,518
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico	49,298		
Tessile			
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria	2,356		
Diversi	10,581		
<b>Totali:</b>	<b>74,501</b>		<b>13,518</b>



Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione:

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	259.769	826.432	1.772.747	
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>259.769</b>	<b>826.432</b>	<b>1.772.747</b>	
<b>in percentuale del totale delle attività</b>	<b>7,998</b>	<b>25,444</b>	<b>54,577</b>	

Movimenti dell'esercizio:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato		
altri		
Titoli di capitale	638.676	1.309.101
Parti di OICR	280.010	487.897
<b>Totale:</b>	<b>918.686</b>	<b>1.796.998</b>

Gli importi di acquisti e vendite comprendono operazioni sul capitale pari ad € 250.118.

## II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente:

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
di Stato				
di altri enti pubblici				
di banche				
di altro				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	350			
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
<b>Totali:</b>				
<b>in valore assoluto</b>	<b>350</b>			
<b>in percentuale del totale delle attività</b>	<b>0,011</b>			

Ripartizione % degli strumenti finanziari non quotati per settore attività economica:

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo			
Assicurativo			
Bancario			
Cartario - Editoriale			
Cementi - Costruzioni			
Chimico			
Commercio			
Comunicazioni			
Elettronico-Energetico			
Finanziario			
Immobiliare - Edilizio			
Meccanico - Automobilistico			
Minerale - Metallurgico			
Tessile	0,011		
Enti pubblici tit. Stato			
Energetico			
Industria			
Diversi			
<b>Totali:</b>	<b>0,011</b>		

Movimenti dell'esercizio:

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

### *II.3 TITOLI DI DEBITO*

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

### *II. 4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI*

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati attivi né una posizione creditoria e non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in tali strumenti.

### *II. 5 DEPOSITI BANCARI*

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

### *II. 6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE*

A fine esercizio il Fondo non deteneva pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

## II. 7 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.

## II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

	Importo
<b>Liquidità disponibile:</b> Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a: conto corrente ordinario di cui euro di cui valuta conto corrente operatività futures	     112.151 272.013
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:</b> crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto in euro in divisa	   -48
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare:</b> debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto in euro in divisa	   
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>384.116</b>

## II. 9 ALTRE ATTIVITÀ

	Importo
<b>Ratei attivi per:</b> Interessi su disponibilità liquide Interessi su titoli di Stato Interessi su titoli di debito Proventi Pct Depositi Bancari Ratei attivo premio cds	      3.130
<b>Risparmio imposta:</b> Risparmio imposta esercizio Risparmio imposta degli esercizi precedenti	  
<b>Altre:</b> Cedole e Dividendi da incassare Retrocessioni da OICR da incassare Crediti inesigibili Crediti commissioni collocatori	    1.556
<b>Totale</b>	<b>4.686</b>

## **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 in essere debiti verso partecipanti e non ne ha avuti nel corso dell'esercizio.

### **III.6 LE ALTRE PASSIVITÀ**

	<b>Importo</b>
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:</b>	
Commissioni Società di Gestione	4.460
Commissioni di Banca Depositaria	1.424
Spese di revisione	3.532
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	4.617
Commissioni di incentivo	
Commissioni Calcolo Nav	193
Altre	
<b>Altre:</b>	
Debiti per interessi passivi	22
Oneri Finanziari	
<b>Totale</b>	<b>14.248</b>

## Sezione IV – Il valore complessivo netto

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO				
DESCRIZIONE		Rendiconto al 29/12/2023	Rendiconto al 30/12/2022	Rendiconto al 30/12/2021
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>3.892.272</b>	<b>4.725.965</b>	<b>4.059.973</b>
<b>Incrementi:</b>	Sottoscrizioni:			
	Sottoscrizioni singole		1.005.000	510.541
	Piani di accumulo			
	Switch in entrata	82.536	41.796	495.879
	Switch da fusione			
	Reinvestimento cedola			
	Risultato positivo della gestione			437.410
<b>Decrementi:</b>	Rimborsi:			
	Riscatti	664.276	1.586.077	777.838
	Piani di rimborso			
	Switch in uscita		60.000	
	Proventi distribuiti			
	Risultato negativo della gestione	76.680	234.412	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>3.233.852</b>	<b>3.892.272</b>	<b>4.725.965</b>

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

1. Al 29 dicembre 2023 non erano presenti nel Fondo margini per impegni a fronte di strumenti finanziari derivati.
2. La SGR non fa parte di alcun gruppo e quindi necessariamente non detiene alcuna attività e passività nei confronti di società del gruppo.
3. Per quanto riguarda le attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro si rimanda alla tabella seguente:

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO CANADESE			3.807	3.807			
EURO	1.086.551		112.978	1.199.529		-14.248	-14.248
LIRA STERLINA INGLESE	151.021		77.895	228.916			
CORONA SVEDESE			154	154			
DOLLARO USA	1.621.726		193.968	1.815.694			
<b>TOTALE</b>	<b>2.859.298</b>		<b>388.802</b>	<b>3.248.100</b>		<b>-14.248</b>	<b>-14.248</b>

## 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:	41.867	-10.396	-112.209	-48.651
Titoli di debito				
Titoli di capitale	60.444	-10.396	-96.278	-48.651
Parti di OICR	-18.577		-15.931	
OICVM	-18.577		-15.931	
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di OICR				

#### I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Durante l'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti finanziari derivati.

