



RELAZIONE SEMESTRALE **al 30 giugno 2025**

del fondo

AcomeA ITALIAN GEMS

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: Flavia Daunia Minutillo
Sindaco Effettivo: Carlo Hassan
Sindaco Effettivo: Marco Graziano Piazza
Sindaco Supplente: Ilaria Invernizzi
Sindaco Supplente: Alessandra Andretta

Direttore Generale: Daniele Rolando Cohen

Depositario

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

AcomeA ITALIAN GEMS..... 4

ACOMEA ITALIAN GEMS

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025 DEL FONDO ACOME A PERFORMANCE

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

La Relazione di gestione semestrale abbreviata del Fondo AcomeA Italian Gems al 30 giugno 2025 (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:

- dalla Relazione degli Amministratori;
- dalla Situazione Patrimoniale e dalla Sezione Reddittuale;
- dai movimenti delle quote del semestre;
- dall'elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio (i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività);
- e dalla Nota Illustrativa.

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 reddittuale sono stati posti a confronto con il periodo precedente.

COMMENTO ALLA GESTIONE

Alla fine del primo semestre 2025 la performance del fondo è calcolata a +0.17% per la classe F1. A fine semestre il fondo ha un'esposizione azionaria pari all'84.52%. Il fondo è gestito in un'ottica di lungo termine che considera al meglio sia il potenziale inespresso delle società investibili (a bassa capitalizzazione) sia la ridotta liquidità del mercato di riferimento (il segmento EGM di Borsa Italiana). Pertanto, l'allocazione non subisce importanti variazioni nel periodo, fatta eccezione per le finestre di raccolta mensili che producono flussi di liquidità in entrata in attesa di essere reinvestiti.

L'andamento del mercato nel semestre è stato caratterizzato da diversi elementi. Il tema del "risiko bancario" ha continuato a caratterizzare il mercato finanziario italiano, con operazioni di consolidamento monitorate attentamente. La stagione di reportistica dei risultati del primo trimestre ha mostrato effetti differenziati, con i titoli che hanno confermato le *guidance* per il 2025 premiati, mentre quelli con messaggi più cauti sono stati penalizzati in modo marcato. Le aziende hanno evidenziato una visione prudente, stimando un'accelerazione della crescita solo nella seconda metà del 2025. Le banche hanno continuato a riportare risultati positivi, sebbene si sia notato un rallentamento nella crescita dei margini di interesse e un aumento dell'importanza delle commissioni nel mix di fatturato, mantenendo un costo del rischio basso. Le *utilities*, in particolare quelle regolate, si sono confermate solide, con elevati *payout* di dividendi e piani di *buyback* attivi. Nel corso del secondo trimestre, le Mid cap hanno recuperato in modo significativo, anticipando forse flussi futuri da investitori istituzionali legati all'iniziativa del Fondo Strategico Nazionale promosso da CDP; ciò anche evidenziato dall'aumento dei volumi scambiati su Mid e Small cap a maggio, a fronte di un calo sugli scambi sull'indice MIB. Le piccole e medie imprese quotate italiane hanno mostrato una performance forte nella seconda parte del semestre, che si attribuisce al loro carattere domestico e alla minore esposizione al ciclo macro globale, in particolare al mercato statunitense; questa caratteristica generale le rende meno impattate dai dazi imposti dall'amministrazione Trump.

A fine semestre il 62% del fondo risulta investito in società quotate su EGM, mentre il restante 22% in titoli dell'MTA: durante il semestre è stata alleggerita la quota di investimenti in EGM ed incrementata l'esposizione alle Small cap, che risultano più liquide e attrattive in questa fase di mercato. Il settore industriale costituisce il 42% del fondo, seguito da tecnologia per il 13% e *health care* per il 12%. Il mercato

delle Small cap ma soprattutto l'EGM, su cui vengono individuati e ricercati i titoli oggetto di investimento del fondo, da due anni a questa parte è caratterizzato da liquidità fortemente limitata, con un numero decrescente di investitori istituzionali interessati a creare grandi posizioni sul comparto.

