

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2024

dei fondi

AcomeA BREVE TERMINE

AcomeA STRATEGIA CRESCITA

AcomeA STRATEGIA MODERATA

AcomeA PATRIMONIO ESENTE

AcomeA PAESI EMERGENTI

AcomeA RISPARMIO

AcomeA ASIA PACIFICO

AcomeA PMITALIA ESG

AcomeA SGR S.p.A.

Capitale sociale deliberato Euro 4.685.000, sottoscritto e versato Euro 4.600.000

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Alberto Amilcare Foà
Vice Presidente: Giovanni Brambilla
Amministratore Delegato: Giordano Martinelli
Consigliera indipendente: Ivonne Forno
Consigliere: Pietro Poletto

Collegio Sindacale

Presidente: Vittorio Giovanni Maria Fabio
Sindaco effettivo: Francesca Muserra
Sindaco effettivo: Marco Graziano Piazza
Sindaco supplente: Carlo Hassan
Sindaco supplente: Ilaria Invernizzi

Direttore Generale: Daniele Rolando Cohen

Depositario

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA	4
AcomeA BREVE TERMINE	6
AcomeA STRATEGIA CRESCITA	12
AcomeA STRATEGIA MODERATA	17
AcomeA PATRIMONIO ESENTE	22
AcomeA PAESI EMERGENTI	29
AcomeA RISPARMIO	37
AcomeA ASIA PACIFICO	42
AcomeA PMITALIA ESG	49

Nota illustrativa

All'inizio dell'anno, lo scenario macroeconomico globale era caratterizzato da previsioni di un rapido processo di disinflazione globale che non avesse un effetto negativo rilevante sulla crescita economica, ma che consentisse piuttosto alle banche centrali di avviare cicli di riduzione dei tassi di interesse. Questo scenario particolarmente favorevole, caratterizzato come *soft landing* è tuttavia stato messo in discussione nella prima parte dell'anno. Nei primi mesi del 2024, la crescita economica globale si è dimostrata sostenuta, con alcune aree geografiche che hanno superato le aspettative. Ad esempio, nell'Eurozona, dove le attività economiche erano in stagnazione da oltre un anno, il primo trimestre del 2024 ha registrato una ripresa sorprendente, trainata dalla domanda esterna e, in parte, da una ripresa dei consumi domestici. Tuttavia, ad ostacolare lo scenario di *soft landing*, è stata l'accelerazione dell'inflazione a livello globale. Dopo un periodo di disinflazione veloce nella seconda metà del 2023, che aveva alimentato aspettative di una rapida convergenza verso i *target* delle banche centrali, il primo semestre del 2024 ha visto un arresto di questo processo. Questo scenario ha impedito alle banche centrali di portare avanti cicli di taglio dei tassi di riferimento particolarmente aggressivi. In particolare, la *Federal Reserve* è tra le poche banche centrali a non aver ancora iniziato a ridurre i tassi di interesse. Le altre banche centrali che hanno avviato tagli dei tassi hanno rallentato il ritmo nella prima parte del 2024 o hanno chiaramente indicato che la normalizzazione dei tassi sarà lenta e potrebbe essere non continua.

Gli ultimi dati indicano una stabilizzazione dell'inflazione nella seconda parte dell'anno, che tuttavia dovrebbe rimanere superiore al *target* delle banche centrali fino alla fine del 2024 in molte economie. Questo sarà accompagnato da un graduale rallentamento della crescita economica, che, dopo alcuni trimestri di crescita sopra il livello potenziale, dovrebbe assestarsi intorno al potenziale nella seconda metà del 2024. In questo contesto, le banche centrali avranno spazio per iniziare cicli di tagli dei tassi di interesse, anche se il persistere di un'inflazione superiore al *target* e una crescita ancora tutto sommato sostenuta non creano un senso di urgenza per le banche centrali nel tagliare i tassi di riferimento.

Il 2024 è un anno cruciale con oltre la metà della popolazione globale chiamata a votare per rieleggere i propri *leader* politici. L'incertezza legata ai cambiamenti di governo e alle promesse elettorali rappresenta uno dei principali catalizzatori di quest'anno in diversi paesi. In particolare, il mercato è focalizzato sulle politiche fiscali dei governi, considerando che in molti Paesi l'aumento dei *deficit* durante la pandemia non è stato ancora recuperato e potrebbe diventare strutturale. Questo, insieme ad un *outlook* di crescita economica in rallentamento, aumenta i timori degli investitori sulla sostenibilità del debito.

Alcuni dei risultati elettorali dei primi mesi del 2024 indicano un cambiamento significativo rispetto alle precedenti amministrazioni. In Sud Africa, l'ANC non ha ottenuto la maggioranza in Assemblea per la prima volta dal 1994 ed è stata costretta ad entrare in una coalizione per formare il governo. La volontà di formare un governo di unità nazionale con il partito DA è vista positivamente dal mercato e potrebbe tradursi in un periodo di riforme che favoriscano la crescita economica del Paese. Tuttavia, le difficoltà di gestione di un governo di coalizione in un Paese non avvezzo a tali assetti potrebbero creare volatilità e timori di instabilità. In Messico invece ciò che preoccupa gli investitori è proprio il grande consenso che dà un forte mandato al partito Morena, le elezioni hanno infatti confermato la vittoria di Claudia Sheinbaum, che garantirà continuità al governo di AMLO. Tuttavia, la vittoria sorprendente di una maggioranza qualificata del partito

Morena in Congresso non era scontata. Si teme che la nuova amministrazione possa portare avanti riforme costituzionali precedentemente proposte da AMLO, che potrebbero modificare l'assetto giuridico e pesare sul *sentiment* degli investitori esteri e aumentare la spesa pubblica. Infine, le elezioni europee di giugno non hanno modificato significativamente gli assetti delle istituzioni europee, ma hanno evidenziato alcune debolezze dei governi nazionali, in particolare in Francia, dove il Presidente Macron ha indetto nuove elezioni parlamentari. Questo ha alimentato le aspettative di un *deficit* fiscale più alto e timori di politiche meno europee, proprio quando l'Unione Europea avrebbe bisogno di mostrarsi forte e unita di fronte a sfide geopolitiche, tariffe commerciali e una crescita economica debole che delinea carenza di competitività.

Tra i vari appuntamenti elettorali, le elezioni di novembre negli Stati Uniti stanno attirando sempre più l'attenzione degli investitori. Il recente dibattito tra i due candidati alla presidenza ha aumentato le probabilità di un cambio di amministrazione e di una vittoria di Trump. Non è invece scontata la composizione del Congresso, che anche gli ultimi sondaggi danno come altamente incerta. Un cambio di politica potrebbe avere conseguenze significative sia sul *deficit* fiscale degli Stati Uniti, già ai massimi degli ultimi anni, sulla deregolamentazione di settori specifici, così come sugli assetti geopolitici globali e sul commercio internazionale. Queste misure potrebbero rafforzare l'economia statunitense ed il dollaro, sottolineando le già esistenti divergenze rispetto al resto del mondo.

ACOMEA BREVE TERMINE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024, il fondo ha registrato per la classe A1 una performance del +6,53%, per la classe A2 e Q2 rispettivamente del +6,76% e +6,70%, e per la classe A5 del +6,64%. Il benchmark di riferimento si è attestato al +0,34%.

Le decisioni operative sono state influenzate da un contesto di politica monetaria delle principali banche centrali più restrittivo del previsto, sebbene i tassi di interesse di riferimento siano rimasti stabili. Gli ultimi dati sull'inflazione, soprattutto negli Stati Uniti, indicano una riaccelerazione, sottolineando la complessità della fase finale nella lotta contro l'inflazione. Dopo il forte rally del mercato obbligazionario dell'ultimo trimestre del 2023, riteniamo che l'inizio del 2024 segni una nuova fase in cui il beta offre poco valore ed è vulnerabile a potenziali correzioni. Gli spread creditizi e la volatilità sono ai minimi storici, con i principali indici azionari ai massimi in un contesto di crescente rischio geopolitico e dispersione macroeconomica.

Alla luce di questo scenario, la nostra strategia operativa si è concentrata sulla riduzione del beta di portafoglio, realizzando profitti su titoli di successo che non offrivano più valore significativo, riducendo l'esposizione a titoli con rendimenti non interessanti e un profilo di rischio-rendimento simmetrico. Nel corso del semestre, abbiamo incrementato progressivamente la liquidità del portafoglio, sia per il buon livello di remunerazione offerto sia per sfruttare eventuali correzioni di mercato. L'esposizione principale del portafoglio è rimasta sui titoli del settore finanziario dei paesi sviluppati, con una preferenza per il settore AT1 e Tier 2, privilegiando nomi di elevata qualità creditizia. Tuttavia, l'esposizione ai finanziari è diminuita di circa il 10%, così come l'esposizione ai titoli di stato italiani, principalmente BTP legati all'inflazione, ridotti di circa il 10%. Parallelamente, abbiamo aumentato l'esposizione ai titoli di stato dei paesi emergenti in valuta forte e in valuta locale con cambio coperto di circa il +3% ciascuno. Inoltre, abbiamo costruito gradualmente un'esposizione su obbligazioni convertibili europee, viste le condizioni particolarmente interessanti per questi strumenti, pari al 4%, mantenendo la duration del portafoglio stabile intorno ai 2,8 anni.

PROSPETTIVE

La seconda metà dell'anno sarà inevitabilmente influenzata dalle politiche monetarie delle principali banche centrali e dal ciclo elettorale, con particolare riferimento alle elezioni politiche negli Stati Uniti. La parte a più alta convinzione del fondo rimane il credito europeo ad alto rendimento, focalizzato su storie molto selezionate. Per quanto riguarda i titoli di stato a lunga scadenza, la duration dei paesi sviluppati appare meno attraente a causa della minore convessità dovuta alle curve ancora invertite e a un quadro tecnico in deterioramento, in un contesto di politica fiscale espansiva. Al contrario, la duration sui mercati emergenti in valuta locale, in particolare in America Latina, offre molto valore anche a cambio coperto, grazie a curve con pendenza più ripida. Il fondo mantiene comunque un approccio flessibile, dinamico e globale, cercando di sfruttare opportunità e trovare valore in diversi settori del mercato, con un buffer di liquidità significativo che potrebbe aiutarci a difendere la performance e a costruire posizioni in settori ad alto valore e potenziale in caso di correzioni del mercato.

ACOMEA BREVE TERMINE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	542.930.893	76,18	605.589.351	83,25
A1. Titoli di debito	542.930.893	76,18	605.589.351	83,25
A1.1 titoli di Stato	69.615.842	9,77	137.929.262	18,96
A1.2 altri	473.315.051	66,41	467.660.089	64,29
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	17.380.640	2,44	19.626.078	2,70
B1. Titoli di debito	17.380.640	2,44	19.626.078	2,70
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	166.511	0,02	1.412.133	0,19
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			1.164.487	0,16
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	166.511	0,02	247.646	0,03
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	135.938.631	19,08	83.172.623	11,44
F1. Liquidità disponibile	140.758.151	19,75	83.007.297	11,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	157.890.065	22,16	129.635.672	17,83
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-162.709.585	-22,83	-129.470.346	-17,80
G. ALTRE ATTIVITA'	16.240.368	2,28	17.580.210	2,42
G1. Ratei attivi	14.180.368	1,99	16.070.210	2,21
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.060.000	0,29	1.510.000	0,21
TOTALE ATTIVITA'	712.657.043	100,00	727.380.395	100,00

ACOMEA BREVE TERMINE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	77.407	35.284
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	442.504	247.646
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	442.504	247.646
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	383.483	131.013
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	383.483	131.013
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	731.117	1.816.594
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	480.157	493.153
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	250.960	1.323.441
TOTALE PASSIVITÀ	1.634.511	2.230.537
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	711.022.532	725.149.858
A1 Numero delle quote in circolazione	42.366.723,605	46.234.701,863
A2 Numero delle quote in circolazione	3.513.382,488	3.682.835,502
Q2 Numero delle quote in circolazione	365.218,679	379.748,679
A5 Numero delle quote in circolazione	893.174,757	842.281,127
A1 Valore complessivo netto della classe	645.082.980	660.833.767
A2 Valore complessivo netto della classe	56.247.688	55.227.340
Q2 Valore complessivo netto della classe	5.748.555	5.601.524
A5 Valore complessivo netto della classe	3.943.309	3.487.227
A1 Valore unitario delle quote	15,226	14,293
A2 Valore unitario delle quote	16,010	14,996
Q2 Valore unitario delle quote	15,740	14,751
A5 Valore unitario delle quote	4,415	4,140

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	1.220.000,865
Quote rimborsate	5.087.979,123

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	214.089,852
Quote rimborsate	383.542,866

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	362.178,306
Quote rimborsate	311.284,676

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	100,000
Quote rimborsate	14.630,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTPS 1.4 05/25	54.300.000,0000000	98,789712	1	53.642.813	7,54
MONTE 8.5 09/30	26.000.000,0000000	102,341000	1	26.608.660	3,74
LBBW FR 12/49	21.400.000,0000000	92,009000	1	19.689.926	2,77
CS 3.25 04/26	17.639.000,0000000	99,419000	1	17.536.517	2,46
MONTE 8 01/30	14.000.000,0000000	101,011000	1	14.141.540	1,98
SAGB 9 01/40	335.000.000,0000000	78,869000	19,570164	13.500.712	1,89
RBI AV FR 12/49	14.000.000,0000000	92,101000	1	12.894.140	1,81
ILTYIM 4.375 10/31	12.900.000,0000000	90,351000	1	11.655.279	1,64
BLTN ZC 01/30	140.000,0000000	523,410000	5,952984	11.466.661	1,61
EGYPT 6.375 04/31	14.000.000,0000000	79,123000	1	11.077.220	1,55
BACR FR 12/99	9.000.000,0000000	99,625000	0,847837	10.575.439	1,48
PANAMA 7.875 01/57	10.600.000,0000000	103,748000	1,071750	10.261.053	1,44
CBSBKF FR 02/26	10.000.000,0000000	99,969000	1	9.996.900	1,40
DB FR 12/99	10.800.000,0000000	86,889000	1	9.384.012	1,32
ISPIM 6.375 PERP	9.000.000,0000000	97,625000	1	8.786.250	1,23
COLTES 9.25 05/42	42.210.000,0000000	83,288000	4.441,494749	7.915.323	1,11
PEMEX 4.75 02/29	9.000.000,0000000	87,133000	1	7.841.970	1,10
REPCAM 5.95 07/32	10.012.000,0000000	77,529000	1	7.762.203	1,09
CRLPL FR 07/27	7.000.000,0000000	106,555000	1	7.458.850	1,05
ECUA FR 07/35	16.000.000,0000000	49,752000	1,071750	7.427.400	1,04
UCGIM 4.45 PERP	8.000.000,0000000	91,375000	1	7.310.000	1,03
CS FR 01/26	7.000.000,0000000	100,311000	1	7.021.770	0,99
AMSSW 10.5 03/29	6.500.000,0000000	104,648000	1	6.802.120	0,95
LHAGR 2 11/25 CV	6.800.000,0000000	97,921000	1	6.658.628	0,93
CAJAMA FR 09/29	6.000.000,0000000	110,796000	1	6.647.760	0,93
SACEIM FR 02/49	6.000.000,0000000	98,000000	1	5.880.000	0,83
ECUA ZC 07/30	12.500.000,0000000	47,767000	1,071750	5.571.143	0,78
AFFP ZC 12/99	5.500.000,0000000	100,947000	1	5.552.085	0,78
PEMEX 4.875 02/28	6.000.000,0000000	91,009000	1	5.460.540	0,77
BATSLN FR 12/49	5.500.000,0000000	94,250000	1	5.183.750	0,73
ILTYIM 6.625 12/25	5.000.000,0000000	101,242000	1	5.062.100	0,71
HCOB FR 12/25	5.000.000,0000000	100,604000	1	5.030.200	0,71
ILTYIM 5.75 05/27	5.000.000,0000000	100,371000	1	5.018.550	0,70
SAFFA FR 04/29	5.000.000,0000000	100,159000	1	5.007.950	0,70
CAJAMA FR 11/31	5.000.000,0000000	97,913000	1	4.895.650	0,69
ELSALV 6.37 01/27	5.500.000,0000000	88,912000	1,071750	4.562.778	0,64
SP ZC 02/44	12.000.000,0000000	40,201870	1,071750	4.501.257	0,63
AARB FR 12/49	4.600.000,0000000	96,696000	1	4.448.016	0,62
POSIM FR 12/49	5.000.000,0000000	87,500000	1	4.375.000	0,61

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
UCAJLN FR 12/49	4.800.000,0000000	91,000000	1	4.368.000	0,61
TITIM 7.875 07/28	3.970.000,0000000	109,000000	1	4.327.300	0,61
MILPW FR 09/27	4.000.000,0000000	107,250000	1	4.290.000	0,60
PBBGR FR 12.49	7.200.000,0000000	59,183000	1	4.261.176	0,60
BPEIM FR 12/49	4.000.000,0000000	103,510000	1	4.140.400	0,58
USIMIT FR 12/99	4.000.000,0000000	100,048000	1	4.001.920	0,56
TURKEY 5.875 05/30	4.000.000,0000000	99,948000	1	3.997.920	0,56
ROMANI 3.75 02/34	4.600.000,0000000	85,750000	1	3.944.500	0,55
AIIB ZC 02/43	500.000.000,0000000	16,180000	19,597493	3.857.394	0,54
ISPIM FR 12/99	3.800.000,0000000	99,250000	1	3.771.500	0,53
ARNDTN FR 12/99	5.000.000,0000000	74,622000	1	3.731.100	0,52
ECUA FR 07/30	6.100.000,0000000	63,249000	1,071750	3.599.895	0,51
SRGIM 3.25 CV 09/28	3.600.000,0000000	99,582000	1	3.584.952	0,50
Totale				436.488.222	61,25
Altri strumenti finanziari				123.823.311	17,37
Totale strumenti finanziari				560.311.533	78,62

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2024 il fondo ha avuto una performance pari al 8,16% per la classe A1, al 8,68% per la classe A2 e al 8,39% per la classe A5.

Il fondo al momento presenta un'allocazione bilanciata ripartita per circa 74% in azioni e 18% obbligazioni. L'esposizione totale a strumenti che prediligono investimenti sostenibili è di circa il 70%. Il comparto azionario rispecchia un'esposizione di tipo globale salvo una marginale esposizione all'azionario emergente. La parte obbligazionaria presenta una posizione prevalentemente in credito con diversificazione globale. Nella prima parte dell'anno il fondo ha continuato a beneficiare della performance positiva dei mercati azionari, in particolare americani, e del comparto growth rispetto al value; infatti, da inizio anno gli indici Nasdaq e S&P500 sono i migliori performer insieme al Nikkei in Giappone. La performance dell'area geografica europea ha sofferto nel mese di giugno in seguito alle turbolenze politiche scatenate dai risultati delle elezioni europee e dalle elezioni parlamentari anticipate in Francia. Il contributo della componente obbligazionaria alla performance totale è invece marginale da inizio anno.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno sarà influenzata da temi macroeconomici e dalle politiche monetarie delle principali banche centrali: considerando gli ultimi dati su inflazione e mercato del lavoro, le banche centrali sembrano prossime a tagliare i tassi di interesse di riferimento e il mercato si sta posizionando di conseguenza. Per esempio, la BCE ha già effettuato un primo taglio di 25 punti base, mentre la FED è attesa tagliare nel terzo trimestre dell'anno. Tuttavia, al momento le banche centrali non danno segnali di un deciso ciclo di taglio dei tassi, ma rimangono *data dependent* e pertanto non è escluso uno scenario di tassi alti più a lungo nel tempo. Pertanto manteniamo il posizionamento attuale mantenendo un livello di liquidità che ci consenta.

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.783.507	92,31	1.978.431	86,64
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	2.783.507	92,31	1.978.431	86,64
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	231.388	7,67	304.240	13,32
F1. Liquidità disponibile	231.388	7,67	304.240	13,32
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	720	0,02	839	0,04
G1. Ratei attivi	720	0,02	839	0,04
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	3.015.615	100,00	2.283.510	100,00

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.093	2.773
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 I PARTECIPANTI	8.385	3.792
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.385	3.792
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	16.085	17.323
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.874	10.814
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.211	6.509
TOTALE PASSIVITA'	26.563	23.888
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.989.052	2.259.622
A1 Numero delle quote in circolazione	17.780,930	11.205,423
A2 Numero delle quote in circolazione	360.027,201	317.115,462
A5 Numero delle quote in circolazione	107.639,969	70.062,427
A1 Valore complessivo netto della classe	107.898	62.865
A2 Valore complessivo netto della classe	2.222.042	1.801.000
A5 Valore complessivo netto della classe	659.112	395.757
A1 Valore unitario delle quote	6,068	5,610
A2 Valore unitario delle quote	6,172	5,679
A5 Valore unitario delle quote	6,123	5,649

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	9.556,663
Quote rimborsate	2.981,156

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	98.969,170
Quote rimborsate	56.057,431

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	66.053,479
Quote rimborsate	28.475,937

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG ESG FTSE NA ACC	93.588,0000000	6,020000	1	563.400	18,69
VANG FTSE AW USDA	4.507,0000000	123,190000	1	555.217	18,41
VANG ESG GC ETF EUR	120.500,0000000	4,508000	1	543.214	18,01
VANG ESG GLB ALL CAP	83.985,0000000	6,114500	1,071750	479.147	15,89
VANG FTSE NA USDA	1.600,0000000	134,320000	1,071750	200.524	6,65
VANG ESG FTSE DEV EU	31.984,0000000	6,083000	1	194.559	6,45
VANG ESG FTSE EM ACC	22.000,0000000	5,932000	1	130.504	4,33
VANG ESG FTSE APAC A	18.810,0000000	6,217000	1	116.942	3,88
Totale strumenti finanziari				2.783.507	92,31

ACOMEA STRATEGIA MODERATA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2024 il fondo ha avuto una performance pari al 3.59% per la classe A1, al 3.95% per la classe A2 e al 3.77% per la classe A5.

Il fondo al momento presenta un'allocazione bilanciata ripartita per circa 37% in azioni e 58% obbligazioni. L'esposizione totale a strumenti che prediligono investimenti sostenibili è di circa il 70%. Il comparto azionario rispecchia un'esposizione di tipo globale salvo una marginale esposizione all'azionario emergente. La parte obbligazionaria presenta una posizione prevalentemente in credito con diversificazione globale. Nella prima parte dell'anno il fondo ha continuato a beneficiare della performance positiva dei mercati azionari, in particolare americani, e del comparto growth rispetto al value; infatti, da inizio anno gli indici Nasdaq e S&P500 sono i migliori performer insieme al Nikkei in Giappone. La performance dell'area geografica europea ha sofferto nel mese di giugno in seguito alle turbolenze politiche scatenate dai risultati delle elezioni europee e dalle elezioni parlamentari anticipate in Francia. Il contributo della componente obbligazionaria alla performance totale è invece marginale da inizio anno.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno sarà influenzata da temi macroeconomici e dalle politiche monetarie delle principali banche centrali: considerando gli ultimi dati su inflazione e mercato del lavoro, le banche centrali sembrano prossime a tagliare i tassi di interesse di riferimento e il mercato si sta posizionando di conseguenza. Per esempio, la BCE ha già effettuato un primo taglio di 25 punti base, mentre la FED è attesa tagliare nel terzo trimestre dell'anno. Tuttavia, al momento le banche centrali non danno segnali di un deciso ciclo di taglio dei tassi, ma rimangono *data dependent* e pertanto non è escluso uno scenario di tassi alti più a lungo nel tempo. Pertanto manteniamo il posizionamento attuale mantenendo un livello di liquidità che ci consenta di aumentare l'esposizione nel caso si presentino opportunità di acquisto.

