

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2025

dei fondi

AcomeA GLOBAL BOND EUR HEDGED

AcomeA STRATEGIA CRESCITA

AcomeA STRATEGIA MODERATA

AcomeA PATRIMONIO ESENTE

AcomeA PAESI EMERGENTI

AcomeA RISPARMIO

AcomeA ASIA PACIFICO

AcomeA PMITALIA

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

NOTA ILLUSTRATIVA	4
AcomeA GLOBAL BOND EUR HEDGED	6
AcomeA STRATEGIA CRESCITA	12
AcomeA STRATEGIA MODERATA	17
AcomeA PATRIMONIO ESENTE	22
AcomeA PAESI EMERGENTI	28
AcomeA RISPARMIO	37
AcomeA ASIA PACIFICO	42
AcomeA PMITALIA	51

Nota illustrativa

Nel primo semestre del 2025 il contesto macroeconomico globale è stato profondamente influenzato dall'insediamento di Donald Trump per il suo secondo mandato alla Casa Bianca, evento che ha catalizzato l'attenzione degli operatori economici e accelerato alcuni *trend* già in atto negli ultimi anni. In particolare, la politica commerciale degli Stati Uniti sta favorendo una transizione sempre più decisa dal libero mercato verso forme di protezionismo con l'imposizione di tariffe alle importazioni. Già prima dell'inizio del secondo mandato di Trump, diversi Paesi hanno iniziato a mostrare sempre maggiore attenzione verso la tutela delle catene di approvvigionamento in particolare nei settori strategici ed essenziali e un orientamento al "*friendshoring*", ovvero la ricerca di *partnership* commerciali con Paesi considerati affidabili sotto il profilo geopolitico. Queste dinamiche, già evidenti in Europa durante la crisi energetica e il processo di diversificazione dalle fonti russe, sono ora sotto i riflettori globali e condizionano fortemente le relazioni commerciali internazionali.

In ambito geopolitico, la nuova amministrazione statunitense ha chiaramente espresso la volontà di ricalibrare l'impegno internazionale degli USA, prendendo atto che la *pax americana* è ormai diventata troppo costosa: la rinuncia al ruolo di garante della stabilità europea e la concentrazione delle attenzioni strategiche sul Medio Oriente segnano una svolta. Oltre a questo, si sta lentamente passando dal tradizionale multilateralismo a sempre più frequenti accordi bilaterali. Queste scelte non solo ridefiniscono gli equilibri internazionali, ma accelerano anche la frammentazione delle reti commerciali.

Sul piano interno, le scelte della nuova amministrazione statunitense spingono verso una riassegnazione delle risorse dal settore pubblico a quello privato, attraverso politiche di riduzione della burocrazia, deregolamentazione ed incentivi agli investimenti domestici. Contestualmente vengono rafforzate le restrizioni in materia di immigrazione, mentre episodi di tensione riguardo al rispetto dello stato di diritto pongono interrogativi sulla solidità e l'indipendenza delle istituzioni statunitensi, alimentando incertezza tra gli investitori internazionali. In questo scenario, la ridefinizione delle politiche economiche e dei rapporti commerciali statunitensi si riflette in modo diretto sul quadro macroeconomico mondiale, aumentando la volatilità e la complessità delle prospettive di crescita e integrazione economica globale.

Il livello di incertezza nel primo semestre di questo anno ha raggiunto i massimi storici, questo in particolare a causa della poca chiarezza sulla politica commerciale dei gli Stati Uniti. L'imposizione di tariffe alle importazioni da parte di US rappresenta uno *shock* negativo di offerta per l'economia statunitense stessa ed uno *shock* negativo di domanda per i partner commerciali. Al 30 giugno 2025, ancora la situazione non è chiara, Trump ha annunciato il 2 aprile (*Liberation Day*) tariffe reciproche piuttosto punitive, concedendo poi un periodo di sospensione di tre mesi per raggiungere accordi commerciali. Per ora sono in vigore tariffe pari al 10% sulle importazioni da tutti i Paesi, oltre a tariffe più punitive su determinati settori, 25% su auto, 50% su acciaio ed alluminio.

