



AGORA
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 KUROS LUXURY & LIFESTYLE

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 28 GIUGNO 2024

ATTIVITÀ	Situazione al 28.06.2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.861.989	78,072		
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	2.861.989	78,072		
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	350	0,010		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	350	0,010		
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	795.434	21,699	1.150.000	99,842
F1. Liquidità disponibile	796.058	21,716	1.150.000	99,842
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	60	0,002		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-684	-0,019		
G. ALTRE ATTIVITÀ	8.035	0,219	1.819	0,158
G1. Ratei attivi	8.033	0,219	1.819	0,158
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2			
TOTALE ATTIVITÀ	3.665.808	100,000	1.151.819	100,000
PASSIVITÀ E NETTO			Situazione al 28.06.2024	Situazione a fine esercizio precedente
			Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI			2	
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			-1.829	8.539
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati			-1.862	8.539
N2. Debiti di imposta				
N3. Altre			33	
TOTALE PASSIVITÀ			-1.827	8.539
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO			3.667.635	1.143.280
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE			681.282,200	230.000,000
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE			5,383	4,971
VALORE COMPLESSIVO CLASSE Q			3.098.379	1.143.280
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE Q			575.055,791	230.000,000
VALORE COMPLESSIVO CLASSE R			569.256	
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE R			106.226,409	
VALORE QUOTA CLASSE Q			5,388	4,971
VALORE QUOTA CLASSE R			5,359	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse classe Q	345.406,147
Quote emesse classe R	106.226,409
Quote rimborsate classe Q	350,356
Quote rimborsate classe R	-

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

1. Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 28 giugno 2024 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
HERMES INTERNATIONAL	EUR	115,000	246.100,00	6,713
FERRARI NV - EUR	EUR	600,000	228.420,00	6,231
UBER TECH INC	USD	3.000,000	203.414,50	5,549
AMERICAN EXPRESS CO.	USD	900,000	194.416,46	5,304
JAPAN EYEWEAR HOLDINGS CO LT	JPY	11.000,000	190.087,06	5,185
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	CHF	1.250,000	181.972,70	4,964
ROLLS ROYCE GROUP NEW	GBP	30.000,000	161.584,72	4,408
MONCLER SPA	EUR	2.500,000	142.650,00	3,891
ROYAL CARIBBEAN CRUISES-USD	USD	800,000	118.988,71	3,246
UBS GROUP AG	CHF	4.000,000	109.819,39	2,996
SAN LORENZO SPA	EUR	2.750,000	106.150,00	2,896
PORSCHE AUTOMOBIL HLDG PFD	EUR	2.500,000	105.525,00	2,879
THE ITALIAN SEA GROUP SPA	EUR	10.500,000	96.390,00	2,629
AVOLTA AG (EX DUFREY AG)	CHF	2.000,000	72.451,73	1,976
CELSIUS HOLDINGS INC	USD	1.250,000	66.575,71	1,816
ACUSHNET HOLDINGS CORP	USD	1.100,000	65.144,14	1,777
TECHNOGYM SPA	EUR	6.750,000	64.935,00	1,771
INTERPARFUMS SA	EUR	1.650,000	63.030,00	1,719
BLADE AIR MOBILITY INC	USD	18.000,000	58.438,29	1,594
ERMENEGILDO ZEGNA HOLDITALIA	USD	4.500,000	49.706,13	1,356
MANDARIN ORIENTAL INTL LTD	USD	30.000,000	48.418,70	1,321
BOMBARDIER INC-B	CAD	750,000	44.854,80	1,224
ISTDIBS.COM INC	USD	10.000,000	41.888,24	1,143
ON HOLDING AG-CLASS A	USD	1.000,000	36.197,41	0,987
GLOBAL BLUE GROUP HOLDING AG	USD	7.250,000	32.600,99	0,889
REMY COINTREAU	EUR	400,000	31.160,00	0,850
TOPGOLF CALLAWAY BRANDS	USD	2.000,000	28.547,44	0,779
LAURENT PERRIER GROUP	EUR	250,000	28.250,00	0,771
NEW ART HOLDINGS CO LTD	JPY	2.750,000	27.572,19	0,752
LANVIN GROUP HOLDINGS LTD	USD	10.000,000	16.699,32	0,456
IT HOLDING - DELISTED	EUR	35.000,000	350,00	0,010
OAD ROSNEFT OIL CO GDR	USD	10.000,000	0,09	
MMC NORILSK NICK - ADR	USD	4.000,000	0,04	
TATNEFT-GDR ON ORD SHS ADR (REGULATION)	USD	2.000,000	0,02	

2. Politica di investimento del Fondo

Il Fondo, appartenente alla categoria dei Flessibili, ha come obiettivo d'investimento un incremento del capitale investito nel medio/lungo termine. Al Fondo è associato un indicatore sintetico di rischio (da 1 a 7) pari a 4.

La politica d'investimento del Fondo si indirizza verso strumenti rappresentativi del capitale di rischio di società quotate appartenenti al settore del lusso, lifestyle e della moda.

La SGR opera la selezione dei titoli all'interno dell'universo delle società di qualsiasi dimensione ed il patrimonio del Fondo può essere investito in azioni anche a bassa capitalizzazione (inferiore ad 1 miliardo di USD).

L'esposizione azionaria complessiva sarà flessibile, potrà raggiungere il 100% del Patrimonio del Fondo.

La SGR si avvale di analisi economico-finanziarie al fine di individuare quelle specifiche situazioni ritenute sottovalutate rispetto al loro potenziale. Non si prevede che il fondo abbia alcuna propensione verso una specifica area geografica a condizione che il gestore si indirizzi principalmente verso azioni quotate nelle borse europee, statunitensi ed asiatiche.