ACOMEA STRATEGIA MODERATA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.933.741	88,26	1.413.121	85,21
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.933.741	88,26	1.413.121	58,21
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	256.640	11,71	244.334	14,74
F1. Liquidità disponibile	256.640	11,71	244.334	14,74
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	675	0,03	743	0,05
G1. Ratei attivi	675	0,03	743	0,05
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	2.191.056	100,00	1.658.198	100,00

ACOMEA STRATEGIA MODERATA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.499	1.377
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 I PARTECIPANTI	1.641	1.568
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.641	1.568
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	9.367	16.295
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.316	7.656
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.051	8.639
TOTALE PASSIVITA'	18.507	19.240
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.172.549	1.638.958
A1 Numero delle quote in circolazione	4.135,307	3.548,043
A2 Numero delle quote in circolazione	230.378,675	224.513,416
A5 Numero delle quote in circolazione	153.414,747	75.742,733
A1 Valore complessivo netto della classe	23.162	19.184
A2 Valore complessivo netto della classe	1.292.824	1.212.240
A5 Valore complessivo netto della classe	856.563	407.534
A1 Valore unitario delle quote	5,601	5,407
A2 Valore unitario delle quote	5,612	5,399
A5 Valore unitario delle quote	5,583	5,380

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	2.246,099
Quote rimborsate	1.658,835

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	22.724,210
Quote rimborsate	16.858,951

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	144.517,944
Quote rimborsate	66.845,930

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG ESG GC ETF EUR	90.000,0000000	4,508000	1	405.720	18,51
VANG GLBAGG ETF EUR	17.750,0000000	22,660000	1	402.215	18,36
VANGUARD SRI EURO IG	3.250,8900000	96,681200	1	314.300	14,35
VANG FTSE AW USDA	1.700,0000000	123,190000	1	209.423	9,56
VANG ESG FTSE NA ACC	33.574,0000000	6,020000	1	202.115	9,23
VANG ESG GLB ALL CAP	32.922,0000000	6,114500	1,071750	187.825	8,57
VANG FTSE NA USDA	595,0000000	134,320000	1,071750	74.570	3,40
VANG ESG FTSE EM ACC	8.400,0000000	5,932000	1	49.829	2,27
VANG ESG FTSE DEV EU	7.585,0000000	6,083000	1	46.140	2,11
VANG ESG FTSE APAC A	6.692,0000000	6,217000	1	41.604	1,90
Totale strumenti finanziari				1.933.741	88,26

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2024 il fondo ha avuto una performance pari al -0.21% per la classe A1, al +0.2% per la classe A2 e -0.22% per la classe P1. Per la componente azionaria, l'esposizione ha visto un lieve incremento nella prima parte del semestre 2024 dal 38.5% al 39% circa.

Nonostante il rally del mercato di fine 2023, che ha visto un recupero delle performance del comparto Mid/Small cap rispetto alla parte precedente dell'anno (a titolo di esempio l'indice Small Cap sovraperforma di più di due punti il MIB da ottobre a dicembre 2023), il primo semestre 2024 non ha visto proseguire questo trend. Infatti, nei primi sei mesi dell'anno l'indice FTSE Italia Small Cap continua a sottoperformare marcatamente il FTSEMIB. L'indice Large cap giova ancora dell'ottima performance del comparto bancario, settore che invece ha un peso molto ridotto negli indicatori rappresentativi delle società a media/bassa capitalizzazione. Il tema del taglio dei tassi, che ha storicamente favorito le Mid/Small cap a discapito dei finanziari, non appare ancora deciso a promuovere un'inversione di tendenza. Infatti, nonostante la BCE abbia annunciato a giugno la prima riduzione dei tassi di riferimento di 25 punti base, non ha dato indicazioni convincenti a segnalare l'inizio di un vero e proprio ciclo di taglio tassi deciso e continuativo. Pertanto, nei primi mesi dell'anno sul fondo sono continuati gli acquisti dei titoli quotati sul segmento STAR e di settori digital e utilities che storicamente sono una proxy negativa dei tassi di interesse. Il comparto utilities ha registrato una buona performance a partire da aprile e pertanto è stato ridotto nel secondo trimestre dell'anno, soprattutto in riferimento alle utilities large cap, sia in ottica di presa di profitto sia per alienamento rispetto al benchmark di riferimento. A maggio si è assistito a una ripresa del comparto delle Mid/Small cap rispetto all'andamento nel primo trimestre; questo mese ha visto molte società riportare i risultati trimestrali, che sono apparsi molto resilienti e con una importante dose di società manifatturiere e industriali che hanno battuto le stime in termini di profittabilità e utile netto. Tutto questo è accompagnato da un outlook più positivo nel futuro prossimo da parte dei manager, supportato dalla fine del fenomeno del *destocking* che ha penalizzato molto la manifattura italiana negli ultimi 12 mesi: dopo il COVID i grandi clienti internazionali hanno fatto incetta di prodotti, semilavorati e da fornitura per paura di ulteriori *shock* di approvvigionamento. Questo ha portato a un rallentamento degli ordinativi per le PMI nostrane che si è riflesso nei conti degli utili 12-18 mesi. Ora, con i risultati del primo trimestre 2024, i manager hanno iniziato a vedere la fine di questo fenomeno e quindi molte aziende hanno mostrato livelli di bottom negli ordini (alcuni esempi possono essere la Zignago vetro, la Intercos o la Biesse). L'evento più caratteristico del semestre si è verificato a inizio giugno con le elezioni europee: i risultati elettorali e la sconfitta del partito di Macron in Francia hanno spinto il presidente a convocare elezioni parlamentari anticipate, creando un clima di volatilità e incertezza sui mercati europei. L'operatività sul fondo nel semestre si è concentrata sulla riduzione del peso di EGM come comparto, che a giugno 2024 pesa il 21% del fondo rispetto al 24% di gennaio, e all'incremento di titoli percepiti come *quality*, che mostrano un profilo di generazione di cassa stabile, beta contenuto e buona *shareholder remuneration*. In tale ottica, questi titoli sono stati individuati principalmente nei comparti Large e Mid Cap, pertanto l'allocazione per segmento di mercato a fine giugno risulta così ripartita: Large Cap 8%, Mid 7%, Small 2% e EGM 21%. L'EGM costituisce ancora una parte significativa del fondo Esente, anche se più concentrata rispetto ai mesi precedenti. Lato obbligazionario le decisioni operative sono state influenzate da una politica monetaria delle principali banche centrali più restrittiva del previsto, nonostante la stabilità dei tassi di interesse di riferimento. In questo contesto di volatilità dei tassi a breve termine, il team ha gestito attivamente la duration del fondo, mantenendola relativamente contenuta per gran parte del semestre. Il focus è rimasto su corporate bonds e in particolare su bond subordinati bancari.

PROSPETTIVE

L'andamento dei primi sei mesi dell'anno e i dati economici rilasciati negli ultimi mesi confermano la visione che le performance del mercato sono ancora influenzate e trainate, in maggioranza, dalle prospettive macroeconomiche piuttosto che dai fondamentali di mercato delle singole società. Ci aspettiamo volatilità sui mercati e continua polarizzazione all'interno degli indici, molti dei quali mantengono un andamento pressoché laterale da maggio. Ciò fino a che non apparirà più chiara e decisa la posizione delle principali banche centrali in merito al percorso dei tassi di interesse di riferimento, nonché alle temporanee tensioni politiche scoppiate in Francia nell'ultimo mese. Gli imprenditori hanno descritto il 2024 come un anno di normalizzazione e transizione rispetto agli effetti straordinari e distorsivi osservati negli ultimi anni, a partire da shock inflazionistici su materie prime ed energia, crisi delle catene di fornitura e shortages di componenti, successivo fenomeno di *destocking* e il perseverare dei conflitti in Europa e Mar Rosso. In

questo clima di mercato complesso, vi sono società che mantengono profili di crescita interessanti nel comparto Mid/Small cap, sia grazie al focus su segmenti di business specialistici sia alla presenza su trend strutturali sostenuti da forte domanda (come energie rinnovabili e semiconduttori). Pertanto, rimaniamo fiduciosi nel posizionamento sul comparto, alla luce di fondamentali che non appaiono deteriorati e di *tailwinds* legati a fattori di mercato, come la discesa dei tassi di interesse. Per quanto riguarda le micro cap del mercato EGM, il profilo di liquidità dei titoli è ancora depresso, ma si intravedono miglioramenti con il passare dei mesi, anche legati alle prospettive di creazione di un fondo-di-fondi da parte di CDP per sostenere le PMI italiane a bassa capitalizzazione; riteniamo che tale iniziativa abbia anche un effetto indiretto nel convogliare ulteriore liquidità sul segmento anche da parte di operatori istituzionali che nel tempo si sono allontanati da tale mercato, spesso proprio a causa della bassa liquidità. Osservando il mercato primario, stiamo assistendo a una graduale ripresa di iniziative di quotazione, anche se di dimensione sempre più contenuta in termini di raccolta e valutazione delle società quotande. L'attenzione alle varie operazioni di IPO rimane parte dell'operatività sul fondo, pur mantenendo un approccio cauto in termini di profilo di liquidità delle società nonché esaminando attentamente le prospettive e strategie in fase di quotazione degli imprenditori. Lato obbligazionario valuteremo se il taglio dei tassi avrà particolari impatti anche sullo spread di credito per capire su quale settore e livello di rating posizionarci. Continueremo a cercare di sfruttare opportunità e valore in diverse aree di mercato.

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.626.804	80,60	25.202.244	86,13
A1. Titoli di debito	10.110.820	39,52	13.785.300	47,11
A1.1 titoli di Stato	501.000	1,96	502.100	1,72
A1.2 altri	9.609.820	37,56	13.283.200	45,39
A2. Titoli di capitale	8.510.986	33,25	9.457.618	32,32
A3. Parti di OICR	2.004.998	7,83	1.959.326	6,70
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.794.601	7,01	1.812.532	6,20
B1. Titoli di debito	562.849	2,20	273.647	0,94
B2. Titoli di capitale	1.231.752	4,81	1.538.885	5,26
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	2.944.340	11,50	1.924.428	6,58
F1. Liquidità disponibile	2.741.536	10,71	785.608	2,69
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	202.804	0,79	1.577.787	5,39
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-438.967	-1,50
G. ALTRE ATTIVITA'	228.045	0,89	319.657	1,09
G1. Ratei attivi	228.045	0,89	319.656	1,09
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	0,00
TOTALE ATTIVITA'	25.593.790	100,00	29.258.861	100,00

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6.988	96.795
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 I PARTECIPANTI	300	10.576
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	300	10.576
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	31.819	48.938
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.787	37.331
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.032	11.607
TOTALE PASSIVITÀ	39.107	156.309
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.554.683	29.102.552
A1 Numero delle quote in circolazione	640.833,301	770.435,810
A2 Numero delle quote in circolazione	168.155,553	198.398,421
Q2 Numero delle quote in circolazione	22.571,000	27.901,000
C4 Numero delle quote in circolazione	20.290,359	23.701,301
P5 Numero delle quote in circolazione	35.630,530	35.309,082
P1 Numero delle quote in circolazione	3.028.688,073	3.441.925,723
P2 Numero delle quote in circolazione	483.765,255	506.440,398
A1 Valore complessivo netto della classe	3.699.914	4.458.054
A2 Valore complessivo netto della classe	1.024.538	1.206.371
Q2 Valore complessivo netto della classe	136.479	168.630
C4 Valore complessivo netto della classe	101.478	118.622
P5 Valore complessivo netto della classe	171.826	170.399
P1 Valore complessivo netto della classe	17.472.983	19.901.075
P2 Valore complessivo netto della classe	2.947.465	3.079.401
A1 Valore unitario delle quote	5,774	5,786
A2 Valore unitario delle quote	6,093	6,081
Q2 Valore unitario delle quote	6,047	6,044
C4 Valore unitario delle quote	5,001	5,005
P5 Valore unitario delle quote	4,822	4,826
P1 Valore unitario delle quote	5,769	5,782
P2 Valore unitario delle quote	6,093	6,080

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	29.001,778
Quote rimborsate	158.604,287

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	9.687,977
Quote rimborsate	39.930,845

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C4	
Quote emesse	6.207,581
Quote rimborsate	9.618,523

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C5	
Quote emesse	6.415,192
Quote rimborsate	6.093,744

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe P1	
Quote emesse	44.451,947
Quote rimborsate	457.689,597

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe P2	
Quote emesse	17.377,538
Quote rimborsate	40.052,681

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	5.330,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISPIM FR 11/25	1.300.000,0000000	100,561000	1	1.307.291	5,11
ICCREA 6.375 09/27	1.000.000,0000000	104,691000	1	1.046.910	4,08
ACOMEA RISPARMIO A2	200.120,0720000	5,205000	1	1.041.625	4,06
MONTE 1.875 01/26	1.000.000,0000000	95,824000	1	958.240	3,73
SAFFA FR 04/29	800.000,0000000	100,159000	1	801.272	3,13
ENELIM 1 09/24	800.000,0000000	99,391000	1	795.128	3,11
ACOMEA PERFORMANCE A	33.248,3040000	23,325000	1	775.517	3,03
AEMSPA FR 12/49	700.000,0000000	99,125000	1	693.875	2,71
ILPRA INDUSTRIA LAVO	118.486,0000000	5,750000	1	681.295	2,66
TELECOM ITALIA RSP	2.700.000,0000000	0,242900	1	655.830	2,56
ID ENTITY SA	186.000,0000000	2,920000	1	543.120	2,12
CUBE LABS SPA	250.000,0000000	2,160000	1	540.000	2,11
IPGIM 7 09/28	500.000,0000000	105,931000	1	529.655	2,07
CCTS FR 10/28	500.000,0000000	100,200000	1	501.000	1,96
USIMIT FR 12/99	500.000,0000000	100,048000	1	500.240	1,96
INTEGRATED SYSTEM CR	187.250,0000000	2,660000	1	498.085	1,95
SRGIM 3.25 CV 09/28	500.000,0000000	99,582000	1	497.910	1,95
BAMIIM 6.5 PERP	500.000,0000000	99,417000	1	497.085	1,94
ISPIM 5.5 PERP	500.000,0000000	95,494000	1	477.470	1,87
A.B.P. NOCIVELLI SPA	105.388,0000000	4,460000	1	470.030	1,84
ILTYIM 4.375 10/31	500.000,0000000	90,351000	1	451.755	1,77
ACQUAZZURRA SPA	45.000,0000000	9,850000	1	443.250	1,73
PEMEX 4.75 02/29	500.000,0000000	87,133000	1	435.665	1,70
BAMI 1.625 02/25	400.000,0000000	98,468000	1	393.872	1,54
FINE FOODS	34.903,0000000	9,420000	1	328.786	1,29
DAVIDE CAMPARI MILAN	34.500,0000000	8,824000	1	304.428	1,19
BPEIM FR 12/99 CV	250.000,0000000	115,666666	1	289.167	1,13
DOMINION HOSTING HOL	10.663,0000000	27,000000	1	287.901	1,13
POZZI MILANO SPA	502.580,0000000	0,540000	1	271.393	1,06
FRANCHETTI SPA	39.000,0000000	6,850000	1	267.150	1,04
BRIANZ FR 07/33	250.000,0000000	104,061000	1	260.153	1,02
BIESSE SPA	22.200,0000000	10,630000	1	235.986	0,92
TITIM 7.875 07/28	205.000,0000000	109,000000	1	223.450	0,87
ESPE SPA	67.033,0000000	3,300000	1	221.209	0,86
MARR SPA	17.000,0000000	12,160000	1	206.720	0,81
MIT SOCIETA DI INTER	58.000,0000000	3,460000	1	200.680	0,78
DIGITAL VALUE SPA	3.125,0000000	60,200000	1	188.125	0,74
4AIM SICAF SPA	800,0000000	214,750000	1	171.800	0,67
ERG SPA	7.050,0000000	23,440000	1	165.252	0,65

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ELSA SOLUTIONS SPA	40.000,0000000	3,740000	1	149.600	0,59
IREN SPA	75.000,0000000	1,939000	1	145.425	0,57
ACQUAZZURRA SP CW	30.000,0000000	4,800000	1	144.000	0,56
ENI SPA	10.000,0000000	14,354000	1	143.540	0,56
LOTTOMATICA GROUP SP	12.300,0000000	11,290000	1	138.867	0,54
AMPLIFON SPA	4.000,0000000	33,240000	1	132.960	0,52
TAMBURI INVESTMENT P	14.000,0000000	9,360000	1	131.040	0,51
ENEL SPA	20.000,0000000	6,494000	1	129.880	0,51
RIBA MUNDO TECNOLOGI	7.000,0000000	17,900000	1	125.300	0,49
INTESA SANPAOLO	36.000,0000000	3,471000	1	124.956	0,49
INTERPUMP GROUP SPA	3.000,0000000	41,480000	1	124.440	0,49
Totale				20.648.328	80,68
Altri strumenti finanziari				1.773.077	6,93
Totale strumenti finanziari				22.421.405	87,61

ACOMEA PAESI EMERGENTI

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024 il fondo ha avuto una *performance* del 2,98% per la classe A1 e del 3,54% per la classe A2 contro un rendimento del *benchmark* pari al 12,09%

Mai come nella prima metà del 2024 si è assistito a una così marcata divaricazione nelle performance tra i diversi mercati emergenti e nella concentrazione dei rendimenti in pochissimi titoli. L'indice Msci Em in euro ha infatti registrato nel primo semestre una performance di circa l'11%, di cui circa il 4% è stato dovuto ad una singola azienda taiwanese, Tsmc, legata al settore dei semiconduttori. L'hype per l'intelligenza artificiale ha infatti ingigantito le aspettative di crescita degli utili di determinati titoli spingendo le loro valutazioni a livelli importanti. Dall'altro lato il resto dei mercati emergenti, ad eccezione dell'India, ha fatto molta fatica, complice un contesto macroeconomico difficile non aiutato dalla decisione della Federal Reserve di rimandare il tanto atteso taglio dei tassi di interesse.

Il primo semestre dell'anno ha visto numerosi paesi emergenti andare al voto con risultati che hanno sorpreso il più delle volte il mercato. In Sud Africa il partito di maggioranza uscente ANC ha vinto le elezioni ma per la prima dalla fine dell'apartheid dovrà governare con una coalizione non avendo raggiunto la maggioranza assoluta. Anche in India il premier Modi, pur avendo formalmente vinto le elezioni, dovrà governare con una coalizione di maggioranza, visto i risultati deludenti raggiunti da suo partito BJP. In Messico invece la vittoria schiacciante del partito di Claudia Sheinbaum ha sorpreso gli analisti che non si aspettavamo che la stessa ottenesse così tanti voti da poter cambiare, in teoria, la costituzione del paese senza coinvolgere l'opposizione.

In Cina l'economia ha dato qualche segnale di stabilizzazione anche se il settore immobiliare continua a soffrire e il sentiment tra investitori e consumatori continua ad essere molto basso nonostante il governo abbia approvato un programma ambizioso di salvataggio del settore.

In Brasile, nonostante la buona crescita economica, il mercato e la valuta hanno sofferto per l'incertezza sulla direzione fiscale del paese e sull'ingerenza del governo sull'operato della banca centrale.

A livello geografico tra i mercati primari il più brillante è stato quello taiwanese (+35,9%), seguito da quello indiano (+16,7%) e da quello coreano (+6,3%). Negative invece le performance dell'indice thailandese (-7,7%), di quello indonesiano (-7,8%), di quello brasiliano (-7,6%) e di quello messicano (-8,62%). L'indice cinese (+ 3,4%) e quello sudafricano (+2,7%) hanno chiuso il semestre con variazioni positive seppur contenute.

A livello settoriale il migliore è stato l'i.t. (+21,3% in \$) mentre il peggiore è stato quello del health care (-9,17% in \$). Il settore energetico è cresciuto del 7,16% in \$ mentre in territorio negativo hanno chiuso il settore dei consumi di prima necessita (-7,95% in \$) e quello dei materiali di base (-7,44% in \$). Il settore industriale è invece cresciuto del 4,4% in \$ mentre quello dei Communication services del 7,8% in \$.

Sul fronte valutario la valuta dell'eurozona è stata generalmente forte nei confronti della maggior parte delle valute emergenti. Il rand sudafricano è stato il migliore (+4%) seguito dal dollaro di Hong Kong (3%) e dalla rupia indiana (2,8%). In forte deprezzamento le valute sudamericane con in testa il reais brasiliano (-10,5%) e il peso messicano (-4,5%).

Il fondo ha sottoperformato il benchmark principalmente a causa dell'allocazione geografica ed in particolare i sottopesi di Taiwan e India.

Il fondo ha mantenuto la sua esposizione azionaria nell'intorno del 100% nel corso del semestre. In particolare, sono stati aumentati i pesi di Cina e Brasile a scapito di riduzioni su Taiwan e Grecia.

Al termine del semestre la Cina risulta essere il paese più rappresentato, con investimenti per circa il 38,2% del fondo, seguita dal Brasile (15,3%), dalla Corea del Sud (10,2%), dall'Australia (9,7%), e dal Sud Africa (8,9%).

A livello settoriale il fondo risulta equilibrato con i principali settori rappresentati dai servizi ai consumatori (13,3%), dai materiali di base (15%), dai consumi discrezionali (18,3%) e dagli industriali (13,7%).

PROSPETTIVE

Per il proseguo del 2024 continueremo ad avere un approccio costruttivo verso i mercati emergenti. La crescita economica e i fondamentali di crescita nel medio periodo non sono cambiati e riteniamo che, quando la crescita economica nei paesi occidentali rallenterà, e ci sono segnali che questo stia già avvenendo, i mercati emergenti

beneficeranno da un lato da prospettive di crescita più rosee e dall'altro da un contesto di tassi di interesse più favorevole.

Continueremo ad essere in sovrappeso sul mercato cinese che riteniamo essere sottovalutato. Il mercato soffre di una mancanza di fiducia da parte di tutti gli attori economici ma riteniamo che il governo si stia muovendo nella giusta direzione per risolvere i problemi che affliggono l'economia, pur in mancanza di un mega stimolo come nella grande crisi finanziaria del 2009.

Manterremo il sovrappeso anche sul Brasile viste le buone prospettive economiche del paese e al fatto che il mercato sta scontando uno scenario troppo pessimista riguardo alla politica fiscale e all'indipendenza della banca centrale.

Di contro rimarremo in sottopeso sull'India e su Taiwan.