Negli Stati Uniti, la resilienza dell'economia ha continuato a sorprendere: il mercato del lavoro è rimasto robusto e i consumi privati solidi. La dinamica inflattiva ha continuato a mostrare progressi verso il *target* della *Fed* del 2%. A questi dati, tuttavia, sono contrapposte aspettative piuttosto contrastanti: in particolare lo *shock* commerciale e l'imposizione di dazi alle importazioni da parte dell'amministrazione di Trump pone pressioni al rialzo sulle stime di inflazione e pressioni al ribasso

sulle stime di crescita economica. Le aspettative di inflazione dei consumatori negli Stati Uniti sono salite sui massimi (6.6% ad un anno e 4.2% a 5 – 10 anni a maggio secondo il sondaggio condotto dalla *University of Michigan*). Nel primo semestre dell'anno, infatti, è aumentata sensibilmente la divergenza tra *hard data*, che continuano a mostrare una certa resilienza, e *soft data*, consistenti con uno scenario stagflazionistico. Questo quadro di estrema incertezza ha indotto la *Federal Reserve* a mantenere un approccio piuttosto prudente, a inizio anno ha infatti interrotto il ciclo dei tagli dei tassi di riferimento entrando in un periodo di pausa. Il prossimo taglio da parte della *Fed* è atteso dal mercato non prima di settembre.

L'Eurozona è stata interessata da un sempre maggiore ottimismo in termini di crescita economica, dopo circa 2 anni in cui l'economia europea è rimasta sostanzialmente stagnante, il rinnovato ottimismo sulle prospettive di crescita economica è stato trainato in parte dal cambio di *stance* fiscale del nuovo governo tedesco di Merz ed in parte dalle prospettive di maggiore spesa per la difesa da parte degli Stati europei, con l'uscita di scena degli Stati Uniti dal vecchio continente. Se la Germania ha effettivamente spazio fiscale per aumentare il deficit e stimolare la crescita economica del Paese, tutti gli altri Paesi europei hanno un limite dato da livelli di debito pubblico piuttosto alti e deficit fiscali già ingenti. In questo contesto la Banca Centrale Europea ha tagliato i tassi di riferimento di 100 bp da inizio anno, con l'inflazione che ha raggiunto il *target* del 2%. Al *meeting* di giugno la BCE ha indicato che con il *deposit facility rate* al 2% sono in una buona posizione per garantire la stabilizzazione dell'inflazione al target del 2%, indicando una possibile pausa o la fine del ciclo dei tagli.

In questo quadro l'euro si è apprezzato contro il dollaro di circa il 14% da inizio anno.

Nel primo semestre del 2025, la situazione fiscale e monetaria del Giappone rimane particolarmente delicata. L'inflazione intorno al 3% continua ad essere su livelli superiori rispetto al *target* della *Bank of Japan* e questa persistente pressione inflazionistica solleva dubbi sulla sostenibilità di una politica monetaria ancora altamente accomodante. Tuttavia, il governo giapponese deve confrontarsi con un rapporto debito pubblico/PIL tra i più alti al mondo, pari a circa il 235%. Il contesto impone dunque un equilibrio molto stretto tra la necessità di normalizzare la politica monetaria per contenere l'inflazione e il rischio di compromettere la stabilità finanziaria di un Paese già gravato da un livello di indebitamento eccezionalmente elevato.

A livello globale, il processo di normalizzazione della politica monetaria si sta rivelando più lento e graduale rispetto a quanto inizialmente previsto. L'approccio delle banche centrali resta *data-dependent*, con una crescente attenzione ai rischi bilanciati tra crescita e inflazione. Sul fronte fiscale, le difficoltà nel riportare i conti pubblici su un sentiero sostenibile continuano a rappresentare una sfida, in particolare per i Paesi con alto debito.

Guardando alla seconda metà del 2025, le previsioni elaborate ad aprile dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) delineano un contesto di moderazione della crescita economica globale rispetto al 2024, dal 3.3% al 2.8% ed un rallentamento dell'inflazione globale dal 5.7% al 4.3%. Secondo il FMI la crescita economica negli Stati Uniti dovrebbe rallentare nel 2025 al 1.8%, rispetto al 2.8% nel 2024 e la crescita dell'Area Euro dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile a 0.8%. Anche la crescita economica nei mercati emergenti secondo le stime del FMI dovrebbe rallentare nel 2025 rispetto al 2024, dal 4.3% al 3.7%.

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2025, il fondo ha registrato una performance del +4,32% per la classe A1, del +4,48% per la classe A2, del +4,33% per la classe Q2 e del +4,43% per la classe A5.