In merito all'operatività sul fondo, nel primo semestre 2025 sono state effettuate prese di profitto su titoli che hanno registrato un'ottima performance dall'inserimento, come Nocivelli e RES che rimangono in portafogli, e Franchetti e MAPS che escono dal fondo. Sono invece state chiuse alcune posizioni Cloudia Research, DEA, IndelB e ISCC Fintech per focalizzarsi su titoli con maggior potenziale. Anche nel 2025 si assiste a un copioso numero di OPA e delisting sul mercato; i titoli interessati da queste operazioni sul fondo Italian Gems sono stati: FOS, ALA, Eles (OPA parziale) e La Sia (prima OPS su mercato EGM portata avanti da Mare Group). Si è deciso di liquidare le posizioni in FOS, ALA ed Eles quando si sono allineate al prezzo di offerta, mentre le azioni di La Sia saranno parzialmente convertite in azioni Mare Group al momento di conclusione dell'offerta.

Sul fronte degli acquisti, sono state aperte nuove posizioni su Intercos, Wiit e Zignago del segmento Mid Cap, Biesse, Fila ed Eurogroup Laminations tra le Small Cap, selezionate per il profilo di maggior liquidità e per le prospettive positive di crescita dei titoli, che trattano a valutazioni attrattive.

Sul mercato primario, il fondo ha partecipato all'IPO di Comtel sul mercato EGM. Da evidenziare il ridotto numero di operazioni sul mercato primario e la dimensione ridotta di raccolta delle società quotande, che caratterizza anche il 2025.

PROSPETTIVE

L'andamento dei primi sei mesi dell'anno e i dati economici rilasciati negli ultimi mesi confermano una visione secondo cui le performance del mercato sono ancora influenzate e trainate, in maggioranza, dalle prospettive macroeconomiche piuttosto che dai fondamentali di mercato delle singole società: gli eventi geopolitici e le possibili guerre commerciali con gli Stati Uniti creano un clima di incertezza sui mercati finanziari globali. Ci attende che questo clima permanga fino a che non apparirà più chiara la posizione dell'amministrazione statunitense sull'imposizione dei dazi ai partner commerciali. Vari management di società quotate hanno descritto il 2025 come un anno di normalizzazione e transizione rispetto agli effetti straordinari e distorsivi osservati negli ultimi anni. Nonostante questo clima di mercato complesso, si intravedono società che mantengono profili di crescita interessanti nel comparto Mid/Small cap, grazie al focus su segmenti di business specialistici e alla presenza su trend strutturali sostenuti da forte domanda (come energie rinnovabili e semiconduttori). Il fondo mantiene fiducia nel posizionamento su questo comparto, alla luce di fondamentali che in molti casi non appaiono deteriorati o meno rischiosi e di fattori di mercato favorevoli, 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. Si ritiene che tale iniziativa possa 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.

Guardando al futuro, il team prevede di continuare a privilegiare società poco esposte agli Stati Uniti oppure in grado di mitigare gli impatti legati all'imposizione di dazi, con modelli di business locali o focus europeo. L'attenzione sarà focalizzata su storie Mid/Small cap ad alta convinzione e sull'individuazione selettiva di opportunità sul mercato EGM. Sul mercato primario, si sta assistendo a una graduale ripresa di iniziative di quotazione, sebbene di dimensione più contenuta in termini di raccolta e valutazione delle società quotande. L'attenzione alle varie operazioni di IPO rimane parte dell'operatività del fondo, pur mantenendo un approccio cauto in termini di profilo di liquidità delle società e esaminando attentamente le prospettive e strategie degli imprenditori.