Nel primo caso il mercato non sta dando peso al fatto che il governo Modi, dopo le elezioni, dovrà necessariamente scendere a compromessi per governare il paese e molte delle riforme più incisive da implementare saranno di difficile realizzazione senza la maggioranza assoluta del BJP. Il mercato nel mentre tratta a valutazioni più che doppie rispetto agli altri mercati emergenti.

Nel caso di Taiwan invece l'hype per l'intelligenza artificiale ha trainato le valutazioni talmente in alto che anche sola una piccola divergenza tra la crescita e attesa e quella realizzata potrebbe dar luogo a significative correzioni nei prezzi di borsa. Questo discorso è ancor più valido se si pensa che ad oggi l'IA non ha ancora dato luogo ad applicazioni rivoluzionarie nonostante la spesa per investimenti sia nell'ordine di svariate centinaia di miliardi di dollari. E anzi nei paesi dove questa è più diffusa (come la Cina) l'adozione dell'IA ha portato a una decrescita degli utili visti sia gli investimenti necessari per supportarla sia la concorrenza agguerrita nel settore tra i diversi provider dei servizi.

ACOMEA PAESI EMERGENTI AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	43.333.808	98,25	42.343.052	94,86
A1. Titoli di debito	167.029	0,38	159.350	0,36
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	167.029	0,38	159.350	0,36
A2. Titoli di capitale	43.166.779	97,87	42.183.702	94,50
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	368.301	0,84	468.927	1,05
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	368.301	0,84	468.927	1,05
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	174.297	0,40	1.746.887	3,91
F1. Liquidità disponibile	174.297	0,40	2.317.509	5,19
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			10.949.678	24,53
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-11.520.300	-25,81
G. ALTRE ATTIVITA'	224.083	0,51	80.836	0,18
G1. Ratei attivi	212	0,00	3.888	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	223.871	0,51	76.948	0,17
TOTALE ATTIVITA'	44.100.489	100,00	44.639.702	100,00

ACOMEA PAESI EMERGENTI AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	335.298	1.214.112
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 I PARTECIPANTI	136	298
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	136	298
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	67.587	73.023
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	61.698	61.705
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.889	11.318
TOTALE PASSIVITÀ	403.021	1.287.433
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	43.697.468	43.352.269
A1 Numero delle quote in circolazione	2.764.631,126	2.909.338,952
A2 Numero delle quote in circolazione	1.303.973,768	1.267.794,543
Q2 Numero delle quote in circolazione	11.014,000	6.000,000
A5 Numero delle quote in circolazione	49.007,611	53.546,044
A1 Valore complessivo netto della classe	28.213.761	28.831.109
A2 Valore complessivo netto della classe	15.109.820	14.188.899
Q2 Valore complessivo netto della classe	119.279	62.813
A5 Valore complessivo netto della classe	254.608	269.448
A1 Valore unitario delle quote	10,205	9,910
A2 Valore unitario delle quote	11,588	11,192
Q2 Valore unitario delle quote	10,830	10,469
A5 Valore unitario delle quote	5,195	5,032

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	185.841,432
Quote rimborsate	330.549,258

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	113.982,884
Quote rimborsate	77.803,659

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	20.026,755
Quote rimborsate	24.565,188

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	5.514,000
Quote rimborsate	500

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ALIBABA GROUP HLDG	15.000,000000	72,000000	1,071750	1.007.696	2,28
MYER HOLDINGS LTD	1.950.000,000000	0,825000	1,604777	1.002.476	2,26
TEVA PHARMACEUTICAL	65.000,000000	16,250000	1,071750	985.537	2,23
EMBRAER SA ADR	36.000,000000	25,800000	1,071750	866.620	1,96
SIBANYE STILLWATER L	800.000,000000	19,720000	19,570164	806.125	1,83
GRUPO TELEVISIA SA SP	300.000,000000	2,770000	1,071750	775.367	1,76
MURRAY & ROBERTS HOL	7.000.000,000000	2,140000	19,570164	765.451	1,74
SAMSUNG ELECTRONICS	13.000,000000	81.500,000000	1.475,264535	718.176	1,63
SEVEN WEST MEDIA LTD	6.000.000,000000	0,185000	1,604777	691.685	1,57
PPC LTD	3.900.000,000000	3,220000	19,570164	641.691	1,46
NUIX LTD	320.000,000000	3,080000	1,604777	614.166	1,39
RESOLUTE MINING LTD	1.700.000,000000	0,520000	1,604777	550.855	1,25
SUN ART RETAIL GROUP	2.800.000,000000	1,490000	8,367585	498.591	1,13
BRF BRASIL FOODS S	130.000,000000	22,670000	5,952984	495.063	1,12
CHINA MOBILE LTD	50.000,000000	77,000000	8,367585	460.109	1,04
ALUMINUM CORP	700.000,000000	5,330000	8,367585	445.887	1,01
DIGITAL CHINA HDG	1.100.000,000000	3,340000	8,367585	439.075	1,00
COMPANHIA BRASILEIRA	370.000,000000	6,960000	5,952984	432.590	0,98
FOXCONN INTL	4.100.000,000000	0,880000	8,367585	431.188	0,98
HAPVIDA PARTICIPACOE	650.000,000000	3,830000	5,952984	418.194	0,95
ASPEN PHARMACARE	35.000,000000	233,310000	19,570164	417.260	0,95
SJM HOLDINGS LTD	1.300.000,000000	2,650000	8,367585	411.708	0,93
BANK OF COMMUNICATIO	560.000,000000	6,130000	8,367585	410.250	0,93
SAPPI	165.000,000000	48,540000	19,570164	409.251	0,93
AGL ENERGY LTD	60.000,000000	10,830000	1,604777	404.916	0,92
BAIDU INC SPON ADR	5.000,000000	86,480000	1,071750	403.452	0,92
AUSTAL LIMITED	260.000,000000	2,490000	1,604777	403.421	0,92
MELIUZ SA ON	400.000,000000	5,850000	5,952984	393.080	0,89
IND COMM BK OF CHI	700.000,000000	4,640000	8,367585	388.165	0,88
ATACADA0 DISTRIBUICA	250.000,000000	9,020000	5,952984	378.802	0,86
TELKOM SOUTH AFRICA	300.000,000000	24,510000	19,570164	375.725	0,85
WEST CHINA CEMENT LT	3.000.000,000000	1,030000	8,367585	369.282	0,84
ANGLO AMERICAN PLATI	12.000,000000	601,720000	19,570164	368.962	0,84
CHINA UNICOM HONG KO	430.000,000000	7,170000	8,367585	368.458	0,84
CHINA COMMUNICATIONS	700.000,000000	4,210000	8,367585	352.192	0,80
TENEDORA NEMAK	2.350.000,000000	2,910000	19,597493	348.948	0,79
TPK HOLDING CO LTD	300.000,000000	40,350000	34,769193	348.153	0,79
CHINA COSCO HOLDINGS	208.000,000000	13,660000	8,367585	339.558	0,77
DATANG INTL POWER GE	1.700.000,000000	1,670000	8,367585	339.285	0,77

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
E MART CO LTD	8.800,0000000	56.500,000000	1.475,264535	337.024	0,76
ECORODOVIAS INFRA	300.000,0000000	6,600000	5,952984	332.606	0,75
ZOOMLION HEAVY INDUS	550.000,0000000	5,050000	8,367585	331.936	0,75
EVA PRECISION INDUST	3.850.000,0000000	0,720000	8,367585	331.278	0,75
LG ELECTRONICS (NEW)	4.400,0000000	110.900,000000	1.475,264535	330.761	0,75
CHINA SHIPPING DEVEL	2.400.000,0000000	1,130000	8,367585	324.108	0,74
PACIFIC BASIN SHIPPI	1.100.000,0000000	2,460000	8,367585	323.391	0,73
SINOFERT HOLDINGS LT	2.700.000,0000000	1,000000	8,367585	322.674	0,73
OPAP SA	22.000,0000000	14,640000	1	322.080	0,73
BANK OF CHINA LTD H	700.000,0000000	3,850000	8,367585	322.076	0,73
CNOOC LTD	120.000,0000000	22,400000	8,367585	321.240	0,73
CHINA LIFE INSURANCE	240.000,0000000	11,040000	8,367585	316.651	0,72
BAIC MOTOR CORP LTD	1.315.000,0000000	2,000000	8,367585	314.308	0,71
BANCO BRADESCO ADR	150.000,0000000	2,240000	1,071750	313.506	0,71
VALE SA SP ADR	30.000,0000000	11,170000	1,071750	312.666	0,71
AXTEL SAB DE CV CP	4.000.000,0000000	1,480000	19,597493	302.079	0,69
MAANSHAN IRON & STE	2.200.000,0000000	1,130000	8,367585	297.099	0,67
SINOTRUK HONG KONG L	120.000,0000000	20,300000	8,367585	291.123	0,66
MARFRIG ALIMENTOS SA	140.000,0000000	12,360000	5,952984	290.678	0,66
TENCENT MUSIC ENTERT	22.000,0000000	14,050000	1,071750	288.407	0,65
LG CHEM LTD	1.220,0000000	345.500,000000	1.475,264535	285.718	0,65
HENGAN INTL GROUP CO	100.000,0000000	23,800000	8,367585	284.431	0,65
WANT WANT CHINA	500.000,0000000	4,720000	8,367585	282.041	0,64
HEALTH AND HAPPINESS	260.000,0000000	8,940000	8,367585	277.786	0,63
WINBOND ELECTRONICS	375.000,0000000	25,700000	34,769193	277.185	0,63
GOURMET MASTER CO LT	110.000,0000000	86,100000	34,769193	272.396	0,62
KINGSOFT CORP LTD	100.000,0000000	22,550000	8,367585	269.492	0,61
MOBLY SA	730.000,0000000	2,170000	5,952984	266.102	0,60
DAISHIN SECURITIES C	23.000,0000000	16.980,000000	1.475,264535	264.725	0,60
PETROCHINA CO LTD H	280.000,0000000	7,900000	8,367585	264.353	0,60
COMPAL ELECTRONICS	260.000,0000000	34,700000	34,769193	259.483	0,59
TEXWINCA HOLDINGS	2.088.000,0000000	1,020000	8,367585	254.525	0,58
TELEFONICA BRASIL AD	33.000,0000000	8,210000	1,071750	252.792	0,57
EVERLIGHT ELECTR	115.000,0000000	76,400000	34,769193	252.695	0,57
DAEWOO ENGR. & CONST	100.000,0000000	3.720,000000	1.475,264535	252.158	0,57
LOJAS RENNEN S.A.	120.000,0000000	12,480000	5,952984	251.571	0,57
CHINA SOUTHERN AIRL	712.000,0000000	2,920000	8,367585	248.464	0,56
WUXI BIOLOGICS CAYMA	180.000,0000000	11,540000	8,367585	248.244	0,56
QUALICORP SA	1.050.000,0000000	1,400000	5,952984	246.935	0,56
HANA FINANCIAL GROUP	6.000,0000000	60.700,000000	1.475,264535	246.871	0,56
SAMSUNG ELECTRO MECH	2.300,0000000	158.000,000000	1.475,264535	246.329	0,56
AU OPTRONICS CORP	480.000,0000000	17,800000	34,769193	245.735	0,56
SHINSEGAE CO	2.300,0000000	156.900,000000	1.475,264535	244.614	0,56
NCSOFT CORPORATION	2.000,0000000	179.900,000000	1.475,264535	243.888	0,55
SAMSUNG LIFE INSURAN	4.050,0000000	88.500,000000	1.475,264535	242.956	0,55
BERJAYA SPORTS T BHD	791.944,0000000	1,550000	5,055983	242.784	0,55
EUROBANK ERGASIAS SA	120.000,0000000	2,021000	1	242.520	0,55
CHINA CITIC BANK COR	400.000,0000000	5,010000	8,367585	239.496	0,54
SAMSONITE INTERNAT	86.000,0000000	23,300000	8,367585	239.472	0,54

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CHINA NATIONAL BUILD	715.000,0000000	2,800000	8,367585	239.257	0,54
GUARARAPES CONF SA	200.000,0000000	6,960000	5,952984	233.832	0,53
MICROPORT SCIENTIFIC	370.000,0000000	5,270000	8,367585	233.030	0,53
SHENZHEN INVESTMENT	1.096.000,0000000	1,760000	8,367585	230.528	0,52
ALPARGATAS SA PREF	150.000,0000000	9,120000	5,952984	229.801	0,52
HANKOOK TIRE CO LTD	7.500,0000000	45.200,0000000	1.475,264535	229.789	0,52
SA SA INTERNATIONAL	2.300.000,0000000	0,830000	8,367585	228.142	0,52
NIU TECHNOLOGIES SPO	140.000,0000000	1,740000	1,071750	227.292	0,52
THE UNITED LABORATOR	230.000,0000000	8,240000	8,367585	226.493	0,51
NHN CORP	2.000,0000000	166.900,0000000	1.475,264535	226.265	0,51
PUBLIC POWER CORP	20.000,0000000	11,240000	1	224.800	0,51
MAN WAH HOLDINGS LTD	350.000,0000000	5,360000	8,367585	224.199	0,51
EMBOTEL ANDINA PFD B	85.000,0000000	2.664,0000000	1.011,652071	223.832	0,51
CK HUTCHISON HOLDING	50.000,0000000	37,400000	8,367585	223.481	0,51
IRB BRASIL RESSEGURO	42.000,0000000	31,600000	5,952984	222.947	0,51
ORBIA ADVANCE CORP S	170.000,0000000	25,530000	19,597493	221.462	0,50
CHINA TELECOM CORP L	400.000,0000000	4,630000	8,367585	221.330	0,50
CITIC PACIFIC LTD	260.000,0000000	7,100000	8,367585	220.613	0,50
KUAISHOU TECHNOLOGY	40.000,0000000	46,150000	8,367585	220.613	0,50
Totale				38.356.568	86,97
Altri strumenti finanziari				5.345.541	12,12
Totale strumenti finanziari				43.702.109	99,09

ACOMEA RISPARMIO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024, il fondo ha registrato una performance per la classe A1 pari al +1,49%, per la classe A2 e A5 rispettivamente del +1,60% e +1,54%. Il benchmark si è attestato al +1,66%.

Le decisioni operative sono state influenzate da una politica monetaria delle principali banche centrali più restrittiva del previsto, nonostante la stabilità dei tassi di interesse di riferimento. I dati sull'inflazione, soprattutto negli Stati Uniti, hanno indicato una riaccelerazione, sottolineando la complessità dell'ultima fase della lotta contro l'inflazione. In questo contesto di volatilità dei tassi a breve termine, il team ha gestito attivamente la duration del fondo, mantenendola relativamente contenuta per gran parte del semestre. L'esposizione del fondo è rimasta stabile, con un'alta convinzione nei settori finanziario, corporate e governativo italiano, privilegiando i CCT rispetto ai BTP, poiché il team ritiene che i CCT offrano maggiore valore rispetto ai BTP di pari scadenza. Si prevede che il ciclo di taglio dei tassi da parte della BCE sarà più lento di quanto prezzato dal mercato, motivo per cui preferiamo l'esposizione sulla parte breve della curva CCT, che offre un rendimento vicino al 4%. Sia nel segmento corporate che in quello finanziario, le emissioni si sono concentrate su titoli di elevato merito creditizio, con una netta preferenza per le emissioni europee. Questi investimenti sono stati scelti anche per ottenere un rendimento a scadenza del fondo superiore al tasso di riferimento della BCE. Nel corso del semestre la liquidità del portafoglio è rimasta elevata sia per il buon livello di remunerazione offerto sia per sfruttare eventuali correzioni di mercato.

PROSPETTIVE

La seconda parte dell'anno sarà influenzata dalle politiche monetarie delle principali banche centrali e dal ciclo elettorale, con particolare riferimento alle elezioni politiche negli Stati Uniti. La parte a più alta convinzione del fondo rimane il credito europeo e i titoli di stato italiani. Il fondo manterrà un approccio flessibile, dinamico e conservativo, cercando di trovare valore in diversi settori del mercato, con un significativo buffer di liquidità che ci consentirà di difendere la performance e di costruire posizioni in settori ad alto valore e potenziale in caso di correzioni del mercato.

ACOMEA RISPARMIO AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.145.205	94,52	15.341.355	83,88
A1. Titoli di debito	19.145.205	94,52	15.341.355	83,88
A1.1 titoli di Stato	3.317.640	16,38	4.379.041	23,94
A1.2 altri	15.827.565	78,14	10.962.314	59,94
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	836.862	4,13	2.815.578	15,39
F1. Liquidità disponibile	836.862	4,13	2.815.578	15,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	273.301	1,35	133.823	0,73
G1. Ratei attivi	273.301	1,35	133.823	0,73
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	20.255.368	100,00	18.290.756	100,00

ACOMEA RISPARMIO AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.445	2.376
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 I PARTECIPANTI	10.735	6.194
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.735	6.194
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	18.429	26.488
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.726	14.635
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.703	11.853
TOTALE PASSIVITÀ	32.609	35.058
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.222.759	18.255.698
A1 Numero delle quote in circolazione	1.111.254,323	893.038,596
A2 Numero delle quote in circolazione	2.331.191,221	2.402.717,840
A5 Numero delle quote in circolazione	446.011,782	268.723,669
A1 Valore complessivo netto della classe	5.767.508	4.566.734
A2 Valore complessivo netto della classe	12.135.713	12.312.649
A5 Valore complessivo netto della classe	2.319.538	1.376.315
A1 Valore unitario delle quote	5,190	5,114
A2 Valore unitario delle quote	5,206	5,124
A5 Valore unitario delle quote	5,201	5,122

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	444.304,594
Quote rimborsate	226.088,867

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	281.358,214
Quote rimborsate	352.884,833

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	379.609,653
Quote rimborsate	202.321,540

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INVITA 5.25 11/25	1.652.000,0000000	100,736000	1	1.664.159	8,22
CCTS FR 04/26	1.500.000,0000000	100,440000	1	1.506.600	7,44
BAC FR 09/26	1.000.000,0000000	100,725000	1	1.007.250	4,97
ISPIM FR 11/25	1.000.000,0000000	100,561000	1	1.005.610	4,97
CCTS FR 09/25	1.000.000,0000000	100,520000	1	1.005.200	4,96
CBSBKF FR 02/26	900.000,0000000	99,969000	1	899.721	4,44
CCTS FR 04/25	800.000,0000000	100,730000	1	805.840	3,98
BAMI 1.625 02/25	800.000,0000000	98,468000	1	787.744	3,89
BNP 1.125 08/24	700.000,0000000	99,571000	1	696.997	3,44
MS 1.75 1/25	700.000,0000000	98,865000	1	692.055	3,42
ENELIM 1 09/24	600.000,0000000	99,391000	1	596.346	2,94
UCAJLN FR 11/27	500.000,0000000	106,111000	1	530.555	2,62
MONTPI FR 10/26	500.000,0000000	106,040000	1	530.200	2,62
CASSAC FR 02/27	500.000,0000000	102,758000	1	513.790	2,54
ILTYIM 6.625 12/25	500.000,0000000	101,242000	1	506.210	2,50
MONTE FR 03/26	500.000,0000000	101,014000	1	505.070	2,49
HCOB FR 12/25	500.000,0000000	100,604000	1	503.020	2,48
VW FR 03/26	500.000,0000000	100,391000	1	501.955	2,48
ILTYIM 5.75 05/27	500.000,0000000	100,371000	1	501.855	2,48
DB FR 07/25	500.000,0000000	100,271000	1	501.355	2,48
ISPIM 1 07/24	500.000,0000000	99,983000	1	499.915	2,47
VW 0 07/24	500.000,0000000	99,815000	1	499.075	2,46
ICCREA FR 10/25	500.000,0000000	99,414000	1	497.070	2,45
SWEMAT 0.875 09/24	500.000,0000000	99,288000	1	496.440	2,45
MONTE 2.875 07/24	450.000,0000000	99,960000	1	449.820	2,22
BNCMCC 1.5 10/24	400.000,0000000	98,866000	1	395.464	1,95
CS FR 01/26	300.000,0000000	100,311000	1	300.933	1,49
LBBW FR 11/25	300.000,0000000	99,976000	1	299.928	1,48
COLOM 3.875 03/26	250.000,0000000	98,392000	1	245.980	1,21
VW 3.125 03/25	200.000,0000000	99,524000	1	199.048	0,98
Totale strumenti finanziari				19.145.205	94,52

ACOMEA ASIA PACIFICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024 il fondo ha avuto una *performance* pari al 7,44 % per la classe A1 e pari al 8,01% per la classe A2 contro un rendimento del *benchmark* pari al 13,93%

Mai come nella prima metà del 2024 si è assistito a una così marcata divaricazione nelle performance tra i diversi mercati asiatici e nella concentrazione dei rendimenti in pochissimi titoli. L'indice Msci Asia Pacific in euro ha infatti registrato nel primo semestre una performance di circa l'11%, di cui circa il 3% è stato dovuto ad una singola azienda taiwanese, Tsmc. legata al settore dei semiconduttori. L'hype per l'intelligenza artificiale ha infatti ingigantito le aspettative di crescita degli utili di determinati titoli spingendo le loro valutazioni a livelli importanti. Dall'altro lato il resto dei mercati asiatici, ad eccezione dell'India e del Giappone, ha fatto molta fatica, complice un contesto macroeconomico difficile non aiutato dalla decisione della Federal Reserve di rimandare il tanto atteso taglio dei tassi di interesse.

Il Giappone ha proseguito la sua ascesa sulla scia della buona stagione degli utili, di una inflazione finalmente stabilmente in territorio positivo, di continue politiche di miglioramento della remunerazione degli azionisti e di uno yen in costante deprezzamento

In Cina l'economia ha dato qualche segnale di stabilizzazione anche se il settore immobiliare continua a soffrire e il sentiment tra investitori e consumatori continua ad essere molto basso nonostante il governo abbia approvato un programma ambizioso di salvataggio del settore.

In India il premier Modi, pur avendo formalmente vinto le elezioni Generali tenute a maggio, dovrà governare per la prima volta con una coalizione di maggioranza, visto i risultati deludenti raggiunti da suo partito BJP.

A livello geografico tra i mercati primari il più brillante è stato quello taiwanese (+35,9%), seguito da quello giapponese (+20,1%) indiano (+16,7%) e da quello coreano (+6,3%). Negative invece le performance dell'indice thailandese (-7,7%), di quello indonesiano (-7,8%). L'indice cinese (+3,4%) e quello australiano (+2,6%) hanno chiuso il semestre con variazioni positive seppur contenute.

Sul fronte valutario il dollaro di Hong Kong (+3%), la rupia indiana (+2,8%) e il renminbi cinese (+0,7%) sono state le migliori mentre il resto delle valute asiatiche si è deprezzata nei confronti dell'euro. Tra le peggiori lo yen giapponese (-9,6%), il baht thailandese (-4,15%) e il won sudcoreano (-3,6%).

Il fondo ha mantenuto la sua esposizione azionaria nell'intorno del 90% nel corso del semestre, riducendo il peso del Giappone a vantaggio del mercato cinese.