Nel corso del semestre, il quadro macro è stato dominato dall'attesa – e dai primi, cauti passi – del ciclo di tagli delle banche centrali, in un contesto di inflazione core in graduale stabilizzazione, dove la volatilità geopolitica e macroeconomica è rimasta elevata. Questo scenario ha rafforzato il nostro orientamento difensivo, spingendoci a ridurre ulteriormente il beta di portafoglio e a privilegiare fonti di rendimento idiosincratiche e diversificate. Il peso complessivo delle obbligazioni societarie e finanziarie è stato portato al 31% (circa –5 punti percentuali rispetto a fine 2024), mentre il settore emergente è salito di circa quattro punti oltre il 22%, con un'esposizione bilanciata tra hard e local currency. Abbiamo inoltre incrementato la componente convertibile, mantenuto stabile una solida riserva di liquidità ed equivalenti intorno al 48% – utile sia come cuscinetto in fasi di stress sia come riserva tattica per cogliere opportunità di mercato – e aumentato in modo mirato la duration da 2,2 a circa 2,9 anni, con l'obiettivo di catturare rendimento aggiuntivo senza compromettere la difensività complessiva del portafoglio. Questa strategia ha consentito al fondo di realizzare un rendimento assoluto di circa il +4,0 %, grazie a contributi ben diversificati: circa +1,0 punto percentuale è arrivato dai subordinati finanziari, sostenuti dal restringimento degli spread AT1/Tier 2; quasi +1 p.p. dalle convertibili, favorite da un'efficace selezione bottom-up; +1 p.p. dalla compressione del rischio Paese nei governativi emergenti in hard currency e +0,5 p.p. dalle posizioni in titoli EM local currency a cambio coperto, sostenute da premi di rendimento reale particolarmente elevati, soprattutto in America Latina. Il portafoglio si conferma ampiamente diversificato nel credito corporate e sovrano globale, con un'attenta gestione della duration e un ampio buffer di liquidità pronto a essere impiegato per cogliere opportunità derivanti da eventuali fasi di volatilità o da nuove dislocazioni di mercato.

PROSPETTIVE

Per il secondo semestre del 2025, il team intende mantenere un approccio prudente e opportunistico, mantenendo la duration complessiva del portafoglio compresa tra 2,5 e 3 anni, in linea con la nostra view di volatilità persistente e normalizzazione graduale dei tassi core. La riserva di liquidità significativa continuerà a svolgere un ruolo strategico, sia per difendere la performance sia per consentire entry point selettivi su segmenti di mercato ad alto valore in caso di correzioni. L'esposizione al credito globale è attesa restare pressoché invariata, con focus su storie idiosincratiche e con un profilo di rischio rendimento asimmetrico. Il team prevede di mantenere un target di duration contribution tendenzialmente stabile per ciascuna delle principali asset class in portafoglio: governativi G10, governativi emergenti in local currency, global investment grade e non IG. La strategia continuerà a concentrarsi sul credito globale ed emissioni di Paesi emergenti in hard currency, segmenti che a nostro avviso, offrono ancora rendimenti corretti per il rischio particolarmente attrattivi in un contesto di incertezza macroeconomica e geopolitica.

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED 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	583.296.685	90,82	628.684.683	91,97
A1. Titoli di debito	583.296.685	90,82	628.684.683	91,97
A1.1 titoli di Stato	293.213.373	45,65	291.797.091	42,69
A1.2 altri	290.083.312	45,17	336.887.592	49,28
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	11.076.191	1,73	10.604.711	1,55
B1. Titoli di debito	11.076.191	1,73	10.604.711	1,55
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.381.248	0,68	1.978.693	0,29
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.428.023	0,38	117.736	0,02
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			1.460.070	0,21
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.953.225	0,30	400.887	0,06
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	32.013.800	4,98	15.369.215	2,25
F1. Liquidità disponibile	20.964.498	3,26	20.546.778	3,01
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	523.470.344	81,50	202.716.815	29,66
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-512.421.042	-79,78	-207.894.378	-30,42
G. ALTRE ATTIVITA'	11.501.367	1,79	26.895.878	3,94
G1. Ratei attivi	10.991.367	1,71	16.105.878	2,36
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	510.000	0,08	10.790.000	1,58
TOTALE ATTIVITA'	642.269.291	100,00	683.533.180	100,00