Dato il carattere globale delle suddette attività industriali, particolarmente rilevante è il rischio valutario.

La prima metà dell'anno è stata ricca di elementi che hanno cambiato più volte le aspettative sull'andamento dei singoli segmenti all'interno del mercato dei beni e servizi di lusso. Il settore del lusso ha reagito positivamente nella prima parte del semestre, e successivamente ha avuto un andamento laterale o discendente, in controtendenza con l'andamento dei principali listini azionari mondiali.

Le performance sono state molto disperse: a livello globale, rinomati marchi di lusso come Prada ed Hermès hanno dimostrato resilienza e forza nelle loro posizioni di mercato, assicurando elevati livelli di vendita e fedeltà al marchio, d'altro canto, alcuni marchi di lusso meno conosciuti hanno faticato a mantenere la quota di mercato e la rilevanza, affrontando la pressione del dominio dei giganti affermati.

I beni durevoli ed i servizi, come auto, gioielleria, nautica e turismo, hanno generalmente performato meglio dei beni discrezionali, come la moda e la cosmetica. Categorie di prodotti specifiche hanno sovraperformato altre. Accessori come borse e scarpe hanno registrato una crescita costante, guidata da un mix di stili classici e design innovativi che hanno avuto risonanza tra i consumatori.

Al contrario, gioielli e orologi di fascia alta hanno dovuto affrontare sfide poiché le preferenze dei consumatori si sono spostate verso il lusso esperienziale o alternative sostenibili.

Dal punto di vista macroeconomico, l'inflazione ha calmierato la propensione al consumo dei così detti consumatori aspirazionali, ovvero le fasce di consumatori con redditi meno elevati. Infine la ripresa economica cinese è risultata più lenta delle attese, contribuendo così negativamente verso i fatturati dei maggiori gruppi del lusso, la moda in particolare.

Il portafoglio è stato costantemente investito con un peso azionario tra il 75% e l'80% seppur con un asset allocation ritenuta difensiva rispetto al mercato di riferimento in virtù del forte sovrappeso

al segmento hard luxury, meno ciclico e più legato ai grandi ticket di spesa dei HNWI, rispetto al segmento soft luxury, ciclico e legato alla spesa degli affluenti soprattutto verso moda e spirits.

A livello settoriale, scelte tematiche d'investimento hanno privilegiato società attive nel settore automobilistico, aeronautica privata, nautica di lusso, occhialeria, turismo e gioielleria, mentre la moda ed il fashion in genere sono stati sottopesati.

La componente di liquidità media in portafoglio non è mai scesa sotto il 20-15%.

L'asset allocation di portafoglio è stata quindi generalmente conservativa ma la gestione attiva e la selezione titoli ci ha permesso di performare meglio degli indici di settoriali di riferimento e di conseguire un risultato soddisfacente in termini di ritorno assoluto.

Nel semestre il portafoglio è stato piuttosto concentrato favorendo l'investimento in società a media capitalizzazione rispetto ai grandi conglomerati di dimensioni globali.

L'esposizione valutaria ha rappresentato un fattore di rischio ma è stata mediamente inferiore al 50%, concentrata su USD, CHF, GBP e JPY.

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

Nel breve periodo, la debolezza della domanda cinese continuerà probabilmente a dominare il sentiment di mercato ad alimentare pressioni al ribasso sui prezzi dei principali conglomerati del lusso. Tuttavia, pensiamo che il trend verso la ristabilizzazione dell'economia cinese sia atteso in miglioramento, così da riportare nei prossimi 6-12 mesi i consumi ai livelli di crescita degli anni precedenti, in particolare nel segmento moda.

Adattabilità, innovazione e una profonda comprensione delle preferenze dei consumatori saranno cruciali per i marchi di lusso che navigano in un mercato in continua evoluzione.

In sintesi, restiamo positivi sul settore del lusso ed il portafoglio del Fondo resterà investito almeno al 80% salvo casi eccezionali ad ora non previsti. A livello settoriale, l'asset allocation continuerà a sovrappesare i beni di consumo durevoli, la mobilità ed i servizi.

4. Determinanti del risultato di gestione

Il rendimento del Fondo Agora Kuros Luxury & Lifestyle R durante il primo semestre dell'anno è stato di +4,24% mentre quello della Classe Q (riservata ad investitori istituzionali e clienti professionali) è stato pari a +8,39%.

Le due classi hanno rendimenti difforni perché differiscono le date Nav di partenza: 12 dicembre 2023 per la classe Q, 6 febbraio u.s. per la classe R.


I rendimenti espressi sono al netto delle commissioni di incentivo maturate sull'HWM raggiunto nel semestre; l'impatto in percentuale è rispettivamente dello 0,253% per la classe Q e dello 0,255% per la classe R.

L'asset allocation di portafoglio è stata quindi generalmente conservativa ma la gestione attiva e la selezione titoli ci ha permesso di performare meglio degli indici di settoriali di riferimento e di conseguire un risultato soddisfacente in termini di ritorno assoluto.

Molto significativo il contributo positivo di Richemont, Ferrari, Rolls Royce, Hermes, American Express, Royal Caribbean Cruise mentre deludente è stato il contributo di Sanlorenzo, Interparfums e Uber.

Per quanto concerne l'esposizione alle valute, positivo il contributo dell'esposizione al dollaro mentre è stata penalizzante l'esposizione allo Yen.

Roma, 25 luglio 2024



Daniele Demartis
RESPONSABILE AREA INVESTIMENTI