La sottoperformance rispetto al benchmark è stata principalmente dovuta all'esposizione valutaria e al sottopeso di India e Taiwan.

A fine semestre l'esposizione azionaria si attestava nell'intorno del 89,5% circa. Al termine del semestre il fondo risulta esposto sul Giappone per il 56,4% circa e al mercato cinese per il 19,5%.

A livello settoriale, gli investimenti principali sono concentrati nei settori i.t. (13,7%), finanziari (13,6%), industriali (16,2%), servizi ai consumatori (7%) e consumi discrezionali (15,7%).

PROSPETTIVE

Per il proseguo del 2024 continueremo ad avere un approccio costruttivo verso i mercati asiatici. La crescita economica e i fondamentali di crescita nel medio periodo non sono cambiati e riteniamo che, quando la crescita economica nei paesi occidentali rallenterà, e ci sono segnali che questo stia già avvenendo, l'Asia nel suo complesso sarà l'area geografica che beneficerà maggiormente da prospettive di crescita più rosee e da un contesto di tassi di interesse più favorevole.

Il Giappone continuerà ad essere una posizione core del portafoglio visto il cambio di regime che il paese sta vivendo in questi ultimi anni e che riteniamo non essere ancora concluso con buoni margini di miglioramento.

Tuttavia, le valutazioni del paese, pur essendo ancora ampiamente ragionevoli, non sono più quelle di tre anni fa ragione per cui ridurremo a margine il peso del paese qualora il rally di mercato dovesse proseguire.

Continueremo ad essere in sovrappeso sul mercato cinese che riteniamo essere sottovalutato. Il mercato soffre di una mancanza di fiducia da parte di tutti gli attori economici ma riteniamo che il governo si stia muovendo nella giusta direzione per risolvere i problemi che affliggono l'economia, pur in mancanza di un mega stimolo come nella grande crisi finanziaria del 2009.

Di contro rimarremo in sottopeso sull'India e su Taiwan.

Nel primo caso il mercato non sta dando peso al fatto che il governo Modi, dopo le elezioni, dovrà necessariamente scendere a compromessi per governare il paese e molte delle riforme più incisive da implementare saranno di difficile realizzazione senza la maggioranza assoluta del BJP. Il mercato nel mentre tratta a valutazioni più che doppie rispetto agli altri mercati asiatici.

Nel caso di Taiwan invece l'hype per l'intelligenza artificiale ha trainato le valutazioni talmente in alto che anche sola una piccola divergenza tra la crescita e attesa e quella realizzata potrebbe dar luogo a significative correzioni nei prezzi di borsa. Questo discorso è ancor più valido se si pensa che ad oggi l'IA non ha ancora dato luogo ad applicazioni rivoluzionarie nonostante la spesa per investimenti sia nell'ordine di svariate centinaia di miliardi di dollari. E anzi nei paesi dove questa è più diffusa (come la Cina) l'adozione dell'IA ha portato a una decrescita degli utili considerando sia gli investimenti necessari per supportarla sia la concorrenza agguerrita nel settore tra i diversi provider dei servizi.

ACOMEA ASIA PACIFICO AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.288.130	93,85	24.962.440	93,09
A1. Titoli di debito	81.456	0,30	98.170	0,37
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	81.456	0,30	98.170	0,37
A2. Titoli di capitale	24.530.024	91,04	24.198.150	90,24
A3. Parti di OICR	676.650	2,51	666.120	2,48
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	8	0,00	8	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	8	0,00	8	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	19.987	0,07	18.231	0,00
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	19.987	0,07	18.231	0,00
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 LIQUIDITA'	1.559.813	5,79	1.815.596	6,77
F1. Liquidità disponibile	1.562.730	5,81	1.672.110	6,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.770	0,01	5.500.063	20,50
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.687	-0,03	-5.356.577	-19,96
G. ALTRE ATTIVITA'	77.872	0,29	38.349	0,14
G1. Ratei attivi	6.328	0,02	5.726	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	71.544	0,27	32.623	0,12
TOTALE ATTIVITA'	26.945.810	100,00	26.834.624	100,00

ACOMEA ASIA PACIFICO AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	28.764	404.713
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 I PARTECIPANTI	17.786	12.064
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	17.786	12.064
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	63.737	48.023
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.613	36.236
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.124	11.787
TOTALE PASSIVITÀ	110.287	464.800
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	26.835.523	26.369.824
A1 Numero delle quote in circolazione	1.887.259,731	2.066.346,941
A2 Numero delle quote in circolazione	1.100.823,349	1.103.350,110
Q2 Numero delle quote in circolazione	22.969,000	25.999,000
A5 Numero delle quote in circolazione	31.807,423	30.813,672
A1 Valore complessivo netto della classe	15.867.554	16.171.462
A2 Valore complessivo netto della classe	10.563.187	9.802.628
Q2 Valore complessivo netto della classe	210.812	221.247
A5 Valore complessivo netto della classe	193.970	174.487
A1 Valore unitario delle quote	8,408	7,826
A2 Valore unitario delle quote	9,596	8,884
Q2 Valore unitario delle quote	9,178	8,510
A5 Valore unitario delle quote	6,098	5,663

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	79.237,036
Quote rimborsate	258.324,246

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	119.545,637
Quote rimborsate	122.072,398

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	16.256,871
Quote rimborsate	15.263,120

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	239,000
Quote rimborsate	3.269,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA RISPARMIO A2	130.000,000000	5,205000	1	676.647	2,49
MITSUBISHI UFJ FINAN	48.000,000000	1.729,000000	172,401782	481.387	1,79
NOMURA HOLDINGS INC	75.000,000000	922,000000	172,401782	401.098	1,49
TAKEDA PHARMACEUTICA	16.000,000000	4.172,000000	172,401782	387.189	1,44
T+D HOLDINGS INC	23.550,000000	2.808,500000	172,401782	383.640	1,42
SUMITOMO MITSUI FINA	6.000,000000	10.725,000000	172,401782	373.256	1,39
RESONA HOLDINGS INC	60.400,000000	1.064,500000	172,401782	372.942	1,38
TOKUYAMA CORPORATION	20.000,000000	2.950,500000	172,401782	342.282	1,27
ROHM CO LTD	25.300,000000	2.150,000000	172,401782	315.513	1,17
KAWASAKI HEAVY INDUS	8.400,000000	6.110,000000	172,401782	297.700	1,11
HOKKAIDO ELEC POWER	40.139,000000	1.194,000000	172,401782	277.990	1,03
SAMSUNG ELECTRONICS	5.000,000000	81.500,000000	1.475,264535	276.222	1,03
CASIO COMPUTER CO LT	39.600,000000	1.201,500000	172,401782	275.980	1,02
HANKYU DEPARTM STORE	19.000,000000	2.382,000000	172,401782	262.515	0,97
KONICA MINOLTA INC	98.800,000000	445,200000	172,401782	255.135	0,95
KANSAI ELECTRIC POWE	16.000,000000	2.702,000000	172,401782	250.763	0,93
SONY GROUP CORP	3.100,000000	13.640,000000	172,401782	245.264	0,91
KEIO DENTESU ELECT R	10.700,000000	3.733,000000	172,401782	231.686	0,86
SEVEN WEST MEDIA LTD	2.000.000,000000	0,185000	1,604777	230.562	0,86
SEIBU HOLDINGS INC	17.800,000000	2.217,000000	172,401782	228.899	0,85
FUTABA	60.000,000000	655,000000	172,401782	227.956	0,85
KYUSHU ELECTRIC POWE	23.000,000000	1.657,000000	172,401782	221.059	0,82
NTN CORP	117.900,000000	320,300000	172,401782	219.043	0,81
FUJITSU LTD	15.000,000000	2.517,000000	172,401782	218.994	0,81
J FRONT RET CO LTD	21.500,000000	1.677,500000	172,401782	209.199	0,78
TOKYU REIT INC	230,000000	156.200,000000	172,401782	208.385	0,77
MITSUBISHI MOTORS	80.391,000000	443,200000	172,401782	206.664	0,77
TSUBAKI NAKASHIMA CO	45.000,000000	786,000000	172,401782	205.160	0,76
ALIBABA GROUP HLDG	3.000,000000	72,000000	1,071750	201.539	0,75
SEGA SAMMY HLDG INC	14.476,000000	2.388,500000	172,401782	200.554	0,74
FURUKAWA ELECTRIC CO	8.400,000000	4.074,000000	172,401782	198.499	0,74
NIPPON ELECTRIC GLAS	9.300,000000	3.659,000000	172,401782	197.380	0,73
HITACHI MAXELL LTD	19.000,000000	1.784,000000	172,401782	196.611	0,73
KANEKA CORP	8.000,000000	4.225,000000	172,401782	196.054	0,73
RESOLUTE MINING LTD	600.000,000000	0,520000	1,604777	194.420	0,72
SANKYO CO LTD	19.000,000000	1.746,000000	172,401782	192.423	0,71
AGL ENERGY LTD	28.000,000000	10,830000	1,604777	188.961	0,70
SUMITOMO MITSUI TRUS	8.844,000000	3.670,000000	172,401782	188.267	0,70
HOSIDEN CORP	15.000,000000	2.152,000000	172,401782	187.237	0,70

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
NSK LTD	41.000,0000000	781,700000	172,401782	185.901	0,69
HIROGIN HOLDINGS INC	25.400,0000000	1.243,000000	172,401782	183.132	0,68
CYBERDYNE INC	147.800,0000000	212,000000	172,401782	181.748	0,67
NIPPON STEEL CORP	9.100,0000000	3.401,000000	172,401782	179.517	0,67
HOKURIKU ELEC.POWER	30.000,0000000	1.018,500000	172,401782	177.231	0,66
PANASONIC CORP	23.000,0000000	1.317,000000	172,401782	175.700	0,65
NIKON CORP	18.300,0000000	1.626,000000	172,401782	172.596	0,64
LY CORPORATION	75.181,0000000	388,900000	172,401782	169.592	0,63
SHARP CORP	31.300,0000000	930,100000	172,401782	168.862	0,63
SHIMIZU CORP	32.000,0000000	903,500000	172,401782	167.701	0,62
AEON CO LTD	8.300,0000000	3.439,000000	172,401782	165.565	0,61
TAKASHIMAYA CO LTD	10.500,0000000	2.707,500000	172,401782	164.898	0,61
ANRITSU CORP	23.000,0000000	1.233,000000	172,401782	164.494	0,61
DENA CO LTD	17.700,0000000	1.595,000000	172,401782	163.754	0,61
JFE HOLDINGS INC	12.000,0000000	2.315,500000	172,401782	161.170	0,60
MYER HOLDINGS LTD	305.000,0000000	0,825000	1,604777	156.797	0,58
ADVANTEST CORP	4.200,0000000	6.425,000000	172,401782	156.524	0,58
CHINA COSCO HOLDINGS	94.500,0000000	13,660000	8,367585	154.270	0,57
SUN ART RETAIL GROUP	860.000,0000000	1,490000	8,367585	153.139	0,57
ALUMINUM CORP	240.000,0000000	5,330000	8,367585	152.876	0,57
DENTSU GROUP INC	6.500,0000000	4.053,000000	172,401782	152.809	0,57
TOYOTA MOTOR CORP	8.000,0000000	3.290,000000	172,401782	152.667	0,57
EVA PRECISION INDUST	1.750.000,0000000	0,720000	8,367585	150.581	0,56
ORIENT CORP	25.000,0000000	1.031,000000	172,401782	149.505	0,56
ALFRESA HOLDINGS	11.600,0000000	2.203,000000	172,401782	148.228	0,55
TOKYO BROADCASTING S	6.200,0000000	4.054,000000	172,401782	145.792	0,54
FOXCONN INTL	1.350.000,0000000	0,880000	8,367585	141.976	0,53
CHINA SHIPPING DEVEL	1.040.000,0000000	1,130000	8,367585	140.447	0,52
AUSTAL LIMITED	90.000,0000000	2,490000	1,604777	139.646	0,52
MABUCHI MOTOR CO LTD	9.900,0000000	2.387,500000	172,401782	137.100	0,51
MITSUBISHI MATERIALS	8.000,0000000	2.951,000000	172,401782	136.936	0,51
MINISTOP	13.900,0000000	1.698,000000	172,401782	136.902	0,51
RICOH CO LTD	17.000,0000000	1.375,500000	172,401782	135.634	0,50
Totale				15.648.765	58,08
Altri strumenti finanziari				9.639.373	35,77
Totale strumenti finanziari				25.288.138	93,85

ACOMEA PMITALIA ESG

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2024 il fondo ha avuto una performance pari al -4.69% per la classe A1 e al -4.17% per la classe A2, contro un rendimento del benchmark pari al +12.17%.

A inizio 2024 il fondo ha un'esposizione azionaria del 91% circa, stabile rispetto agli ultimi due mesi del 2023, dopo essere stata ricostituita in occasione della fusione del fondo Europa nel fondo PMItalia a ottobre 2023.

Nel corso del semestre l'allocazione azionaria è stata gradualmente incrementata sino a oltre il 95% a inizio giugno, e successivamente riequilibrata al valore di inizio anno verso il termine del mese.

Nonostante il rally del mercato di fine 2023, che ha visto un recupero delle performance del comparto Mid/Small cap rispetto alla parte precedente dell'anno (a titolo di esempio l'indice Small Cap sovraperforma di più di due punti il MIB da ottobre a dicembre 2023), il primo semestre 2024 non ha visto proseguire questo trend. Infatti, nei primi sei mesi dell'anno l'indice FTSE Italia Small Cap continua a sottoperformare marcatamente il FTSEMIB. L'indice Large cap giova ancora dell'ottima performance del comparto bancario, settore che invece ha un peso molto ridotto negli indicatori rappresentativi delle società a media/bassa capitalizzazione. Il tema del taglio dei tassi, che ha storicamente favorito le Mid/Small cap a discapito dei finanziari, non appare ancora deciso a promuovere un'inversione di tendenza. Infatti, nonostante la BCE abbia annunciato a giugno la prima riduzione dei tassi di riferimento di 25 punti base, non ha dato indicazioni convincenti a segnalare l'inizio di un vero e proprio ciclo di taglio tassi deciso e continuativo. Pertanto, nei primi mesi dell'anno sul fondo sono continuati gli acquisti dei titoli quotati sul segmento STAR e di settori digital e utilities che storicamente sono una proxy negativa dei tassi di interesse. Il comparto utilities ha registrato una buona performance a partire da aprile e pertanto è stato ridotto nel secondo trimestre dell'anno, soprattutto in riferimento alle utilities large cap, sia in ottica di presa di profitto sia per alienamento rispetto al benchmark di riferimento. A maggio si è assistito a una ripresa del comparto delle Mid/Small cap rispetto all'andamento nel primo trimestre; questo mese ha visto molte società riportare i risultati trimestrali, che sono apparsi molto resilienti e con una importante dose di società manifatturiere e industriali che hanno battuto le stime in termini di profittabilità e utile netto. Tutto questo è accompagnato da un outlook più positivo nel futuro prossimo da parte dei manager, supportato dalla fine del fenomeno del *destocking* che ha penalizzato molto la manifattura italiana negli ultimi 12 mesi: dopo il COVID i grandi clienti internazionali hanno fatto incetta di prodotti, semilavorati e da fornitura per paura di ulteriori *shock* di approvvigionamento. Questo ha portato a un rallentamento degli ordinativi per le PMI nostrane che si è riflesso nei conti degli utili 12-18 mesi. Ora, con i risultati del primo trimestre 2024, i manager hanno iniziato a vedere la fine di questo fenomeno e quindi molte aziende hanno mostrato livelli di bottom negli ordini (alcuni esempi possono essere la Zignago vetro, la Intercos o la Biesse). Inoltre, a partire da maggio è stato adottato un nuovo benchmark per il fondo PMItalia che rispecchia maggiormente il mandato di gestione, ovvero il focus di riferimento alle piccole e medie imprese, dato anche dalla classificazione PIR del PMItalia; mentre il benchmark precedente soppesava titoli appartenenti al FTSE MIB, quindi banche, utilities e auto, l'attuale benchmark risulta più equo nella composizione in termini di Mid/Small cap. L'evento più caratteristico del semestre si è verificato a inizio giugno con le elezioni europee: i risultati elettorali e la sconfitta del partito di Macron in Francia hanno spinto il presidente a convocare elezioni parlamentari anticipate, creando un clima di volatilità e incertezza sui mercati europei. In tale occasione, è stata sfruttata la debolezza del comparto bancario in ottica tattica per incrementare il settore dei finanziari, a cui il fondo era stato largamente sotto-esposto nei mesi precedenti; tale posizione è stata costruita sia per equilibrare il fondo rispetto al nuovo benchmark dove ora i finanziari hanno un peso ritenuto più ragionevole, sia per beneficiare di quelli che si ritiene siano gli ultimi trimestri di performance positiva delle banche che continuano al momento a giovare di tassi di interesse ancora alti.

Alla luce delle precedenti indicazioni, l'esposizione del fondo ai vari segmenti del mercato italiano a fine semestre è così ripartita: 33% di Large cap, 33% Mid cap, 13% Small cap e 12% di EGM. Si evidenzia che il 33% di Large cap include 9 punti percentuali di Telecom Italia (primo titolo del fondo) e l'esposizione ai titoli bancari che appartengono prevalentemente alla componente Large.

Si segnala che nel primo semestre non si è preso parte ad operazioni sul mercato primario sul fondo PMItalia.

PROSPETTIVE

L'andamento dei primi sei mesi dell'anno e i dati economici rilasciati negli ultimi mesi confermano la visione che le performance del mercato sono ancora influenzate e trainate, in maggioranza, dalle prospettive macroeconomiche piuttosto che dai fondamentali di mercato delle singole società. Ci aspettiamo volatilità sui mercati e continua polarizzazione all'interno degli indici, molti dei quali mantengono un andamento pressoché laterale da maggio. Ciò fino a che non apparirà più chiara e decisa la posizione delle principali banche centrali in merito al percorso dei tassi di interesse di riferimento, nonché alle temporanee tensioni politiche scoppiate in Francia nell'ultimo mese. Gli imprenditori hanno descritto il 2024 come un anno di normalizzazione e transizione rispetto agli effetti straordinari e distorsivi osservati negli ultimi anni, a partire da shock inflazionistici su materie prime ed energia, crisi delle catene di fornitura e shortages di componenti, successivo fenomeno di destocking e il perseverare dei conflitti in Europa e Mar Rosso. In questo clima di mercato complesso, vi sono società che mantengono profili di crescita interessanti nel comparto Mid/Small cap, sia grazie al focus su segmenti di business specialistici sia alla presenza su trend strutturali sostenuti da forte domanda (come energie rinnovabili e semiconduttori). Pertanto, rimaniamo fiduciosi nel posizionamento sul comparto, alla luce di fondamentali che non appaiono deteriorati e di *tailwinds* legati a fattori di mercato, come la discesa dei tassi di interesse. Per quanto riguarda le micro cap del mercato EGM, il profilo di liquidità dei titoli è ancora depresso, ma si intravedono miglioramenti con il passare dei mesi, anche legati alle prospettive di creazione di un fondo-di-fondi da parte di CDP per sostenere le PMI italiane a bassa capitalizzazione; riteniamo che tale iniziativa abbia anche un effetto indiretto nel convogliare ulteriore liquidità sul segmento anche da parte di operatori istituzionali che nel tempo si sono allontanati da tale mercato, spesso proprio a causa della bassa liquidità. Osservando il mercato primario, stiamo assistendo a una graduale ripresa di iniziative di quotazione, anche se di dimensione sempre più contenuta in termini di raccolta e valutazione delle società quotande. L'attenzione alle varie operazioni di IPO rimane parte dell'operatività sul fondo, pur mantenendo un approccio cauto in termini di profilo di liquidità delle società nonché esaminando attentamente le prospettive e strategie in fase di quotazione degli imprenditori.