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED 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	465.011	100.050
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	117.896	6.147.011
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	117.896	6.147.011
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	563.760	672.544
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	563.760	672.544
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	11.330.009	542.858
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	471.485	517.203
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.858.524	25.655
TOTALE PASSIVITÀ	12.476.676	7.462.463
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	629.792.615	676.070.717
A1 Numero delle quote in circolazione	34.265.508,221	38.630.519,646
A2 Numero delle quote in circolazione	3.157.898,154	3.358.482,807
Q2 Numero delle quote in circolazione	344.862,679	354.804,679
A5 Numero delle quote in circolazione	891.452,922	889.839,551
A1 Valore complessivo netto della classe	564.755.713	610.319.535
A2 Valore complessivo netto della classe	54.890.890	55.875.019
Q2 Valore complessivo netto della classe	5.877.195	5.795.674
A5 Valore complessivo netto della classe	4.268.817	4.080.489
A1 Valore unitario delle quote	16,482	15,799
A2 Valore unitario delle quote	17,382	16,637
Q2 Valore unitario delle quote	17,042	16,335
A5 Valore unitario delle quote	4,789	4,586

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	904.841,599
Quote rimborsate	5.269.853,024
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	132.289,379
Quote rimborsate	332.874,032
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	273.829,076
Quote rimborsate	272.215,705
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	835,000
Quote rimborsate	10.777,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOTS ZC 09/25	100.000.000,00000000	99,524000	1	98.958.747	15,39
EU 0.8 07/25	50.000.000,00000000	99,985000	1	49.992.500	7,78
EUB ZC 11/25	50.000.000,00000000	99,307000	1	49.513.166	7,71
BGTB ZC 09/25	50.000.000,00000000	99,620000	1	48.699.163	7,58
COLTES 7 03/31	136.000.000,00000000	80,728555	4,795,175009	22.896.106	3,57
LHAGR 2 11/25 CV	15.300.000,00000000	101,326000	1	15.502.878	2,41
FEMSA 2.625 02/26 CV	13.000.000,00000000	99,886000	1	12.985.180	2,02
ILTYIM 4.375 10/31	12.900.000,00000000	98,070000	1	12.651.030	1,97
BLTN ZC 01/30	155.000,00000000	574,091000	6,406694	11.204.293	1,74
DB FR 12/99	10.800.000,00000000	96,128000	1	10.381.824	1,62
CBSBKF FR 02/26	10.000.000,00000000	100,157000	1	10.015.700	1,56
LBBW FR 12/79	9.000.000,00000000	100,880000	1	9.079.200	1,41
REPCAM 5.95 07/32	11.012.000,00000000	78,032000	1	8.592.884	1,34
EGYPT 6.375 04/31	9.000.000,00000000	92,658000	1	8.339.220	1,30
COLOM 7.375 09/37	10.000.000,00000000	95,493000	1,173849	8.135.030	1,27
EGYPT 4.75 04/26	8.000.000,00000000	100,624000	1	8.049.920	1,25
SHJGOV 4.625 02/32	8.000.000,00000000	100,025000	1	8.002.000	1,25
T 0.125 02/51	13.000.000,00000000	67,109402	1,173849	7.432.148	1,16
PBBGR FR 12.49	7.800.000,00000000	93,611000	1	7.301.658	1,14
BACR FR 12/99	6.000.000,00000000	104,136000	0,856606	7.294.088	1,14
AMSSW 10.5 03/29	6.500.000,00000000	104,483000	1	6.791.395	1,06
COLTES 9.25 05/42	42.210.000,00000000	76,586478	4,795,175009	6.741.600	1,05
ECOPET 7.75 02/32	8.000.000,00000000	97,908000	1,173849	6.672.610	1,04
PERUGB 6.85 08/35	25.000.000,00000000	103,179000	4,165405	6.192.615	0,96
PANAMA 4.5 04/50	10.000.000,00000000	67,453000	1,173849	5.746.308	0,90
ROMANI 6.25 09/34	5.600.000,00000000	100,750000	1	5.642.000	0,88
AFFP ZC 12/99	5.500.000,00000000	101,221000	1	5.567.155	0,87
ROMANI 6.75 07/39	5.500.000,00000000	100,116000	1	5.506.380	0,86
NIBCAP FR 12/49	5.000.000,00000000	107,309000	1	5.365.450	0,84
ANNGR 0.875 05/32	5.000.000,00000000	105,006000	1	5.250.300	0,82
USIMIT FR 12/99	5.000.000,00000000	104,573000	1	5.228.650	0,81
HCOB FR 12/25	5.000.000,00000000	100,416000	1	5.020.800	0,78
SESGFP FR 09/54	4.500.000,00000000	97,500000	1	4.387.500	0,68
DGFP 0.7 02/30 CV	4.000.000,00000000	106,352000	1	4.254.080	0,66
STM ZC 08/27 CV	5.000.000,00000000	99,410000	1,173849	4.234.426	0,66
PANAMA 6.4 02/35	5.000.000,00000000	97,369000	1,173849	4.147.423	0,65
BRIANZ FR 07/33	3.500.000,00000000	113,901000	1	3.986.535	0,62
ORPAR 02/31 CV	4.000.000,00000000	94,228000	1	3.769.120	0,59
AARB FR 12/79	4.000.000,00000000	102,553000	1,173849	3.494.588	0,54