ACOMEA ITALIAN GEMS AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.907.655	84,14	7.784.333	89,43
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	6.907.655	84,14	7.784.333	89,43
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.468	0,04	1.560	0,02
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	3.468	0,04	1.560	0,02
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'	1.296.147	15,79	916.767	10,53
F1. Liquidità disponibile	1.183.065	14,41	892.391	10,25
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	338.659	4,13	24.376	0,28
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-225.577	-2,75		
G. ALTRE ATTIVITA'	2.138	0,03	1.985	0,02
G1. Ratei attivi	2.138	0,03	1.985	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	8.209.408	100,00	8.704.645	100,00

ACOMEA ITALIAN GEMS AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.072	994
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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	27.218	26.231
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.287	17.586
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.931	8.645
TOTALE PASSIVITÀ	30.290	27.225
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.179.118	8.677.420
F1 Numero delle quote in circolazione	682.285,359	704.737,338
R1 Numero delle quote in circolazione	1.027.045,224	1.124.806,842
F1 Valore complessivo netto della classe	3.264.107	3.341.845
R1 Valore complessivo netto della classe	4.915.011	5.335.575
F1 Valore unitario delle quote	4,784	4,742
R1 Valore unitario delle quote	4,786	4,744

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F1	
Quote emesse	9.942,736
Quote rimborsate	32.394,715
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe R1	
Quote emesse	3.313,398
Quote rimborsate	101.075,016

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ILPRA INDUSTRIA LAVO	111.914,0000000	4,820000	1	539.425	6,55
FINE FOODS	63.504,0000000	8,100000	1	514.382	6,26
SVAS BIOSANA SPA	51.651,0000000	8,040000	1	415.274	5,05
A.B.P. NOCIVELLI SPA	77.000,0000000	5,050000	1	388.850	4,73
OMER SPA	80.000,0000000	4,670000	1	373.600	4,55
RECUPERO ETICO SOSTE	57.569,0000000	6,200000	1	356.928	4,35
COMTEL SPA/MILANO	145.800,0000000	2,060000	1	300.348	3,66
DOMINION HOSTING HOL	13.997,0000000	19,950000	1	279.240	3,40
ZIGNAGO VETRO SPA	33.000,0000000	8,370000	1	276.210	3,37
INTRED SPA	26.275,0000000	9,900000	1	260.123	3,17
WIIT SPA	16.200,0000000	15,460000	1	250.452	3,05
PLANETEL ORD	63.500,0000000	3,940000	1	250.190	3,05
EUROGROUP LAMINATION	108.398,0000000	2,290000	1	248.231	3,02
BIESSE SPA	32.544,0000000	7,470000	1	243.104	2,96
FILA SPA	25.000,0000000	9,670000	1	241.750	2,95
INTERCOS SPA	18.300,0000000	12,920000	1	236.436	2,88
ESPE SPA	73.967,0000000	3,100000	1	229.298	2,79
SIIV SPA	103.047,0000000	2,120000	1	218.460	2,66
LINDBERGH SPA	42.500,0000000	4,280000	1	181.900	2,22
GENTILI MOSCONI SPA	83.830,0000000	2,160000	1	181.073	2,21
LA SIA S.P.A.	50.000,0000000	2,800000	1	140.000	1,71
GREEN OLEO SRL	168.000,0000000	0,800000	1	134.400	1,64
OFFICINA STELLARE SP	8.250,0000000	14,700000	1	121.275	1,48
ID ENTITY SA	40.000,0000000	2,580000	1	103.200	1,26
TREVI FINANZIARIA IN	300.000,0000000	0,328500	1	98.550	1,20
ESAUTOMOTION SPA	27.500,0000000	3,420000	1	94.050	1,15
ELSA SOLUTIONS SPA	50.000,0000000	1,740000	1	87.000	1,06
PORTO AVIATION G ORD	17.150,0000000	4,240000	1	72.716	0,89
EXECUS SPA	63.000,0000000	1,130000	1	71.190	0,87
DEA WARRANT 20 - RTS	12.000,0000000	0,289000	1	3.468	0,04
Totale strumenti finanziari				6.911.123	84,18

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