ACOMEA ITALIA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	91.534.104	90,29	105.056.203	89,30
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	87.784.002	86,59	101.422.732	86,21
A3. Parti di OICR	3.750.102	3,70	3.633.471	3,09
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.260.013	3,22	4.970.011	4,23
B1. Titoli di debito			260.118	0,22
B2. Titoli di capitale	3.260.013	3,22	4.709.893	4,01
B3. Parti di OICR				
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 LIQUIDITA'	6.569.179	6,48	7.578.662	6,44
F1. Liquidità disponibile	3.330.940	3,29	7.446.958	6,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.774.359	3,72	390.696	0,33
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-536.120	-0,53	-258.992	-0,22
G. ALTRE ATTIVITA'	5.960	0,01	33.948	0,03
G1. Ratei attivi	5.960	0,01	33.948	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	101.369.256	100,00	117.638.824	100,00

ACOMEA ITALIA AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	12	12
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 I PARTECIPANTI	27.436	92.160
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	27.436	92.160
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	130.793	175.935
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	124.539	160.325
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.254	15.610
TOTALE PASSIVITÀ	158.241	268.107
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	101.211.015	117.370.717
A1 Numero delle quote in circolazione	2.715.668,907	3.027.232,456
A2 Numero delle quote in circolazione	347.286,931	397.240,567
Q2 Numero delle quote in circolazione	7.832,325	7.682,325
A5 Numero delle quote in circolazione	82.032,816	95.390,551
P5 Numero delle quote in circolazione	77.518,075	79.853,095
P1 Numero delle quote in circolazione	1.639.385,211	1.811.350,711
P2 Numero delle quote in circolazione	1.253.209,203	1.238.363,469
A1 Valore complessivo netto della classe	71.985.485	84.192.453
A2 Valore complessivo netto della classe	10.432.558	12.452.670
Q2 Valore complessivo netto della classe	228.147	233.824
A5 Valore complessivo netto della classe	470.345	572.743
P5 Valore complessivo netto della classe	422.600	455.838
P1 Valore complessivo netto della classe	9.686.816	11.229.094
P2 Valore complessivo netto della classe	7.985.064	8.234.095
A1 Valore unitario delle quote	26,507	27,812
A2 Valore unitario delle quote	30,040	31,348
Q2 Valore unitario delle quote	29,129	30,437
A5 Valore unitario delle quote	5,734	6,004
P5 Valore unitario delle quote	5,452	5,708
P1 Valore unitario delle quote	5,909	6,199
P2 Valore unitario delle quote	6,372	6,649

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	100.232,191
Quote rimborsate	411.795,740

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	49.149,551
Quote rimborsate	99.103,187

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	23.593,841
Quote rimborsate	36.951,576

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe P1	
Quote emesse	90.210,893
Quote rimborsate	262.176,393

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe P2	
Quote emesse	95.947,563
Quote rimborsate	81.101,829

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	2.034,000
Quote rimborsate	1.884,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TELECOM ITALIA RSP	36.861.558,000000	0,242900	1	8.953.667	8,80
FINE FOODS	494.266,000000	9,420000	1	4.655.986	4,58
BIESSE SPA	356.585,000000	10,630000	1	3.790.499	3,73
REPLY SPA	25.000,000000	137,800000	1	3.445.000	3,39
SESA SPA	28.380,000000	115,300000	1	3.272.214	3,23
TINEXTA SPA	190.000,000000	16,140000	1	3.066.600	3,03
ACOMEA RISPARMIO A2	400.240,144000	5,205000	1	2.083.250	2,06
IREN SPA	1.000.000,000000	1,939000	1	1.939.000	1,91
ERG SPA	76.500,000000	23,440000	1	1.793.160	1,77
BANCO BPM SPA	258.000,000000	6,014000	1	1.551.612	1,53
NEXI SPA	270.000,000000	5,694000	1	1.537.380	1,52
INTEGRATED SYSTEM CR	569.250,000000	2,660000	1	1.514.205	1,49
CEMENTIR HLDG N V	160.000,000000	9,320000	1	1.491.200	1,47
BANCA POPOLARE DI SO	220.000,000000	6,680000	1	1.469.600	1,45
FINECOBANK BANCA FIN	104.000,000000	13,920000	1	1.447.680	1,43
ACQUAZZURRA SPA	145.500,000000	9,850000	1	1.433.175	1,41
ILPRA INDUSTRIA LAVO	222.200,000000	5,750000	1	1.277.650	1,26
ZIGNAGO VETRO SPA	108.000,000000	11,800000	1	1.274.400	1,26
BREMBO N.V.	120.000,000000	10,254000	1	1.230.480	1,21
RIBA MUNDO TECNOLOGI	68.000,000000	17,900000	1	1.217.200	1,20
BANCA MONTE DEI PASC	270.000,000000	4,385000	1	1.183.950	1,17
DIGITAL VALUE SPA	18.823,000000	60,200000	1	1.133.145	1,12
RECORDATI SPA	23.000,000000	48,700000	1	1.120.100	1,11
IVECO GROUP NV	105.000,000000	10,470000	1	1.099.350	1,09
DANIELI CO RSP	41.000,000000	26,650000	1	1.092.650	1,08
ARNOLDO MONDADORI ED	444.609,000000	2,440000	1	1.084.846	1,07
LOTTOMATICA GROUP SP	90.000,000000	11,290000	1	1.016.100	1,00
RECUPERO ETICO SOSTE	166.250,000000	5,950000	1	989.188	0,98
ARISTON HLDG ORD	253.352,000000	3,862000	1	978.445	0,97
EL.EN. SPA	103.006,000000	9,440000	1	972.377	0,96
MARR SPA	79.936,000000	12,160000	1	972.022	0,96
STMICROELECTRONICS N	26.000,000000	36,875000	1	958.750	0,95
ACOMEA ITALIAN GE F1	184.489,974000	5,136000	1	947.541	0,94
SVAS BIOSANA SPA	112.000,000000	8,300000	1	929.600	0,92
LEONARDO SPA	40.000,000000	21,680000	1	867.200	0,86
ID ENTITY SA	295.000,000000	2,920000	1	861.400	0,85
TREVI FINANZIARIA IN	2.436.465,000000	0,343500	1	836.926	0,83
SNAM SPA	200.000,000000	4,131000	1	826.200	0,82
WEBUILD SPA	400.000,000000	2,048000	1	819.200	0,81

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
A.B.P. NOCIVELLI SPA	172.112,0000000	4,460000	1	767.620	0,76
FERRETTI GROUP SPA	266.000,0000000	2,790000	1	742.140	0,73
BANCA MEDIOLANUM SPA	70.000,0000000	10,310000	1	721.700	0,71
INTESA SANPAOLO	205.000,0000000	3,471000	1	711.555	0,70
TAKE OFF SPA	849.937,0000000	0,832000	1	707.148	0,70
DAVIDE CAMPARI MILAN	80.000,0000000	8,824000	1	705.920	0,70
LU-VE SPA	27.000,0000000	25,950000	1	700.650	0,69
ITALGAS SPA	150.000,0000000	4,602000	1	690.300	0,68
4AIM SICAF SPA	3.200,0000000	214,750000	1	687.200	0,68
BFF BANK SPA	77.366,0000000	8,870000	1	686.236	0,68
AZIMUT HOLDING SPA	30.434,0000000	22,020000	1	670.157	0,66
PROMOTICA SPA	308.000,0000000	2,080000	1	640.640	0,63
TECHNOGYM SPA	66.496,0000000	9,620000	1	639.692	0,63
HERA SPA	200.000,0000000	3,194000	1	638.800	0,63
POZZI MILANO SPA	1.138.670,0000000	0,540000	1	614.882	0,61
D AMICO INTERNATIONA	80.000,0000000	7,380000	1	590.400	0,58
EUROGROUP LAMINATION	144.000,0000000	4,096000	1	589.824	0,58
ILLIMITY BANK SPA	120.000,0000000	4,768000	1	572.160	0,56
SIAV SPA	214.000,0000000	2,640000	1	564.960	0,56
ANIMA HLDG ORD	120.000,0000000	4,660000	1	559.200	0,55
PIAGGIO + C. S.P.A.	200.000,0000000	2,776000	1	555.200	0,55
MEDIOBANCA SPA	40.000,0000000	13,690000	1	547.600	0,54
IMPREDIROMA SPA	185.164,0000000	2,920000	1	540.679	0,53
ACQUAZZURRA SP CW	111.000,0000000	4,800000	1	532.800	0,53
BUZZI SPA	14.000,0000000	37,580000	1	526.120	0,52
DATALOGIC SPA	92.841,0000000	5,560000	1	516.196	0,51
LA SIA S.P.A.	155.000,0000000	3,320000	1	514.600	0,51
Totale				84.067.327	82,93
Altri strumenti finanziari				10.726.790	10,58
Totale strumenti finanziari				94.794.117	93,51

AcomeA SGR S.p.A.

Largo Donegani 2 - 20121 Milano

Telefono: 02/97685001 - Fax: 02/97685996

Codice Fiscale, Partita I.V.A. e Registro Imprese di Milano: 11566200157



RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE ABBREVIATA

al 30 giugno 2024

dei fondi

AcomeA PERFORMANCE
AcomeA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE
AcomeA GLOBALE

AcomeA SGR S.p.A.

Capitale sociale: deliberato Euro 4.685.000, sottoscritto e versato Euro 4.600.000

Sede: Largo Donegani 2 - 20121 Milano

Telefono: 02/976851 - Fax: 02/97685996

Codice Fiscale, Partita I.V.A. e Registro Imprese di Milano: 11566200157

Iscritta al n. 15 dell'Albo dei Gestori di OICVM e al n. 204 dello Albo dei gestori di FIA tenuti dalla Banca d'Italia.

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Alberto Amilcare Foà

Vice Presidente: Giovanni Brambilla

Amministratore Delegato: Giordano Martinelli

Consigliera indipendente: Ivonne Forno

Consigliere: Pietro Poletto

Collegio Sindacale

Presidente: Vittorio Giovanni Maria Fabio

Sindaco effettivo: Francesca Muserra

Sindaco effettivo: Marco Graziano Piazza

Sindaco supplente: Carlo Hassan

Sindaco supplente: Ilaria Invernizzi

Direttore Generale: Daniele Rolando Cohen

Depositario

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Sede: Via Ferrante Aporti, 10 – 20125 Milano

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

AcomeA PERFORMANCE	4
AcomeA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE.....	21
AcomeA GLOBALE	37

ACOMEA PERFORMANCE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2024 DEL FONDO ACOME A PERFORMANCE

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

La Relazione di gestione semestrale abbreviata del Fondo AcomeA Performance al 28 giugno 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta del semestre) è stata redatta in forma abbreviata, in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. ed è costituita:

- 1) situazione patrimoniale al 30 giugno 2024
- 2) dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 30 giugno 2024
- 3) dalla nota illustrativa (che comprende i movimenti delle quote dell'esercizio e l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio)

La relazione di gestione semestrale abbreviata è corredata dalla Relazione degli Amministratori di AcomeA SGR S.p.A.

La presente relazione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale dei fondi nel periodo successivo di 12 mesi. La relazione di gestione semestrale è redatta in unità di euro. I dati contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale sono stati posti a confronto con il periodo precedente.

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATI FINANZIARI

All'inizio dell'anno, lo scenario macroeconomico globale era caratterizzato da previsioni di un rapido processo di disinflazione globale che non avesse un effetto negativo rilevante sulla crescita economica, ma che consentisse piuttosto alle banche centrali di avviare cicli di riduzione dei tassi di interesse. Questo scenario particolarmente favorevole, caratterizzato come *soft landing* è tuttavia stato messo in discussione nella prima parte dell'anno. Nei primi mesi del 2024, la crescita economica globale si è dimostrata sostenuta, con alcune aree geografiche che hanno superato le aspettative. Ad esempio, nell'Eurozona, dove le attività economiche erano in stagnazione da oltre un anno, il primo trimestre del 2024 ha registrato una ripresa sorprendente, trainata dalla domanda esterna e, in parte, da una ripresa dei consumi domestici. Tuttavia, ad ostacolare lo scenario di *soft landing*, è stata l'accelerazione dell'inflazione a livello globale. Dopo un periodo di disinflazione veloce nella seconda metà del 2023, che aveva alimentato aspettative di una rapida convergenza verso i *target* delle banche centrali, il primo semestre del 2024 ha visto un arresto di questo processo. Questo scenario ha impedito alle banche centrali di portare avanti cicli di taglio dei tassi di riferimento particolarmente aggressivi. In particolare, la *Federal Reserve* è tra le poche banche centrali a non aver ancora iniziato a ridurre i tassi di interesse. Le altre banche centrali che hanno avviato tagli dei tassi hanno rallentato il ritmo nella prima parte del 2024 o hanno chiaramente indicato che la normalizzazione dei tassi sarà lenta e potrebbe essere non continua.

Gli ultimi dati indicano una stabilizzazione dell'inflazione nella seconda parte dell'anno, che tuttavia dovrebbe rimanere superiore al *target* delle banche centrali fino alla fine del 2024 in molte economie. Questo sarà accompagnato da un graduale rallentamento della crescita economica, che, dopo alcuni trimestri di crescita sopra il livello potenziale, dovrebbe assestarsi intorno al potenziale nella seconda metà del 2024. In questo contesto, le banche centrali avranno spazio per iniziare cicli di tagli dei tassi di interesse, anche se il persistere di un'inflazione superiore al *target* e una crescita ancora tutto sommato sostenuta non creano un senso di urgenza per le banche centrali nel tagliare i tassi di riferimento.

Il 2024 è un anno cruciale con oltre la metà della popolazione globale chiamata a votare per rieleggere i propri *leader* politici. L'incertezza legata ai cambiamenti di governo e alle promesse elettorali rappresenta uno dei principali catalizzatori di quest'anno in diversi paesi. In particolare, il mercato è focalizzato sulle politiche fiscali dei governi, considerando che in molti Paesi l'aumento dei *deficit* durante la pandemia non è stato ancora recuperato e potrebbe diventare strutturale. Questo, insieme ad un *outlook* di crescita economica in rallentamento, aumenta i timori degli investitori sulla sostenibilità del debito.

Alcuni dei risultati elettorali dei primi mesi del 2024 indicano un cambiamento significativo rispetto alle precedenti amministrazioni. In Sud Africa, l'ANC non ha ottenuto la maggioranza in Assemblea per la prima volta dal 1994 ed è

stata costretta ad entrare in una coalizione per formare il governo. La volontà di formare un governo di unità nazionale con il partito DA è vista positivamente dal mercato e potrebbe tradursi in un periodo di riforme che favoriscano la crescita economica del Paese. Tuttavia, le difficoltà di gestione di un governo di coalizione in un Paese non avvezzo a tali assetti potrebbero creare volatilità e timori di instabilità. In Messico invece ciò che preoccupa gli investitori è proprio il grande consenso che dà un forte mandato al partito Morena, le elezioni hanno infatti confermato la vittoria di Claudia Sheinbaum, che garantirà continuità al governo di AMLO. Tuttavia, la vittoria sorprendente di una maggioranza qualificata del partito Morena in Congresso non era scontata. Si teme che la nuova amministrazione possa portare avanti riforme costituzionali precedentemente proposte da AMLO, che potrebbero modificare l'assetto giuridico e pesare sul *sentiment* degli investitori esteri e aumentare la spesa pubblica. Infine, le elezioni europee di giugno non hanno modificato significativamente gli assetti delle istituzioni europee, ma hanno evidenziato alcune debolezze dei governi nazionali, in particolare in Francia, dove il Presidente Macron ha indetto nuove elezioni parlamentari. Questo ha alimentato le aspettative di un *deficit* fiscale più alto e timori di politiche meno europee, proprio quando l'Unione Europea avrebbe bisogno di mostrarsi forte e unita di fronte a sfide geopolitiche, tariffe commerciali e una crescita economica debole che delinea carenza di competitività.

Tra i vari appuntamenti elettorali, le elezioni di novembre negli Stati Uniti stanno attirando sempre più l'attenzione degli investitori. Il recente dibattito tra i due candidati alla presidenza ha aumentato le probabilità di un cambio di amministrazione e di una vittoria di Trump. Non è invece scontata la composizione del Congresso, che anche gli ultimi sondaggi danno come altamente incerta. Un cambio di politica potrebbe avere conseguenze significative sia sul *deficit* fiscale degli Stati Uniti, già ai massimi degli ultimi anni, sulla deregolamentazione di settori specifici, così come sugli assetti geopolitici globali e sul commercio internazionale. Queste misure potrebbero rafforzare l'economia statunitense ed il dollaro, sottolineando le già esistenti divergenze rispetto al resto del mondo.

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024, il fondo ha registrato le seguenti performance: classe A1 +4,33%, classe A2 +4,65%, classe A5 +4,54%, classe Q2 +4,50%, classe C1 +4,34% e classe C2 +4,64%. Il benchmark ha segnato un -0,94%.

Le decisioni operative sono state influenzate da una politica monetaria delle principali banche centrali più restrittiva del previsto, nonostante i tassi di interesse di riferimento siano rimasti stabili. I dati sull'inflazione, soprattutto negli Stati Uniti, mostrano una riaccelerazione, evidenziando la complessità della fase finale nella lotta all'inflazione. Dopo il forte rally del mercato obbligazionario dell'ultimo trimestre del 2023, riteniamo che l'inizio del 2024 rappresenti una nuova fase in cui il beta offre poco valore ed è vulnerabile a potenziali correzioni. Gli spread creditizi e la volatilità sono ai minimi storici, mentre i principali indici azionari sono ai massimi in un contesto di aumento del rischio geopolitico e dispersione macroeconomica. Alla luce di questo scenario, la nostra strategia si è focalizzata sulla riduzione del beta di portafoglio, realizzando profitti su titoli di successo che non offrivano più valore significativo. Abbiamo ridotto l'esposizione a titoli con rendimenti non interessanti e un profilo di rischio-rendimento simmetrico. L'esposizione principale del portafoglio è rimasta sui titoli del settore finanziario dei paesi sviluppati, con una preferenza per il settore AT1 e Tier 2, privilegiando nomi di elevata qualità creditizia. Tuttavia, l'esposizione al settore è diminuita di circa il 7%. Una componente significativa del portafoglio è stata l'investimento in titoli di stato dei paesi emergenti in valuta locale, particolarmente nei paesi ad alto beta in America Latina e CEEMEA (Brasile, Colombia, Messico, Sudafrica e Turchia). Questi paesi offrono prospettive macroeconomiche che rendono i tassi locali interessanti con un profilo di rischio asimmetrico, potendo beneficiare di eventuali sorprese dovish della Fed nel 2024, come tagli di 50-75 punti base, o mantenere stabilità grazie ai livelli già depressi delle obbligazioni e alla ripidità delle curve. Durante periodi di particolare volatilità, l'esposizione alle valute dei paesi emergenti è stata parzialmente coperta, specialmente per Messico, Sudafrica e Brasile, anche mediante l'uso di opzioni, strumento utilizzato anche per strategie di macro hedging su opzioni su indici azionari a diversa scadenza (giugno, settembre, dicembre) e su diversi indici. Per quanto riguarda i titoli di stato a lunga scadenza dei paesi sviluppati, il portafoglio ha mantenuto un'esposizione pressoché nulla alla duration core, con una duration complessiva media di circa 4,5 anni. Abbiamo ridotto l'esposizione ai titoli di stato italiani, principalmente BTP legati all'inflazione, di circa l'1%, così come l'esposizione ai titoli di stato USA, ridotta di circa l'1,6%. L'esposizione ai titoli di stato dei paesi emergenti in valuta forte è stata aumentata di circa il 7%. Abbiamo inoltre costruito gradualmente un'esposizione su obbligazioni convertibili europee, vista la loro attrattività, per circa il 6%. Nel corso del semestre, abbiamo progressivamente incrementato la liquidità del portafoglio, sia per il buon livello di remunerazione offerto sia per sfruttare eventuali correzioni di mercato.

PROSPETTIVE

La seconda metà dell'anno sarà influenzata dalle politiche monetarie delle principali banche centrali e dal ciclo elettorale, con particolare attenzione alle elezioni politiche negli Stati Uniti. Il fondo manterrà un'esposizione principale sui paesi emergenti in valuta locale e valuta forte, focalizzandosi su storie selezionate. La duration dei paesi sviluppati appare poco attraente, con minore convessità a causa delle curve ancora invertite e un quadro tecnico in deterioramento, in un contesto di politica fiscale espansiva. Al contrario, la duration sui mercati emergenti in valuta locale, specialmente in America Latina, offre molto valore anche a cambio coperto, grazie a curve con pendenza più ripida. Il fondo adotterà un approccio flessibile, dinamico e globale, cercando di sfruttare opportunità e trovare valore in diversi settori del mercato. Il significativo buffer di liquidità aiuterà a difendere la performance e a costruire posizioni in settori ad alto valore e potenziale in caso di correzioni del mercato.

DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 25 luglio 2024 ha approvato la Relazione di gestione abbreviata al 30 giugno 2024 del fondo AcomeA Performance e, in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 3,5% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 agosto 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. Ne consegue che l'importo pro quota verrà determinato sul valore della quota esistente il giorno precedente a quello di quotazione ex cedola. Gli importi verranno messi in pagamento entro 30 giorni dalla data di approvazione della Relazione di gestione.

ACOMEA PERFORMANCE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	202.405.437	88,12	181.838.244	76,99
A1. Titoli di debito	188.451.047	82,04	180.707.035	76,51
A1.1 titoli di Stato	28.038.276	12,21	29.696.206	12,57
A1.2 altri	160.412.771	69,83	151.010.829	63,94
A2. Titoli di capitale	13.954.301	6,08	1.131.120	0,48
A3. Parti di OICR	89	0,00	89	0,00
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	5.166.778	2,25	5.874.303	2,49
B1. Titoli di debito	5.024.420	2,19	5.416.772	2,30
B2. Titoli di capitale	142.358	0,06	457.531	0,19
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	471.460	0,21	3.224.853	1,37
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	47.303	0,02	2.954.992	1,26
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	274.297	0,12	46.980	0,02
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	149.860	0,07	222.881	0,09
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	13.190.351	5,74	38.098.275	16,13
F1. Liquidità disponibile	14.293.142	6,22	37.681.020	15,96
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.771.307	8,17	55.033.400	23,30
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.874.098	-8,65	-54.616.145	-23,13
G. ALTRE ATTIVITA'	8.461.161	3,68	7.141.512	3,02
G1. Ratei attivi	8.275.111	3,60	6.538.757	2,76
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	186.050	0,08	602.755	0,26
TOTALE ATTIVITA'	229.695.187	100,00	236.177.187	100,00

ACOMEA PERFORMANCE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	92.491	181.135
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	358.265	1.191.906
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	58.843	969.025
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	299.422	222.881
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	90.039	41.064
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	90.039	41.064
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.101.506	1.662.960
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	279.673	288.842
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	781.880	1.374.118
TOTALE PASSIVITÀ	1.642.301	3.077.065
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	228.052.886	233.100.122
A1 Numero delle quote in circolazione	8.337.990,159	8.895.467,984
A2 Numero delle quote in circolazione	820.248,583	854.706,331
Q2 Numero delle quote in circolazione	143.151,981	136.143,981
A5 Numero delle quote in circolazione	179.181,528	161.173,315
C1 Numero delle quote in circolazione	6.579.266,842	7.063.681,100
C2 Numero delle quote in circolazione	14.058,518	12.198,607
A1 Valore complessivo netto della classe	181.090.766	185.173.999
A2 Valore complessivo netto della classe	19.098.399	19.017.383
Q2 Valore complessivo netto della classe	3.240.768	2.949.487
A5 Valore complessivo netto della classe	759.931	653.854
C1 Valore complessivo netto della classe	23.810.754	25.260.720
C2 Valore complessivo netto della classe	52.268	44.679
A1 Valore unitario delle quote	21,719	20,817
A2 Valore unitario delle quote	23,284	22,250
Q2 Valore unitario delle quote	22,639	21,664
A5 Valore unitario delle quote	4,241	4,057
C1 Valore unitario delle quote	3,619	3,576
C2 Valore unitario delle quote	3,718	3,663

ACOMEA PERFORMANCE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.952.329	14.676.447
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	126.030	5.605
A1.3 Proventi su parti di OICR		22.669
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	3.612.901	304.770
A2.2 Titoli di capitale	29.619	-1.754.330
A2.3 Parti di OICR		-4.653
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	3.192.701	15.281.229
A3.2 Titoli di capitale	-862.759	-806.380
A3.3 Parti di OICR		-56.775
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.619	209.440
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	13.108.440	27.878.022
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	116.556	123.609
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		-822
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito	19.600	-1.543.282
B2.2 Titoli di capitale	-1.051	-321.315
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-836.953	-2.452.572
B3.2 Titoli di capitale	-24.985	-301.920
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-726.833	-4.496.302
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-760.466	-842.810
C1.2 Su strumenti non quotati	-36.208	-84.262
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-267.426	-719.195
C2.2 Su strumenti non quotati	11.830	

ACOMEA PERFORMANCE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-244.980	-853.501
E1.2 Risultati non realizzati	404.345	244.981
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		-305.570
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-195.210	786.401
E3.2 Risultati non realizzati	35	-5.177
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	11.293.527	21.602.587
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.360	-34.526
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-18.830	-23.957
Risultato netto della gestione di portafoglio	11.265.337	21.544.104
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.662.954	-3.214.074
di cui classe A1	-1.376.639	-2.648.395
di cui classe A2	-85.052	-163.833
di cui classe Q2	-13.714	-23.380
di cui classe A5	-3.964	-6.076
di cui classe C1	-183.367	-372.065
di cui classe C2	-218	-325
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-26.302	-53.321
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-72.134	-146.236
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.131	-15.839
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.749	-32.405
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	462.315	501.856
I2. ALTRI RICAVI	39.890	361.130
I3. ALTRI ONERI	-72.619	-240.495
Risultato della gestione prima delle imposte	9.921.653	18.704.720
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-247	-13.454
di cui classe A1	-197	-10.607
di cui classe A2	-20	-1.166
di cui classe Q2	-3	-162
di cui classe A5	-1	-33
di cui classe C1	-26	-1.484
di cui classe C2		-2
Utile/perdita dell'esercizio	9.921.406	18.691.266
di cui classe A1	7.853.794	14.711.268
di cui classe A2	862.488	1.646.643
di cui classe Q2	128.399	235.117
di cui classe A5	31.881	46.392
di cui classe C1	1.042.694	2.048.407
di cui classe C2	2.150	3.439