### Sezione II – Depositi bancari

A fine esercizio il Fondo non deteneva depositi bancari e non ne ha avuti nel corso dell'esercizio.

### Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1. Non ci sono proventi e/o oneri derivanti da operazioni di pronti contro termine e assimilate nonché di prestito titoli.
2. Risultato della gestione cambi:

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONE NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine		
<b>Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:</b>		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>2.658</b>	<b>-1.408</b>

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	-65

4. Non sono presenti altri oneri finanziari.

## Sezione IV – Oneri di gestione

### IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	IMPORTI COMPLESSIVAMENTE CORRISPOSTI				IMPORTI CORRISPOSTI A SOGGETTI DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione provvigioni di base	69 69	1,82 1,82						
2. Costo per il calcolo del valore della quota	3	0,08						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	2	0,06						
4. Compenso del depositario	4	0,11						
5. Spese di revisione del fondo	7	0,17						
6. Spese legali e giudiziarie	-	-						
7. Spese di pubblicazione del valore della quota e del prospetto informativo	11	0,29						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo contributo di vigilanza CONSOB altri oneri	5 2 3	0,12 0,06 0,06						
9. Commissioni di collocamento	-	-						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)</b>	<b>101</b>	<b>2,65</b>						
10. Provvigioni di incentivo	-	-						
11. Oneri di negoziazione strumenti finanziari su titoli azionari su titoli di debito su derivati su OICR	2 2 0	 0,19 0,10 0,09						
12. Oneri di finanziamento per i debiti assunti dal fondo	0			0,00				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-						
<b>TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)</b>	<b>103</b>	<b>2,72</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

#### *IV.2 PROVVISORIE D'INCENTIVO*

Il Fondo non ha maturato provvisorie di incentivo al 29 dicembre 2023.

#### *IV.3 REMUNERAZIONI*

La remunerazione totale corrisposta per il 2023 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 25 beneficiari, è stata pari ad € 1.058.100 quale componente fissa e variabile.

Non sono maturate provvisorie di incentivo dal Fondo.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo per il 2023 è stata pari a € 165.458 quale componente fissa. Non ci sono remunerazioni variabili.

La remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) corrisposta per il 2023 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 € 891.121, ed è così ripartita:

- componenti esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione (inclusi i responsabili di alcune funzioni aziendali di controllo): € 94.158
- Direttore Generale e responsabili di uffici e funzioni aziendali (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 93.746;
- responsabili delle funzioni aziendali di controllo (non inclusi nel Consiglio di Amministrazione): € 48.253;
- altri "risk takers" (es: consulenti finanziari, addetti al Front Office): € 654.964.

La proporzione della remunerazione totale (componente fissa e componente variabile) del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo (€ 165.458), relativa a 3 beneficiari, rispetto alla remunerazione totale corrisposta al personale (€ 1.058.100), per il 2023 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 2023).



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

<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	9.128
<b>Altri ricavi</b>	5.061
altri ricavi	5.061
retrocessioni commissioni	
<b>Altri oneri</b>	-1.788
<b>Totale</b>	<b>12.401</b>

### ***Sezione VI – Imposte***

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

## Parte D – Altre informazioni

### 1. Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

### 2. Oneri di intermediazione

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	70	333	1.969		2.372
Di cui a società del gruppo					

### 3. Utilità ricevute dalla SGR in relazione all'attività di gestione

La SGR non ha ricevuto, in relazione all'attività di gestione, utilità da parti terze sotto forma di retrocessioni commissionali o altri ricavi monetari.

Per ulteriori informazioni sugli incentivi ricevuti dalla SGR nella prestazione del servizio di gestione collettiva si rimanda al documento "Informazioni ai Clienti", Punto 4 "Documento sugli Incentivi" disponibile sul sito Internet [www.agorasgr.it](http://www.agorasgr.it).

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

Non ci sono stati investimenti non compatibili rispetto alla politica d'investimento del Fondo.

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

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	2.715.684
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	746.812
Sottoscrizioni	82.536
Rimborsi	664.276
Patrimonio netto medio del Fondo	3.793.164
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	51,906%

Il turnover nel corso del 2023 è stato del 51,906%.

Il turnover è il rapporto espresso in forma percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, ed il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo.

### 6. Operazioni in strumenti finanziari derivati OTC

Non vi sono dati o informazioni attinenti questa sezione.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
Agora Materials**

### 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 Materials (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), 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 29 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la 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 al 29 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 29 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), 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, 21 marzo 2024