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	309.720,759
Quote rimborsate	867.198,584

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	92.501,451
Quote rimborsate	126.959,199

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	72.918,594
Quote rimborsate	54.910,381

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C1	
Quote emesse	62.789,162
Quote rimborsate	547.203,420

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C2	
Quote emesse	2.155,867
Quote rimborsate	295,956

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	13.075,000
Quote rimborsate	6.067,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BNTNB 6 08/50	18.350,0000000	4.127,619420	5,952984	12.723.332	5,54
SAGB 9 01/40	290.000.000,0000000	78,869000	19,570164	11.687.184	5,09
BTPS 1.4 05/25	11.000.000,0000000	98,789712	1	10.866.868	4,73
COLTES 9.25 05/42	52.290.000.000,0000000	83,288000	4.441,494749	9.805.549	4,27
LBBW FR 12/49	9.000.000,0000000	92,009000	1	8.280.810	3,61
BNTNB 6 05/55	7.900,0000000	4.100,546489	5,952984	5.441.694	2,37
IFC ZC 01/48	1.100.000.000,0000000	9,055000	19,597493	5.082.538	2,21
PANAMA 7.875 01/57	5.000.000,0000000	103,748000	1,071750	4.840.119	2,11
EGYPT 6.375 04/31	5.500.000,0000000	79,123000	1	4.351.765	1,90
DB FR 12/99	5.000.000,0000000	86,889000	1	4.344.450	1,89
RBI AV FR 12/49	4.400.000,0000000	92,101000	1	4.052.444	1,76
ILTYIM 4.375 10/31	4.200.000,0000000	90,351000	1	3.794.742	1,65
BACR FR 12/99	3.200.000,0000000	99,625000	0,847837	3.760.156	1,64
ECUA FR 07/30	6.000.000,0000000	63,249000	1,071750	3.540.880	1,54
LHAGR 2 11/25 CV	3.200.000,0000000	97,921000	1	3.133.472	1,36
ASIA 40 08/25	121.250.000,0000000	90,138000	35,135732	3.110.575	1,35
AIIB ZC 02/43	400.000.000,0000000	16,180000	19,597493	3.085.915	1,34
SAFFA FR 04/29	3.000.000,0000000	100,159000	1	3.004.770	1,31
BAIDU INC SPON ADR	36.000,0000000	86,480000	1,071750	2.904.855	1,27
ECUA FR 07/35	6.000.000,0000000	49,752000	1,071750	2.785.275	1,21
AMSSW 10.5 03/29	2.500.000,0000000	104,648000	1	2.616.200	1,14
PEMEX 4.75 02/29	3.000.000,0000000	87,133000	1	2.613.990	1,14
ECOPET 5.875 05/45	3.800.000,0000000	71,563000	1,071750	2.537.339	1,11
AFFP ZC 12/99	2.500.000,0000000	100,947000	1	2.523.675	1,10
JD.COM INC	100.000,0000000	25,840000	1,071750	2.411.009	1,05
ALIBABA GROUP HLDG	35.000,0000000	72,000000	1,071750	2.351.294	1,02
AARB FR 12/49	2.400.000,0000000	96,696000	1	2.320.704	1,01
RFLB 6.1 07/35	2.231.000.000,0000000	9,000000	92,438479	2.172.147	0,95
ELSALV 6.37 01/27	2.500.000,0000000	88,912000	1,071750	2.073.990	0,90
TELECOM ITALIA SPA	9.000.000,0000000	0,223500	1	2.011.500	0,88
ILTYIM 5.75 05/27	2.000.000,0000000	100,371000	1	2.007.420	0,87
SRGIM 3.25 CV 09/28	1.900.000,0000000	99,582000	1	1.892.058	0,82
BBVASM FR 12/99	1.800.000,0000000	98,790000	1	1.778.220	0,77
PBBGR FR 12.49	3.000.000,0000000	59,183000	1	1.775.490	0,77
ALPHA FR 12/99	1.500.000,0000000	110,750000	1	1.661.250	0,72
BLTN ZC 01/30	20.000,0000000	523,410000	5,952984	1.638.094	0,71
BCPPL FR 12/49	1.600.000,0000000	101,542000	1	1.624.672	0,71
EBRD ZC 01/35	150.000.000,0000000	29,603000	19,597493	1.593.496	0,69
HEIBOS FR 12/49	2.400.000,0000000	66,275000	1	1.590.600	0,69

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISPIM FR 12/99	1.600.000,0000000	99,250000	1	1.588.000	0,69
BPEIM FR 12/49	1.500.000,0000000	103,510000	1	1.552.650	0,68
REPCAM 5.95 07/32	1.988.000,0000000	77,529000	1	1.541.277	0,67
USIMIT FR 12/99	1.510.000,0000000	100,048000	1	1.510.725	0,66
CPRIM 2.375 CV	1.500.000,0000000	100,386000	1	1.505.790	0,66
ARNDTN FR 12/99	2.000.000,0000000	74,622000	1	1.492.440	0,65
BATSLN FR 12/49	1.500.000,0000000	94,250000	1	1.413.750	0,62
CPIPGR FR	2.200.000,0000000	63,500000	1	1.397.000	0,61
KENINT 9.75 02/31	1.500.000,0000000	95,553000	1,071750	1.337.340	0,58
TURKGB ZC 04/25	78.000.000,0000000	73,091000	35,135732	1.331.137	0,58
IVYCST 6.875 10/40	1.500.000,0000000	83,500000	1	1.252.500	0,55
BPEIM FR 12/99 CV	1.000.000,0000000	115,666666	1	1.156.667	0,50
RBIAM FR 12/49	1.400.000,0000000	82,336000	1	1.152.704	0,50
Totale				168.022.521	73,15
Altri strumenti finanziari				39.549.694	17,22
Totale strumenti finanziari				207.572.215	90,37

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

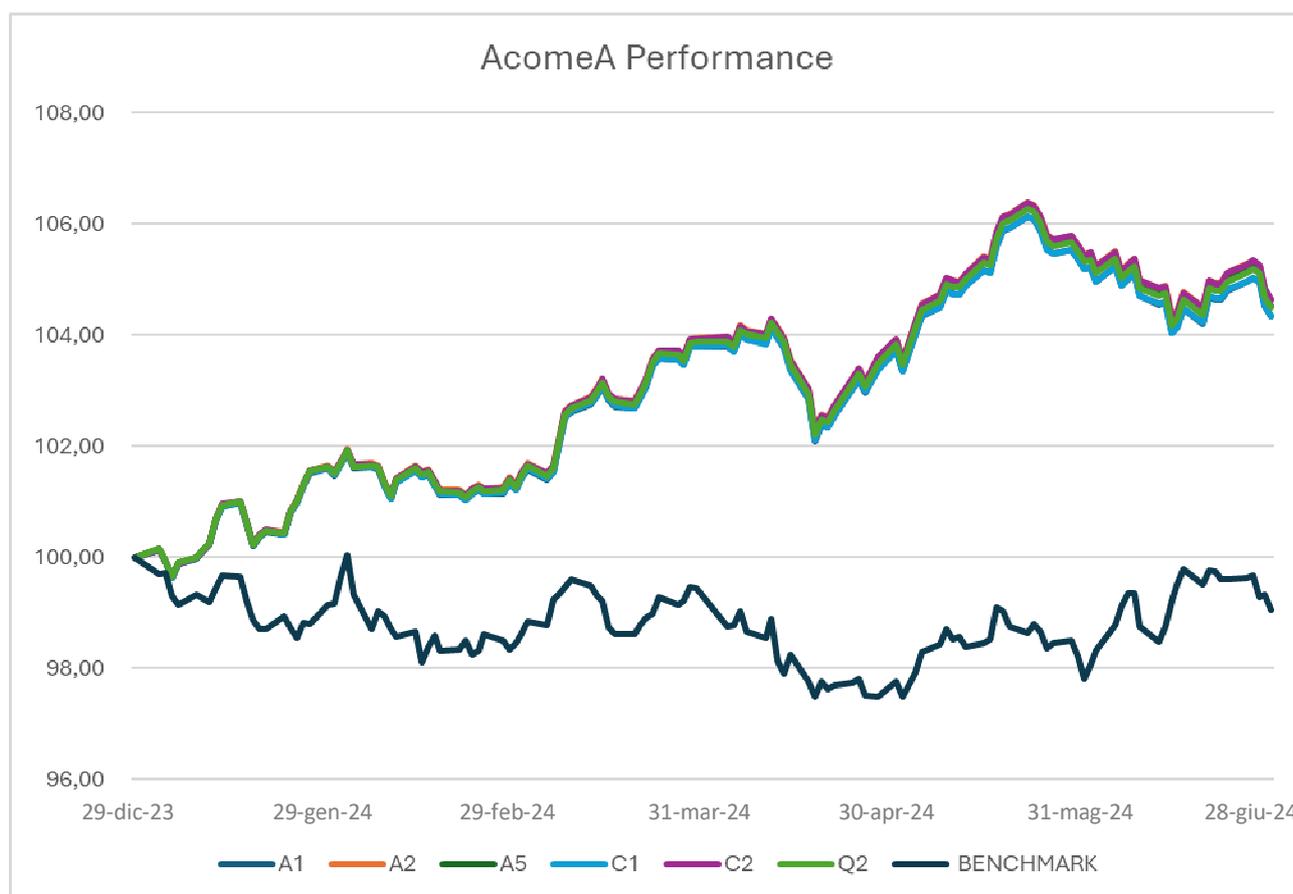
1. GRAFICO ANDAMENTO DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

I dati di rendimento del fondo 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.

La Classe A2 è stata introdotta dal 1° giugno 2011. La Classe Q2 è stata introdotta dal 16 aprile 2015.

Le Classi C1 e C2 sono state introdotte dal 10 giugno 2019. La Classe A5 è stata introdotta dal 1° gennaio 2021

Benchmark: 100% ICE BofA Global Broad Market Index



2. INDICAZIONI DEI VALORI MINIMI E MASSIMI RAGGIUNTI DURANTE IL SEMESTRE

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK NEL CORSO DEL SEMESTRE

AcomeA Performance	A1	A2	A5	C1	C2	Q2	BENCHMARK
Valore all'inizio dell'esercizio	20,85	22,28	4,06	3,58	3,67	21,70	267,64
Valore alla fine del semestre	21,72	23,28	4,24	3,62	3,72	22,64	265,90
Valore minimo	20,74	22,17	4,04	3,51	3,60	21,59	261,67
Valore massimo	22,09	23,67	4,31	3,68	3,78	23,02	268,53
Performance nel semestre	4,33%	4,65%	4,54%	4,34%	4,64%	4,50%	-0,94%

Le differenze sono attribuibili essenzialmente ai diversi TER, in particolare al diverso livello di commissioni di gestione tra le varie classi ed all'impatto della distribuzione delle cedole.

NOTA ILLUSTRATIVA

PRINCIPI CONTABILI E MODALITA' DI REDAZIONE

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione del fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione del periodo precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi. I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro e in forma comparativa. Si segnala che le voci relative al costo del calcolo del valore della quota e alle commissioni di collocamento, rientranti negli oneri di gestione, sono state introdotte in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015.

I costi gravanti sul fondo sono dettagliati nel prospetto e nella relazione integrativa della relazione annuale e sono determinati dalla SGR coerentemente con la tipologia e le caratteristiche del fondo (es. profilo di rischio, asset class o strategia d'investimento).

REGISTRAZIONE DELLE OPERAZIONI

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di 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;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo 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 di 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 annuale;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione annuale 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 secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni in futures, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale erano già decorsi i termini di esercizio sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione annuale nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- 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.

CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

I criteri generali di classificazione e valorizzazione delle attività del Fondo sono stati predisposti da State Street International Bank GmbH - depositario dei Fondi a cui la SGR ha affidato l'attività di calcolo del NAV – e sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società il 28 aprile 2011 e successivamente aggiornati il 28 aprile 2015.

Tali criteri, redatti in conformità al dettato del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, sono sintetizzabili come segue:

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione annuale;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo desunto tramite i provider autorizzati con riferimento ai contribuenti primari ovvero, in mancanza, determinato dalle strutture di Risk Management di State Street Bank mediante l'utilizzo di un modello interno dedicato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno (WM Company); per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati o mediante contribuenti terzi identificati e ritenuti significativi ovvero mediante un modello interno dedicato di State Street Bank (SS Pricing CoE);
- le quote di OICR armonizzati e non armonizzati sono valutati sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso in cui siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato (ETF); nel caso di OICR di tipo chiuso, rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- le poste denominate in divise diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite applicando i tassi di cambio diffusi quotidianamente da "The WM Company (WMCO)", sulla base dei dati raccolti da controparti operanti sui maggiori mercati. In caso di mancata rilevazione da parte di "The WM Company" si utilizzeranno i tassi di cambio rilevati dalla Banca Centrale Europea (BCE) alla data di riferimento della valorizzazione;
- i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli "non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi;
- i tassi forward sono calcolati sulla base dei tassi spot e dei punti forward diffusi da WM Company (WMCO);
- le operazioni a termine in divisa estera sono convertite applicando i tassi forward correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valorizzazione.

I criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti a "titoli non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi, si basano su un monitoraggio costante su base quindicinale da parte della banca depositaria dei volumi e della frequenza degli scambi, che, se risultano poco rilevanti o ridotti, determinano il cambio di classificazione.

L'esposizione ai titoli russi in un contesto di prolungata incertezza geopolitica è gestita con criteri votati alla prudenza. Dato che ci sarà impossibile ricevere il cash fintanto che saranno in essere i blocchi alle transazioni in rubli nonostante il tesoro russo abbia proceduto al pagamento delle cedole dovute fino ad ora, abbiamo optato di comune accordo con la banca depositaria per azzerare i ratei e le cedole maturate. Nel contempo abbiamo eseguito -sempre d'accordo con la nostra depositaria diverse svalutazioni del portafoglio in rubli: ad oggi le suddette obbligazioni sono già prezzate a

pesante sconto rispetto alle valorizzazioni delle stesse sul mercato locale moscovita. Vista l'impossibilità ad operare sul suddetto mercato dovuta a sanzioni e contro sanzioni manterremo lo stesso approccio prudenziale fintanto che non dovessero emergere novità capaci di ridare liquidità a questa parte di portafoglio. Manteniamo l'esposizione al cambio integralmente coperta tramite contratti FX NDF.

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 21 febbraio 2024, in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 3,00% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 febbraio 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. L'importo unitario pro quota è stato pari a 0,128 Euro per la classe C1 e a 0,131 Euro per la classe C2, è stato disposto tramite il Depositario in proporzione del numero di quote possedute da ciascun partecipante e con le modalità previste dal Regolamento Unico.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
AcomeA Performance**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE INFRANNUALE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione infrannuale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto AcomeA Performance (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2024, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 30 giugno 2024 e dalla nota illustrativa che include i criteri di redazione. La relazione di gestione infrannuale è stata redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di AcomeA SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione infrannuale del Fondo è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 infrannuale*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società AcomeA 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 infrannuale

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione infrannuale del Fondo 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 infrannuale 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 infrannuale, 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 infrannuale 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 infrannuale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale.

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 infrannuale, 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 infrannuale, 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Milano, 8 ottobre 2024

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2024, il fondo ha registrato una performance pari a +1.05% per la classe A1 e +1.69% per la classe A2.

L'esposizione azionaria del fondo risulta in diminuzione passando dal 65% di inizio 2024 al 57% di fine semestre. La parte obbligazionaria è invece cresciuta fino a misurare a fine semestre un totale di 30.57%. Da sottolineare l'inserimento progressivo, fino a superare il 10% di esposizione, dello strumento ibrido convertibile. La strategia mira ad individuare emittenti solidi con sottostanti promettenti. Lato bonds, si è preferito mantenere molta prudenza sulla duration, ciò ha premiato. Sul finir del semestre, visionando i dati macroeconomici, si è cominciato ad aumentarla gradatamente.

A livello macroeconomico, in Europa si è assistito ad un primo, timido, taglio dei tassi intrapreso dalla ECB, pari a 0.25%. La Germania continua a mostrare segni di debolezza economica con gli export, in particolare verso la Cina, rallentati. La Francia è stato il Paese europeo ad aver, per primo, intrapreso politiche protezionistiche nei confronti delle politiche di dumping sui prezzi perpetrate dalla Cina. A Parigi, impazza una crisi politica, che secondo noi, potrà portare a transitoria volatilità ed occasioni di acquisto più che di vendite. L'Italia, invece, continua a mostrare la più solida crescita economica. Il Regno Unito si caratterizza per una debolezza strutturale, anche dovuta ai negoziati post Brexit. L'economia statunitense mostra continui segni di forza e questa situazione, a seguito della molto probabile adozione di politiche protezionistiche, è ragionevole che possa perdurare almeno per il prossimo anno. Il "friend shoring" è elemento di supporto all'economia di un Paese.

Molta attenzione è stata assorbita dalle tematiche legate ai possibili dazi sui prodotti cinesi, che sia Stati Uniti che Unione Europea sono disposti ad adottare, per tutelare le proprie filiere produttive. Per quanto concerne l'Europa, i settori maggiormente impattati da tali sviluppi sono quello chimico e quello automobilistico. In entrambi i settori sono state prese posizioni, partendo dal settore automobilistico le posizioni costruite hanno interessato Volkswagen, Renault e Porsche. La ratio alla base di tale scelta risiede, per Porsche, nella forte svalutazione del brand rispetto a dei fondamentali molto solidi. Per Volkswagen, invece, nelle importanti economie di scala che il gruppo sarà chiamato a dover adottare, a prescindere dall'elettrificazione; ma anche dalla volontà di entrare in mercati estremamente ricchi, come quello californiano, con marchi luxury-premium quali Audi e Bentley. Renault, invece, presenta attualmente, in tutto il panorama automobilistico globale, il player con la più flessibile struttura di costo. Abbiamo poi preso un po' di profitto sul settore.

Altro settore su cui, particolarmente, si sono concentrate le operazioni nel primo semestre è stato il settore chimico. Del settore è stata condotta una ricerca approfondita al fine di creare una tassonomia, per poter dedurre quelli che fossero gli elementi fondanti e, una volta finito questo lavoro, la scelta si è mossa sul sotto-settore degli "specialty chem", cioè quei produttori di sofisticati e speciali polimeri, molto lontani dalla concorrenza cinese. Tra i nomi inseriti in portafoglio si segnalano Evonik e Clariant.

Numerose operazioni d'acquisto sono state fatte anche sul settore Telco europeo per andare ad intercettare la dinamica di riduzione degli investimenti, diretta conseguenza di una quasi totalità di adozione del 5G. Dovendo sostenere minori capex le società Telco sono ora in grado di generare un maggiore flusso di cassa e anche, contestualmente, di iniziare politiche di remunerazione verso gli azionisti. Tra i titoli inseriti in portafoglio si segnalano Vodafone, Orange, BT e Telecom Italia.

Altro settore, particolarmente attenzionato nel semestre, risulta essere quello del lusso, per quanto storicamente esso sia distante dai criteri di selezione ed operatività della Nostra Società il sentiment di mercato negativo attribuibile ad un rallentamento dei consumi cinesi ha causato un notevole calo delle valutazioni. Tale debolezza settoriale ci ha permesso di poter andare a selezionare titoli che, attualmente, si trovano davvero sotto pressione come Kering che risulta al centro di una importante politica di rebranding.

In Asia abbiamo mantenuto una buona diversificazione, con sovrappeso per il Brasile, dove solo alcuni titoli hanno fatto bene. In USA, la parte value non sostiene il passo del growth e del big tech.

PROSPETTIVE

Le prospettive di investimento per il secondo semestre sono sfidanti vista la poca visibilità sulle economie mondiali. La Cina, per esempio, rimane una incognita rilevante che impatta alcune aziende in cui siamo investiti. Le banche centrali, FED e BCE, monitorano attentamente i dati macroeconomici, ma la tendenza sembrerebbe dovish. Su queste basi, siamo conservativi ma generalmente positivi sui mercati.

La parte obbligazionaria potrebbe subire uno switch moderato, ma non influente, da credito a duration. Non pensiamo alla parte lunghissima della curva, ma a quella sotto i 10 anni.

Le banche continuano a macinare utili e ci sentiamo sereni ad essere investiti negli AT1, consci di poter affrontare periodi di volatilità, ma ben remunerata.

La parte azionaria rimane ben diversificata con aziende solide, alcune in fase di turn around.

Crediamo sia importante inserire in portfolio aziende leader globali che presentino opportunità di investimento (Mc Donalds, Nike, Nestlè sono esempi coerenti del primo semestre).

Qualora il settore tech ci darà l'opportunità, valuteremo esposizione, come stiamo facendo sul settore dei semiconduttori (Intel e Siltronic, attraverso il convertibile).

DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 25 luglio 2024 ha approvato la Relazione di gestione abbreviata al 30 giugno 2024 del fondo AcomeA Strategia Dinamica Globale e in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 1,8% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 agosto 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. Ne consegue che l'importo pro quota verrà determinato sul valore della quota esistente il giorno precedente a quello di quotazione ex cedola. Gli importi verranno messi in pagamento entro 30 giorni dalla data di approvazione della Relazione di gestione.

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	92.855.160	92,85	101.844.587	91,85
A1. Titoli di debito	27.610.477	27,61	24.164.455	21,79
A1.1 titoli di Stato	1.043.022	1,04	3.557.500	3,21
A1.2 altri	26.567.455	26,57	20.606.955	18,58
A2. Titoli di capitale	56.661.835	56,66	69.191.318	62,40
A3. Parti di OICR	8.582.848	8,58	8.488.814	7,66
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.383.985	3,38	1.681.415	1,52
B1. Titoli di debito	2.816.045	2,81	1.080.905	0,98
B2. Titoli di capitale	567.940	0,57	600.510	0,54
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	550.204	0,55	1.178.762	1,06
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	376.880	0,38	1.113.580	1,00
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	173.324	0,17	65.182	0,06
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 LIQUIDITA'	2.432.096	2,43	5.271.205	4,75
F1. Liquidità disponibile	4.369.775	4,37	4.144.185	3,74
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	32.807.002	32,80	26.080.909	23,51
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-34.744.681	-34,74	-24.953.889	-22,50
G. ALTRE ATTIVITA'	787.375	0,79	913.010	0,82
G1. Ratei attivi	664.154	0,67	796.854	0,71
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	123.221	0,12	116.156	0,11
TOTALE ATTIVITA'	100.008.820	100,00	110.888.979	100,00

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.189	2.530.136
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	64.090	1.958
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	64.090	1.958
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	70.119	48.355
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	70.119	48.355
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	138.518	762.425
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.500	182.271
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.018	580.154
TOTALE PASSIVITÀ'	275.916	3.342.874
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	99.732.904	107.546.105
A1 Numero delle quote in circolazione	14.892.738,871	16.505.082,317
A2 Numero delle quote in circolazione	3.355.533,817	3.532.495,470
Q2 Numero delle quote in circolazione	398.456,807	358.745,807
A5 Numero delle quote in circolazione	1.249.422,396	1.311.953,430
C1 Numero delle quote in circolazione	206.136,076	251.205,349
C2 Numero delle quote in circolazione	712.507	547.414
A1 Valore complessivo netto della classe	71.601.096	78.526.488
A2 Valore complessivo netto della classe	18.608.319	19.265.176
Q2 Valore complessivo netto della classe	2.101.667	1.863.849
A5 Valore complessivo netto della classe	6.551.621	6.785.826
C1 Valore complessivo netto della classe	867.111	1.102.302
C2 Valore complessivo netto della classe	3.090	2.464
A1 Valore unitario delle quote	4,808	4,758
A2 Valore unitario delle quote	5,546	5,454
Q2 Valore unitario delle quote	5,275	5,195
A5 Valore unitario delle quote	5,244	5,172
C1 Valore unitario delle quote	4,206	4,388
C2 Valore unitario delle quote	4,337	4,501

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	869.629	1.332.394
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	901.920	1.028.833
A1.3 Proventi su parti di OICR	1.440	40.560
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	638.417	1.108.489
A2.2 Titoli di capitale	2.791.006	1.597.869
A2.3 Parti di OICR	-59.605	95.137
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	524.289	-568.133
A3.2 Titoli di capitale	-1.353.865	1.890.788
A3.3 Parti di OICR	308.259	117.339
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	25.562	-245.207
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.647.052	6.398.069
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	95.431	49.016
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.260	1.057
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		-32.467
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	182.640	40.470
B3.2 Titoli di capitale	-34.119	-185.235
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	245.212	-127.159
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-2.039.684	-2.219.046
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-54.411	-54.589
C2.2 Su strumenti non quotati		

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-643.363	3.798
E1.2 Risultati non realizzati	-331.415	643.363
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	505.716	-459.884
E3.2 Risultati non realizzati	-1.370	13.241
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	2.327.737	4.197.793
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-36.454	-95.096
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-8.239	-3.693
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.283.044	4.099.004
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-979.815	-1.595.142
di cui classe A1	-817.079	-1.353.747
di cui classe A2	-87.834	-141.983
di cui classe Q2	-9.149	-16.777
di cui classe A5	-50.683	-65.526
di cui classe C1	-15.039	-17.091
di cui classe C2	-31	-18
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.616	-18.828
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-31.854	-51.632
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.131	-9.072
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.887	-16.241
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	71.030	86.979
I2. ALTRI RICAVI	20.842	45.143
I3. ALTRI ONERI	-123.557	-226.805
Risultato della gestione prima delle imposte	1.219.056	2.313.406
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-32.442	-31.330
di cui classe A1	-23.618	-22.997
di cui classe A2	-5.828	-5.615
di cui classe Q2	-609	-560
di cui classe A5	-2.074	-1.850
di cui classe C1	-312	-307
di cui classe C2	-1	-1
Utile/perdita dell'esercizio	1.186.614	2.282.076
di cui classe A1	744.586	1.525.383
di cui classe A2	324.010	550.222
di cui classe Q2	24.837	58.825
di cui classe A5	88.460	135.078
di cui classe C1	4.691	12.513
di cui classe C2	30	55

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	515.219,248
Quote rimborsate	2.127.562,694

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	731.600,280
Quote rimborsate	908.561,933

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	416.079,468
Quote rimborsate	478.610,502

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C1	
Quote emesse	2.726,557
Quote rimborsate	47.795,830

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe C2	
Quote emesse	165,093
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	55.850,000
Quote rimborsate	16.139,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA PAESI EMERGEN	249.260,9990000	11,525000	1	2.872.734	2,86
ACOMEA RISPARMIO A2	500.360,2160000	5,205000	1	2.604.375	2,59
ROMANI 5.625 05/37	2.500.000,0000000	96,448000	1	2.411.200	2,41
FINLABO DYNAMIC EQUI	18.000,0000000	101,130000	1	1.820.340	1,82
BACR FR 12/99	1.500.000,0000000	99,625000	0,847837	1.762.573	1,76
BPEIM FR 12/99 CV	1.500.000,0000000	115,666666	1	1.735.000	1,74
TELECOM ITALIA RSP	6.350.000,0000000	0,242900	1	1.542.415	1,54
GLOWAF 1.5 01/29 CV	1.500.000,0000000	95,740000	1	1.436.100	1,44
RAGSTF 2.25 11/30 CV	1.000.000,0000000	110,207000	1	1.102.070	1,10
MCDONALD S CORP	4.500,0000000	254,840000	1,071750	1.070.007	1,07
AMSSW 10.5 03/29	1.000.000,0000000	104,648000	1	1.046.480	1,05
BRIANZ FR 07/33	1.000.000,0000000	104,061000	1	1.040.610	1,04
SPG 3.5 11/26 CV	1.000.000,0000000	103,983000	1	1.039.830	1,04
CPRIM 2.375 CV	1.000.000,0000000	100,386000	1	1.003.860	1,00
SRGIM 3.25 CV 09/28	1.000.000,0000000	99,582000	1	995.820	1,00
BT GROUP PLC	600.000,0000000	1,403500	0,847837	993.233	0,99
FEMSA 2.625 02/26 CV	1.000.000,0000000	99,056000	1	990.560	0,99
BBVASM FR 12/99	1.000.000,0000000	98,790000	1	987.900	0,99
LHAGR 2 11/25 CV	1.000.000,0000000	97,921000	1	979.210	0,98
INTNED FR 12/49	1.000.000,0000000	101,960000	1,071750	951.341	0,95
KERING	2.700,0000000	338,500000	1	913.950	0,91
ROCHE HOLDING AG GEN	3.515,0000000	249,500000	0,963075	910.617	0,91
OCCIDENTAL PETROLEUM	15.000,0000000	63,030000	1,071750	882.155	0,88
ALIBABA GROUP HLDG	13.000,0000000	72,000000	1,071750	873.338	0,87
PFIZER INC	33.354,0000000	27,980000	1,071750	870.767	0,87
TRITAX EUROBOX PLC	1.200.000,0000000	0,615000	0,847837	870.450	0,87
COMPANHIA BRASILEIRA	700.000,0000000	6,960000	5,952984	818.413	0,82
SAFFA FR 04/29	800.000,0000000	100,159000	1	801.272	0,80
EXXON MOBIL CORP	7.075,0000000	115,120000	1,071750	759.947	0,76
AMERICAN TOWER CORP	4.000,0000000	194,380000	1,071750	725.467	0,73
MYER HOLDINGS LTD	1.400.000,0000000	0,825000	1,604777	719.726	0,72
CHEVRON CORP	4.814,0000000	156,420000	1,071750	702.594	0,70
FRANCO NEVADA CORP	6.350,0000000	118,520000	1,071750	702.218	0,70
ECUA FR 07/35	1.500.000,0000000	49,752000	1,071750	696.319	0,70
ECUA ZC 07/30	1.500.000,0000000	47,767000	1,071750	668.537	0,67
CELLNEX TELECOM SAU	22.000,0000000	30,370000	1	668.140	0,67
NOKIA OYJ	176.136,0000000	3,558500	1	626.780	0,63
REMY COINTREAU	8.000,0000000	77,900000	1	623.200	0,62
SAMSUNG ELECTRONICS	11.000,0000000	81.500,000000	1.475,264535	607.688	0,61

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CMBZ 7.875 12/49	600.000,0000000	101,063000	1	606.378	0,61
NIBCAP FR 12/49	600.000,0000000	100,000000	1	600.000	0,60
DR ING HC F PORSCHE	8.400,0000000	69,520000	1	583.968	0,58
GROUPE EUROTUNNEL SA	37.000,0000000	15,450000	1	571.650	0,57
NESTLE SA REG	6.000,0000000	91,720000	0,963075	571.420	0,57
GLENCORE PLC UNSP A	53.900,0000000	11,340000	1,071750	570.306	0,57
MARFRIG ALIMENTOS SA	270.000,0000000	12,360000	5,952984	560.593	0,56
CLARIANT AG REG	38.000,0000000	14,140000	0,963075	557.921	0,56
VODAFONE GROUP PLC	676.117,0000000	0,697600	0,847837	556.309	0,56
BP PLC	99.000,0000000	4,752000	0,847837	554.880	0,56
BAYER AG REG	20.434,0000000	26,380000	1	539.049	0,54
VOD 5.875 06/64	600.000,0000000	96,105000	1,071750	538.026	0,54
VOLKSWAGEN AG PFD	5.000,0000000	105,400000	1	527.000	0,53
BOSTON PROPERTIES	8.835,0000000	61,560000	1,071750	507.471	0,51
EMBRAER SA ADR	21.000,0000000	25,800000	1,071750	505.528	0,51
AFFP ZC 12/99	500.000,0000000	100,947000	1	504.735	0,51
SUFP ZC 06/31	500.000,0000000	99,981000	1	499.905	0,50
Totale				52.182.375	52,18
Altri strumenti finanziari				44.056.770	44,05
Totale strumenti finanziari				96.239.145	96,23

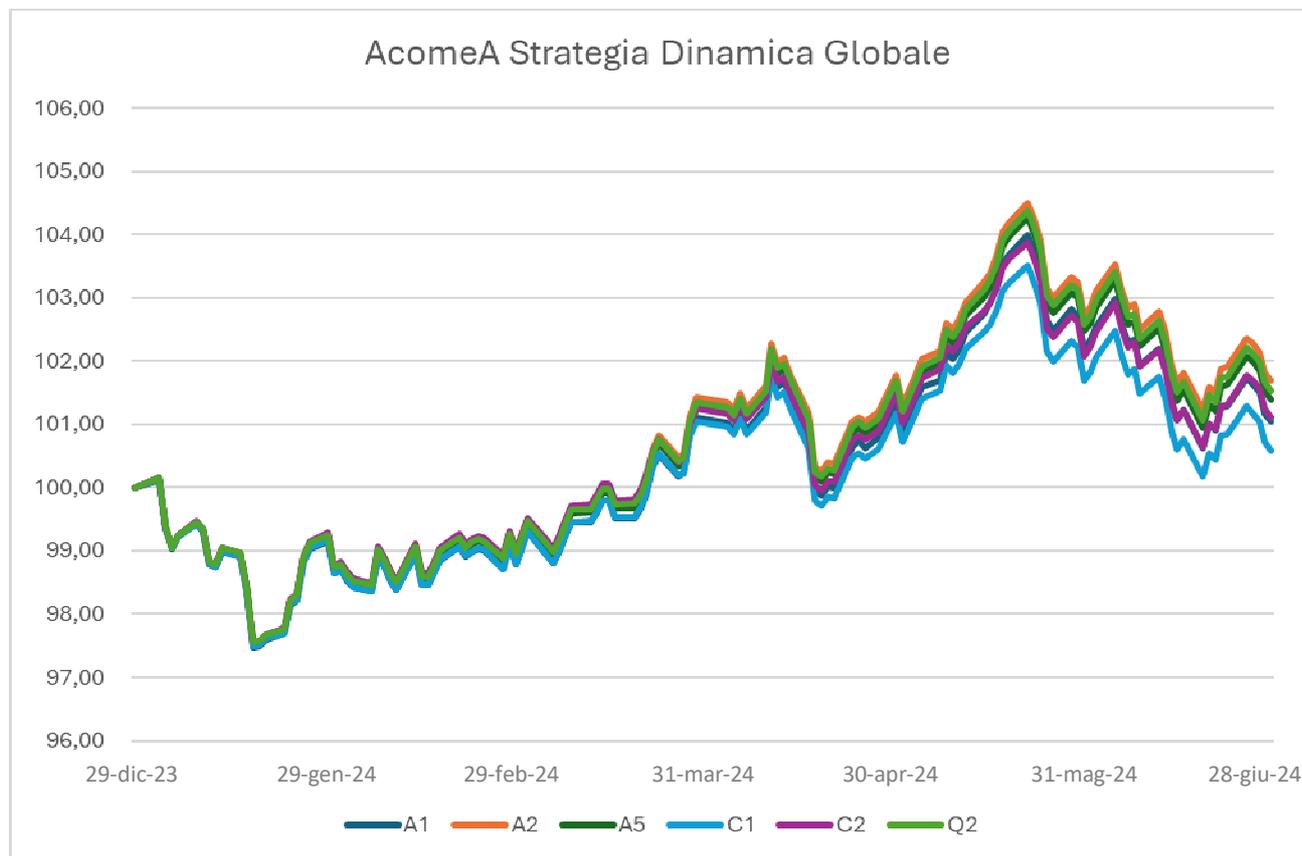
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1. GRAFICO ANDAMENTO DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

I dati di rendimento del fondo 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.

La Classe A2 è stata introdotta dal 1° giugno 2011. La Classe Q2 è stata introdotta dal 16 aprile 2015.

La Classe A5 è stata introdotta dal 1° gennaio 2021. Le Classi C1 e C2 sono state introdotte dal 30 giugno 2023.



2. INDICAZIONI DEI VALORI MINIMI E MASSIMI RAGGIUNTI DURANTE IL SEMESTRE

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

AcomeA Strategia Dinamica Globale	A1	A2	A5	C1	C2	Q2
Valore all'inizio dell'esercizio	4,76	5,46	5,18	4,39	4,51	5,20
Valore alla fine del semestre	4,81	5,55	5,24	4,21	4,34	5,28
Valore minimo	4,64	5,32	5,04	4,13	4,24	5,07
Valore massimo	4,95	5,70	5,39	4,39	4,51	5,42
Performance nel semestre	1,05%	1,69%	1,39%	0,58%	1,11%	1,54%

Le differenze sono attribuibili essenzialmente ai diversi TER, in particolare al diverso livello di commissioni di gestione tra le varie classi, all'applicazione delle commissioni di performance ed all'impatto della distribuzione delle cedole.

NOTA ILLUSTRATIVA

PRINCIPI CONTABILI E MODALITA' DI REDAZIONE

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione del fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione del periodo precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi. I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro e in forma comparativa. Si segnala che le voci relative al costo del calcolo del valore della quota e alle commissioni di collocamento, rientranti negli oneri di gestione, sono state introdotte in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015.

I costi gravanti sul fondo sono dettagliati nel prospetto e nella relazione integrativa della relazione annuale e sono determinati dalla SGR coerentemente con la tipologia e le caratteristiche del fondo (es. profilo di rischio, asset class o strategia d'investimento).

REGISTRAZIONE DELLE OPERAZIONI

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di 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;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo 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 di 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 annuale;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione annuale 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 secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni in futures, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale erano già decorsi i termini di esercizio sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione annuale nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- 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.

CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

I criteri generali di classificazione e valorizzazione delle attività del Fondo sono stati predisposti da State Street International Bank GmbH - depositario dei Fondi a cui la SGR ha affidato l'attività di calcolo del NAV – e sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società il 28 aprile 2011 e successivamente aggiornati il 28 aprile 2015.

Tali criteri, redatti in conformità al dettato del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, sono sintetizzabili come segue:

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione annuale;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo desunto tramite i provider autorizzati con riferimento ai contributori primari ovvero, in mancanza, determinato dalle strutture di Risk Management di State Street Bank mediante l'utilizzo di un modello interno dedicato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno (WM Company); per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati o mediante contributori terzi identificati e ritenuti significativi ovvero mediante un modello interno dedicato di State Street Bank (SS Pricing CoE);
- le quote di OICR armonizzati e non armonizzati sono valutati sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso in cui siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato (ETF); nel caso di OICR di tipo chiuso, rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- le poste denominate in divise diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite applicando i tassi di cambio diffusi quotidianamente da "The WM Company (WMCO)", sulla base dei dati raccolti da controparti operanti sui maggiori mercati. In caso di mancata rilevazione da parte di "The WM Company" si utilizzeranno i tassi di cambio rilevati dalla Banca Centrale Europea (BCE) alla data di riferimento della valorizzazione;
- i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli "non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi;
- i tassi forward sono calcolati sulla base dei tassi spot e dei punti forward diffusi da WM Company (WMCO);
- le operazioni a termine in divisa estera sono convertite applicando i tassi forward correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valorizzazione.

I criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti a "titoli non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi, si basano su un monitoraggio costante su base quindicinale da parte della banca depositaria dei volumi e della frequenza degli scambi, che, se risultano poco rilevanti o ridotti, determinano il cambio di classificazione.

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 21 febbraio 2024, in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 4,70% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 febbraio 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. L'importo unitario pro quota è stato pari a 0,145 Euro per la classe C1 e a 0,140 Euro per la classe C2, è stato disposto tramite il Depositario in proporzione del numero di quote possedute da ciascun partecipante e con le modalità previste dal Regolamento Unico.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
AcomeA Strategia Dinamica Globale**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE INFRANNUALE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione infrannuale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto AcomeA Strategia Dinamica Globale (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2024, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 30 giugno 2024 e dalla nota illustrativa che include i criteri di redazione. La relazione di gestione infrannuale è stata redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di AcomeA SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione infrannuale del Fondo è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 infrannuale*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società AcomeA 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 infrannuale

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione infrannuale del Fondo 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 infrannuale 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 infrannuale, 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 infrannuale 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 infrannuale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale.

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 infrannuale, 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 infrannuale, 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Milano, 8 ottobre 2024

ACOMEA GLOBALE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2023 DEL FONDO ACOME A GLOBALE

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

La Relazione di gestione semestrale abbreviata del Fondo AcomeA Globale al 28 giugno 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta del semestre) è stata redatta in forma abbreviata, in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. ed è costituita:

- 1) situazione patrimoniale al 30 giugno 2024
- 2) dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 30 giugno 2024
- 3) dalla nota illustrativa (che comprende i movimenti delle quote dell'esercizio e l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio)

La relazione di gestione semestrale abbreviata è corredata dalla Relazione degli Amministratori di AcomeA SGR S.p.A.

La presente relazione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale dei fondi nel periodo successivo di 12 mesi. La relazione di gestione semestrale è redatta in unità di euro. I dati contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale sono stati posti a confronto con il periodo precedente.

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre 2024 il fondo ha avuto una performance pari al +0.09% per la classe A1, al +0.7% per la classe A2, al +0.06% per classe C1 e al +0.69% per la classe C2, mentre la performance del benchmark è stata del +12.66%.

Il fondo è stato caratterizzato da un incremento dell'area U.S. fortemente sottopesata rispetto al benchmark di riferimento e ai competitors. La scelta è derivata da delle considerazioni macro e strategiche del fondo. Riteniamo gli Stati Uniti ben posizionati per godere di trend strutturali e al centro dell'ultimo grande sviluppo tecnologico, l'AI. La performance dei mercati mondiali è stata guidata dai Semis e dalla mega cap. Gli indici pesati per la capitalizzazione hanno avuto un delta di performance importante con il resto del mercato. Ritornando agli U.S. vediamo che l'indice S&P600 Small segna il -0.2% mentre l'S&P500 segna il +15.9%. Valutando l'estero in Europa vediamo una dinamica simile con una concentrazione di performance sui titoli a più alta capitalizzazione. Riteniamo che il grado di polarizzazione sia alto e che il nostro posizionamento rispecchia l'aspettativa di un allargamento del respiro del mercato. Precisiamo che la situazione è molto diversa da quella del 2000 in quanto le società più grandi del mercato sono molto solide da un punto di vista di bilancio e di crescita, trovandosi al centro di temi strutturali. Il posizionamento del fondo tuttavia riflette la convinzione che il forte potenziale ad oggi sia più sulle mid e small cap avendo una prospettiva sull'economia mondiale positiva.

Le elezioni a livello mondiale offrono opportunità in un mondo scosso negli ultimi anni da pressioni inflazionistiche. La polarizzazione di performance è stata forte proprio per la paura degli operatori di mercato che i tassi alti e l'incapacità di rigirare i costi crescenti sul consumatore finale potessero impattare fortemente le small cap mondiali. Questa paura riteniamo sia parzialmente ingiustificata e abbiamo cercato opportunità in società con alto potenziale che sono finite fuori dal consenso del mercato. Per questi motivi riteniamo il fondo, con visione globale, debba avere un livello di investito coerente con il forte potenziale che vediamo. Il livello di investito è aumentato di circa 10 punti da inizio anno e l'esposizione azionaria ad oggi segna circa il 95% del fondo. Da inizio anno è aumentata l'esposizione al continente Americano di circa 7pp e di circa 3pp all'Asia Pacifico, rimasta invece invariata la macroarea EMEA. Il sottopeso lato settore sul fondo rimane la tecnologia che ha un delta negativo contro benchmark di circa 13pp, tuttavia negli ultimi mesi data la forte sottoperformance a livello globale del software rispetto all'hardware abbiamo trovato nuove opportunità nel primo. A fine giugno segnaliamo che il maggior peso e sovrappeso del fondo è sul settore dei consumi discrezionali per la pressa di posizione su titoli del lusso europeo e americani. Il rischio rimane un rallentamento del potere di spesa del consumatore globale ma riteniamo le società su cui abbiamo investito solide non solo lato bilancio ma con brands hanno navigato molto bene le crisi passate; non avendo come scenario base una crisi globale riteniamo il

potenziale di apprezzamento importante in una ripresa della fiducia del consumatore. Passando alla parte emergente le performance del mercato taiwanese (+36%), guidato da TSMC e di quello indiano (+17%) sono state ottime e hanno impattato sulla nostra sottoperformance in relativo per il nostro sottopeso, assenza in questi mercati. Abbiamo parzialmente incrementato l'esposizione alla Cina perché focalizzati su azioni con forte ritorno del capitale agli azionisti come Alibaba ma in aggregato non abbiamo avuto forti segnali per aumentare significativamente la nostra esposizione a titoli del paese. Infine positivo il contributo del sovrappeso di Giappone che ha visto i titoli apprezzarsi in modo significativo, tuttavia parzialmente compensati da un deprezzamento dello Yen importante.

PROSPETTIVE

La traiettoria dell'inflazione ci aspettiamo che sia decrescente osservando quali componenti abbiano reso volatile il dato da inizio anno. Riteniamo che la pressione sul consumatore e la Cina in difficoltà possano offrire pressioni deflazionistiche che ancora devono mostrare la loro forza. Tuttavia prendiamo atto che le elezioni e le relative politiche economiche e fiscali siano un rischio sostanziale alla traiettoria della stessa. Le nostre attese sono che il livello di inflazione resti comunque più alto del periodo pre-pandemico ma che con la crescita questo non crei un rischio di forte correzione sui mercati. Riteniamo che la polarizzazione continuando e ampliandosi ancora da inizio anno offra opportunità in settori e società solide su cui il successo anche dei big tech si fonda. Valuteremo se in ottica tattica coprire parte di portafoglio con l'indice proprio per cogliere parte di questa polarizzazione ma riteniamo che nel medio periodo il potenziale per le small e mid cap sia molto alto. Le prospettive di crescita e solidità non sono cambiate e i multipli del mercato equipeso non hanno subito particolari incrementi. Le attese del mercato per la crescita degli utili per la parte restante dell'anno non sono eccessive a nostro avviso ma lo scetticismo del mercato inizia ad esserlo, riteniamo che una buona reportistica possa limitare qualche paura e dare inizio ad un respiro più ampio del mercato. Inoltre le Banche Centrali inizieranno o continueranno i tagli ai tassi e questo potrebbe offrire un ulteriore momento positivo alle piccole e medie società più colpite dal costo del debito. Riteniamo che mantenere il posizionamento attuale sia adeguato alla corrente fase di mercato ma rimaniamo aperti a possibilità di variazione dell'asset allocation se gli scenari dovessero cambiare. Non vedendo i mercati globali in una particolare situazione di eccesso se non in alcune sottocategorie e sottosettori riteniamo che un soft landing possa avvenire con alta probabilità e che questo possa giovare al portafoglio Globale.

DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 25 luglio 2024 ha approvato la Relazione di gestione abbreviata al 30 giugno 2024 del fondo AcomeA Globale e, in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 1,00% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 agosto 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. Ne consegue che l'importo pro quota verrà determinato sul valore della quota esistente il giorno precedente a quello di quotazione ex cedola. Gli importi verranno messi in pagamento entro 30 giorni dalla data di approvazione della Relazione di gestione.

ACOMEA GLOBALE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	95.521.760	95,76	100.586.671	89,67
A1. Titoli di debito	233.557	0,23	5.073.746	4,52
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	233.557	0,23	5.073.746	4,52
A2. Titoli di capitale	87.867.077	88,09	86.921.994	77,49
A3. Parti di OICR	7.421.126	7,44	8.590.931	7,66
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	936.130	0,94	966.185	0,86
B1. Titoli di debito	520.305	0,52	520.235	0,46
B2. Titoli di capitale	415.825	0,42	445.950	0,40
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	320.970	0,32	214.409	0,19
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			84.112	0,08
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	320.970	0,32	130.297	0,11
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 LIQUIDITA'	2.114.828	2,12	9.944.584	8,87
F1. Liquidità disponibile	2.956.888	2,96	8.821.195	7,86
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	62.525.773	62,69	52.764.437	47,05
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-63.367.833	-63,53	-51.641.048	-46,04
G. ALTRE ATTIVITA'	853.079	0,86	461.316	0,41
G1. Ratei attivi	71.843	0,07	321.558	0,28
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	781.236	0,79	139.758	0,13
TOTALE ATTIVITA'	99.746.767	100,00	112.173.165	100,00

ACOMEA GLOBALE AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.307	866.722
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	118.684	2.610
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	118.684	2.610
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	54.548	15.480
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	54.548	15.480
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	116.308	780.404
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.746	167.270
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.562	613.134
TOTALE PASSIVITÀ	292.847	1.665.216
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	99.453.920	110.507.949
A1 Numero delle quote in circolazione	4.199.229,890	4.689.993,751
A2 Numero delle quote in circolazione	1.440.894,795	1.614.518,351
Q2 Numero delle quote in circolazione	121.032,862	122.184,862
A5 Numero delle quote in circolazione	195.855,766	191.731,323
D1 Numero delle quote in circolazione	42.597,461	47.391,038
D2 Numero delle quote in circolazione	217.581	212.166
A1 Valore complessivo netto della classe	68.466.882	76.406.845
A2 Valore complessivo netto della classe	27.537.170	30.642.282
Q2 Valore complessivo netto della classe	2.184.722	2.193.883
A5 Valore complessivo netto della classe	1.074.276	1.047.475
D1 Valore complessivo netto della classe	189.919	216.520
D2 Valore complessivo netto della classe	951	944
A1 Valore unitario delle quote	16,305	16,291
A2 Valore unitario delle quote	19,111	18,979
Q2 Valore unitario delle quote	18,051	17,955
A5 Valore unitario delle quote	5,485	5,463
D1 Valore unitario delle quote	4,458	4,569
D2 Valore unitario delle quote	4,370	4,451

ACOMEA GLOBALE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	55.583	415.550
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.061.239	1.401.909
A1.3 Proventi su parti di OICR		40.537
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	134.295	861.394
A2.2 Titoli di capitale	1.961.199	2.094.451
A2.3 Parti di OICR	2.483	10.122
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-71.478	-577.527
A3.2 Titoli di capitale	-720.815	5.081.362
A3.3 Parti di OICR	238.673	305.938
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	35.730	-214.501
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.696.909	9.419.235
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	23.492	22.717
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	882	1.237
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		-39.332
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	70	20.235
B3.2 Titoli di capitale	-30.125	-213.618
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-5.681	-208.761
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	187.800	-584.022
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-83.947	-53.073
C2.2 Su strumenti non quotati		

ACOMEA GLOBALE AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/06/2024	Relazione esercizio precedente
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-1.285.747	194.216
E1.2 Risultati non realizzati	-583.749	1.285.747
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	934.190	-997.766
E3.2 Risultati non realizzati	-3.144	-1.998
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.856.631	9.053.578
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-37.775	-93.881
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-6.003	-5.445
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.812.853	8.954.252
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.407.463	-1.538.753
di cui classe A1	-1.106.866	-1.333.046
di cui classe A2	-264.358	-172.948
di cui classe Q2	-20.289	-19.499
di cui classe A5	-12.707	-8.527
di cui classe D1	-3.233	-4.685
di cui classe D2	-10	-48
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.947	-18.724
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-32.765	-51.351
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.131	-7.175
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.431	-17.057
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	113.434	145.637
I2. ALTRI RICAVI	18.826	15.124
I3. ALTRI ONERI	-120.880	-249.820
Risultato della gestione prima delle imposte	362.496	7.232.133
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-18.128	-34.929
di cui classe A1	-12.506	-24.946
di cui classe A2	-5.029	-8.722
di cui classe Q2	-378	-905
di cui classe A5	-179	-265
di cui classe D1	-36	-88
di cui classe D2		-3
Utile/perdita dell'esercizio	344.368	7.197.204
di cui classe A1	101.986	4.836.046
di cui classe A2	226.088	2.158.514
di cui classe Q2	11.382	128.838
di cui classe A5	4.004	63.890
di cui classe D1	902	10.210
di cui classe D2	6	-294

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A1	
Quote emesse	161.468,815
Quote rimborsate	652.232,676

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A2	
Quote emesse	112.348,727
Quote rimborsate	285.972,283

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe A5	
Quote emesse	103.953,050
Quote rimborsate	99.828,607

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe D1	
Quote emesse	10,424
Quote rimborsate	4.804,001

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe D2	
Quote emesse	5,415
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.152,000

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) - classe D1	
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.047
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,55

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) - classe D2	
Importo delle commissioni di performance addebitate	5
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,51

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA PAESI EMERGEN	400.173,3890000	11,525000	1	4.611.995	4,62
TELECOM ITALIA RSP	9.497.755,0000000	0,242900	1	2.307.005	2,31
EXPEDIA GROUP INC	15.300,0000000	125,990000	1,071750	1.798.597	1,80
TELEDYNE TECHNOLOGIE	3.700,0000000	387,980000	1,071750	1.339.422	1,34
MCDONALD S CORP	5.000,0000000	254,840000	1,071750	1.188.896	1,19
BANK OF AMERICA CORP	30.000,0000000	39,770000	1,071750	1.113.226	1,12
JOHNSON + JOHNSON	7.643,0000000	146,160000	1,071750	1.042.314	1,05
MATCH GROUP INC	36.700,0000000	30,380000	1,071750	1.040.304	1,04
FINLABO DYNAMIC EQUI	10.000,0000000	101,130000	1	1.011.300	1,01
ZEBRA TECHNOLOGIES C	3.500,0000000	308,930000	1,071750	1.008.868	1,01
GXO LOGISTICS INC W/	21.250,0000000	50,500000	1,071750	1.001.283	1,00
ACOMEA ITALIA	33.236,2130000	30,079000	1	999.712	1,00
PALO ALTO NETWORKS I	3.100,0000000	339,010000	1,071750	980.574	0,98
TOWER SEMICONDUCTOR	25.775,0000000	39,310000	1,071750	945.384	0,95
ALIBABA GROUP HLDG	14.000,0000000	72,000000	1,071750	940.517	0,94
NASDAQ STOCK MARKET	16.160,0000000	60,260000	1,071750	908.609	0,91
AES CORP	55.000,0000000	17,570000	1,071750	901.656	0,90
ANHEUSER-BUSCH INBEV	15.833,0000000	54,120000	1	856.882	0,86
PHILIP MORRIS INTERN	9.000,0000000	101,330000	1,071750	850.916	0,85
PEPSICO INC	5.500,0000000	164,930000	1,071750	846.386	0,85
TEVA PHARMACEUTICAL	55.000,0000000	16,250000	1,071750	833.916	0,84
VODAFONE GROUP PLC	989.326,0000000	0,697600	0,847837	814.017	0,82
NIKE INC CL B	11.280,0000000	75,370000	1,071750	793.257	0,80
EPAM SYSTEMS INC	4.500,0000000	188,110000	1,071750	789.825	0,79
AMAZON.COM INC	4.365,0000000	193,250000	1,071750	787.064	0,79
SOUTHERN CO/THE	10.425,0000000	77,570000	1,071750	754.529	0,76
DANAHER CORP	3.200,0000000	249,850000	1,071750	745.995	0,75
JPMORGAN CHASE + CO	3.943,0000000	202,260000	1,071750	744.120	0,75
AIR FRANCE KLM	90.000,0000000	8,228000	1	740.520	0,74
ROCHE HOLDING AG GEN	2.845,0000000	249,500000	0,963075	737.043	0,74
EXXON MOBIL CORP	6.750,0000000	115,120000	1,071750	725.038	0,73
CREDIT AGRICOLE SA	56.000,0000000	12,740000	1	713.440	0,72
ACOMEA ITALIAN GE F1	134.489,9740000	5,136000	1	690.741	0,69
RECKITT BENCKISER GR	13.507,0000000	42,820000	0,847837	682.171	0,68
KERING	2.015,0000000	338,500000	1	682.078	0,68
BRITISH AMERICAN TOB	23.771,0000000	24,300000	0,847837	681.305	0,68
WALT DISNEY CO/THE	7.321,0000000	99,290000	1,071750	678.238	0,68
RAIFFEISEN BANK INTE	41.000,0000000	16,220000	1	665.020	0,67
ABBOTT LABORATORIES	6.700,0000000	103,910000	1,071750	649.589	0,65

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	100.000,0000000	6,494000	1	649.400	0,65
GLOBAL NET LEASE INC	94.250,0000000	7,350000	1,071750	646.361	0,65
BJ S WHOLESALE CLUB	7.600,0000000	87,840000	1,071750	622.891	0,62
CHEVRON CORP	4.230,0000000	156,420000	1,071750	617.361	0,62
CITIGROUP INC	10.387,0000000	63,460000	1,071750	615.030	0,62
VISA INC CLASS A SHA	2.500,0000000	262,470000	1,071750	612.246	0,61
CARGURUS INC	25.000,0000000	26,200000	1,071750	611.150	0,61
UBER TECHNOLOGIES IN	9.000,0000000	72,680000	1,071750	610.329	0,61
KONINKLIJKE PHILIPS	25.854,0000000	23,590000	1	609.896	0,61
BROADCOM INC	404,0000000	1.605,530000	1,071750	605.210	0,61
AVOLTA	16.608,0000000	34,900000	0,963075	601.842	0,60
DAVIDE CAMPARI MILAN	67.500,0000000	8,824000	1	595.620	0,60
UNITEDHEALTH GROUP I	1.250,0000000	509,260000	1,071750	593.958	0,60
JOHNSON CONTROLS INT	9.550,0000000	66,470000	1,071750	592.291	0,59
BOSTON PROPERTIES	10.300,0000000	61,560000	1,071750	591.619	0,59
STORE ELECTRONIC	4.500,0000000	130,300000	1	586.350	0,59
EXELON CORP	18.031,0000000	34,610000	1,071750	582.274	0,58
SUN ART RETAIL GROUP	3.150.000,0000000	1,490000	8,367585	560.915	0,56
IND COMM BK OF CHI	1.000.000,0000000	4,640000	8,367585	554.521	0,56
DOUBLEVERIFY HOLDING	30.000,0000000	19,470000	1,071750	544.996	0,55
MARFRIG ALIMENTOS SA	260.000,0000000	12,360000	5,952984	539.830	0,54
WILLIS TOWER WATSON	2.176,0000000	262,140000	1,071750	532.229	0,53
MEDTRONIC PLC	7.211,0000000	78,710000	1,071750	529.580	0,53
DIAGEO PLC ADR	4.500,0000000	126,080000	1,071750	529.377	0,53
COMPANHIA BRASILEIRA	450.000,0000000	6,960000	5,952984	526.123	0,53
EUROBANK ERGASIAS SA	260.000,0000000	2,021000	1	525.460	0,53
TAKEDA PHARMACEUTICA	21.700,0000000	4.172,000000	172,401782	525.125	0,53
FIRST ADVANTAGE CORP	35.000,0000000	16,070000	1,071750	524.796	0,53
WORKDAY INC	2.500,0000000	223,560000	1,071750	521.483	0,52
BRIANZ FR 07/33	500.000,0000000	104,061000	1	520.305	0,52
GITLAB INC CL A	11.000,0000000	49,720000	1,071750	510.305	0,51
EMBRAER SA ADR	21.000,0000000	25,800000	1,071750	505.528	0,51
GSK PLC	28.020,0000000	15,295000	0,847837	505.481	0,51
CHRISTIAN DIOR SE	750,0000000	671,500000	1	503.625	0,51
Totale				58.905.259	59,05
Altri strumenti finanziari				37.552.631	37,65
Totale strumenti finanziari				96.457.890	96,70

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

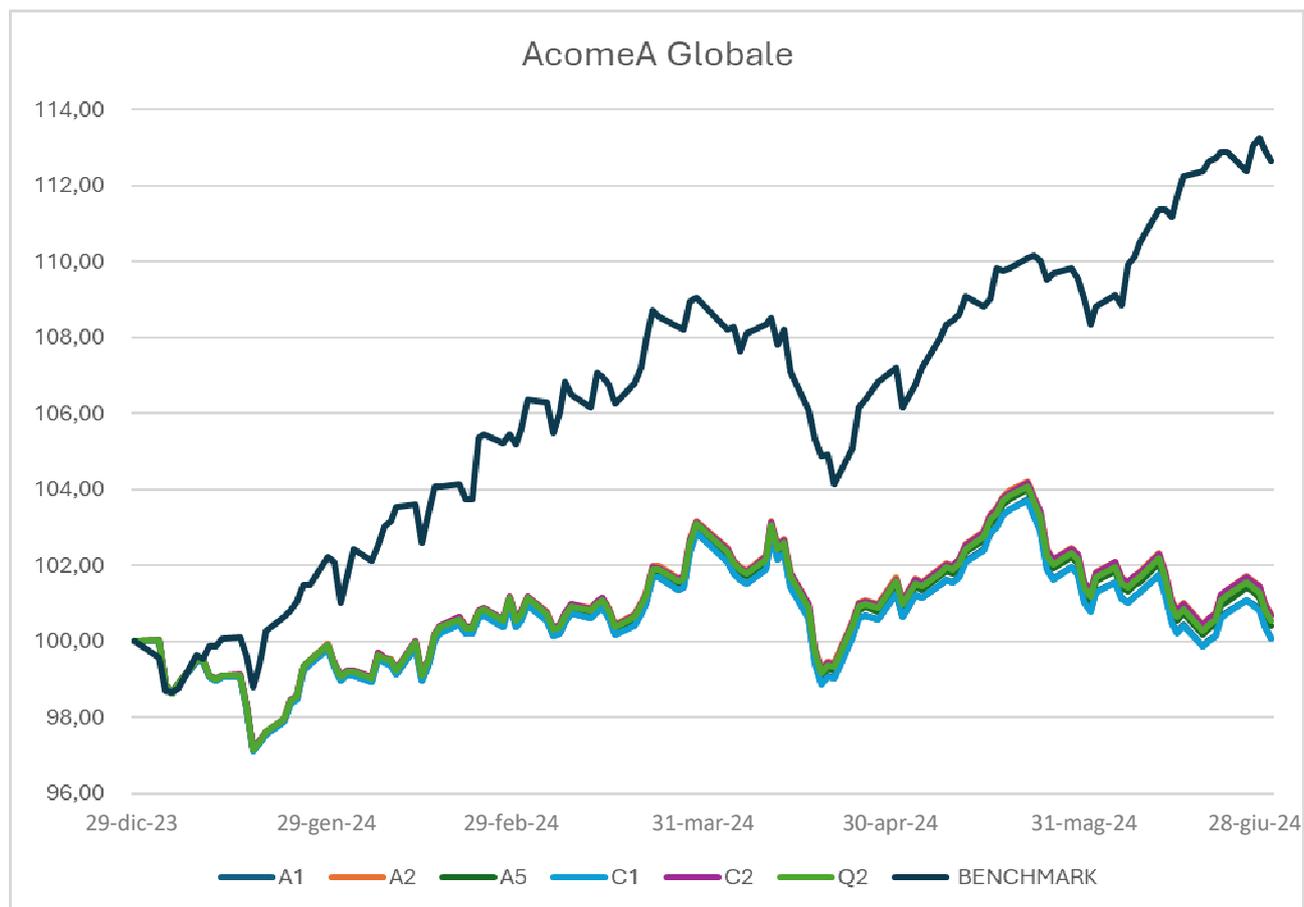
1. GRAFICO ANDAMENTO DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

I dati di rendimento del fondo 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.

La Classe A2 è stata introdotta dal 1° giugno 2011. La Classe Q2 è stata introdotta dal 16 aprile 2015.

Le Classi C1, C2 e A5 sono state introdotte dal 1° gennaio 2021.

Benchmark: Dal 01/05/2024 100% Msci All Country World Net Total Return in Eur, precedentemente 100% Refinitiv Global Local Currency Total Return Index



2. INDICAZIONI DEI VALORI MINIMI E MASSIMI RAGGIUNTI DURANTE IL SEMESTRE

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DEL BENCHMARK NEL CORSO DEL SEMESTRE

AcomeA Globale	A1	A2	A5	C1	C2	Q2	BENCHMARK
Valore all'inizio dell'esercizio	16,29	18,98	5,46	4,57	4,45	17,96	334,45
Valore alla fine del semestre	16,31	19,11	5,49	4,46	4,37	18,05	378,41
Valore minimo	15,82	18,44	5,31	4,41	4,31	17,45	331,37
Valore massimo	16,90	19,78	5,68	4,62	4,52	18,69	380,39
Performance nel semestre	0,09%	0,70%	0,40%	0,06%	0,69%	0,53%	12,66%

Le differenze sono attribuibili essenzialmente ai diversi TER, in particolare al diverso livello di commissioni di gestione tra le varie classi ed all'impatto della distribuzione delle cedole.

NOTA ILLUSTRATIVA

PRINCIPI CONTABILI E MODALITA' DI REDAZIONE

I principi contabili più significativi utilizzati dalla Società di Gestione nella predisposizione della relazione di gestione del fondo sono di seguito sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e con quelli utilizzati per la redazione della relazione di gestione del periodo precedente se non diversamente indicato. I medesimi sono stati applicati nel presupposto della continuità di funzionamento del Fondo nel periodo successivo di 12 mesi. I criteri e principi utilizzati tengono conto delle disposizioni emanate dall'Organismo di Vigilanza.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro e in forma comparativa. Si segnala che le voci relative al costo del calcolo del valore della quota e alle commissioni di collocamento, rientranti negli oneri di gestione, sono state introdotte in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015.

I costi gravanti sul fondo sono dettagliati nel prospetto e nella relazione integrativa della relazione annuale e sono determinati dalla SGR coerentemente con la tipologia e le caratteristiche del fondo (es. profilo di rischio, asset class o strategia d'investimento).

REGISTRAZIONE DELLE OPERAZIONI

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di 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;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo 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 di 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 annuale;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione annuale 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 secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni in futures, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale erano già decorsi i termini di esercizio sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione annuale nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione annuale non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- 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.

CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

I criteri generali di classificazione e valorizzazione delle attività del Fondo sono stati predisposti da State Street International Bank GmbH - depositario dei Fondi a cui la SGR ha affidato l'attività di calcolo del NAV – e sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società il 28 aprile 2011 e successivamente aggiornati il 28 aprile 2015.

Tali criteri, redatti in conformità al dettato del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, sono sintetizzabili come segue:

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione annuale;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo desunto tramite i provider autorizzati con riferimento ai contributori primari ovvero, in mancanza, determinato dalle strutture di Risk Management di State Street Bank mediante l'utilizzo di un modello interno dedicato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno (WM Company); per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati o mediante contributori terzi identificati e ritenuti significativi ovvero mediante un modello interno dedicato di State Street Bank (SS Pricing CoE);
- le quote di OICR armonizzati e non armonizzati sono valutati sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso in cui siano ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato (ETF); nel caso di OICR di tipo chiuso, rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- le poste denominate in divise diverse da quella di denominazione del Fondo sono convertite applicando i tassi di cambio diffusi quotidianamente da "The WM Company (WMCO)", sulla base dei dati raccolti da controparti operanti sui maggiori mercati. In caso di mancata rilevazione da parte di "The WM Company" si utilizzeranno i tassi di cambio rilevati dalla Banca Centrale Europea (BCE) alla data di riferimento della valorizzazione;
- i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli "non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi;
- i tassi forward sono calcolati sulla base dei tassi spot e dei punti forward diffusi da WM Company (WMCO);
- le operazioni a termine in divisa estera sono convertite applicando i tassi forward correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valorizzazione.

I criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti a "titoli non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, non esprimono prezzi significativi, si basano su un monitoraggio costante su base quindicinale da parte della banca depositaria dei volumi e della frequenza degli scambi, che, se risultano poco rilevanti o ridotti, determinano il cambio di classificazione.

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 21 febbraio 2024, in accordo con quanto previsto dal Regolamento Unico di Gestione al capitolo "2.1 Determinazione e distribuzione dei proventi delle Classi C1 e C2", ha deliberato in merito alla natura della distribuzione quale restituzione di capitale per un ammontare complessivo pari al 2,50% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 22 febbraio 2024, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. L'importo unitario pro quota è stato pari a 0,145 Euro per la classe C1 e a 0,140 Euro per la classe C2, è stato disposto tramite il Depositario in proporzione del numero di quote possedute da ciascun partecipante e con le modalità previste dal Regolamento Unico.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
AcomeA Globale**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE INFRANNUALE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione infrannuale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto AcomeA Globale (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2024, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 30 giugno 2024 e dalla nota illustrativa che include i criteri di redazione. La relazione di gestione infrannuale è stata redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di AcomeA SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione infrannuale del Fondo è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, 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 infrannuale*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società AcomeA 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 infrannuale

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione infrannuale del Fondo 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 infrannuale 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 infrannuale, 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 infrannuale 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 infrannuale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione infrannuale 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 infrannuale.

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 infrannuale, 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 infrannuale, 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 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Milano, 8 ottobre 2024

AcomeA SGR S.p.A.

Largo Donegani 2 - 20121 Milano

Telefono: 02/97685001 - Fax: 02/97685996

Codice Fiscale, Partita I.V.A. e Registro Imprese di Milano: 11566200157