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BGAV FR 12/49	3.200.000,0000000	104,207000	1	3.334.624	0,52
SAFFA FR 04/29	4.000.000,0000000	81,500000	1	3.260.000	0,51
ENOIGA 5.875 03/31	4.000.000,0000000	92,339000	1,173849	3.146.536	0,49
SQBNZU 8.95 07/29	3.486.000,0000000	105,283000	1,173849	3.126.607	0,49
ECUA ZC 07/30	5.000.000,0000000	72,336000	1,173849	3.081.145	0,48
WLNFP 5.5 06/30	3.500.000,0000000	87,921000	1	3.077.235	0,48
MANGRV FR 07/29	3.000.000,0000000	100,831000	1	3.024.930	0,47
ZIGGO 6.125 11/32	3.100.000,0000000	94,014000	1	2.914.434	0,45
SGLSJ 4.25 11/28 CV	2.000.000,0000000	152,481000	1,173849	2.597.965	0,40
GLMTMO 11 05/27	3.000.000,0000000	101,439000	1,173849	2.592.470	0,40
ECUA FR 07/35	4.000.000,0000000	72,676000	1,173849	2.476.502	0,39
Totale				545.658.118	84,96
Altri strumenti finanziari				48.714.758	7,59
Totale strumenti finanziari				594.372.876	92,55

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. in data 25 febbraio 2025 ha deliberato di modificare il "Regolamento Unico di Gestione degli OICVM gestiti da AcomeA SGR S.p.A.", con efficacia dall'1 maggio 2025 al fine, tra l'altro, di modificare la denominazione del fondo in "AcomeA Global Bond EUR Hedged".

Inoltre, a partire dal 28 febbraio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA" riguardanti alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA), le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e "Specifici fattori di rischio" (*rating*).

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2025 il fondo ha avuto una performance pari al -3.55% per la classe A1, al -3.06% per la classe A2 e al -3.33% per la classe A5.

Il fondo al momento presenta un'allocazione bilanciata ripartita per circa 80% in azioni e 19% 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.

Nel primo semestre del 2025 i mercati finanziari globali hanno attraversato una fase caratterizzata da elevata volatilità, alternando momenti di ottimismo a fasi di forte tensione. Dopo un avvio d'anno positivo, sostenuto dalla prospettiva di un allentamento delle politiche monetarie nei principali Paesi sviluppati, il sentiment degli investitori è stato bruscamente scosso ad aprile dall'annuncio di nuovi dazi da parte degli Stati Uniti, in un contesto di crescente ritorno al protezionismo commerciale. L'imposizione di tariffe sulle importazioni da Cina, Europa e Messico ha generato un repentino aumento dell'avversione al rischio, provocando un marcato ribasso dei principali indici azionari, durante il cosiddetto "liberation day" di inizio aprile. Tuttavia, i mercati hanno poi rapidamente recuperato grazie all'attenuarsi delle tensioni geopolitiche e al riemergere della narrativa legata all'intelligenza artificiale e all'innovazione tecnologica, che ha continuato ad attrarre capitali. Le aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed nella seconda metà dell'anno hanno inoltre sostenuto il comparto azionario, favorendo un recupero generalizzato delle borse. Si è osservata una crescente divergenza tra le diverse aree geografiche, con l'Europa e alcuni mercati emergenti che hanno sovraperformato gli Stati Uniti dall'inizio dell'anno. In questo contesto, la performance del fondo è stata penalizzata dall'esposizione prevalente al mercato azionario americano. Il contributo dell'allocazione obbligazionaria è invece positivo, favorito principalmente dal credito e in misura minore da strumenti governativi.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno sarà influenzata principalmente dall'evoluzione degli scenari geopolitici e dei rapporti commerciali tra i vari paesi e gli Stati Uniti. Il calo dei tassi d'interesse continua a sostenere la redditività aziendale, premiando in particolare tecnologia e innovazione. Si osserva una marcata dispersione tra asset class e settori, con i metalli in forte evidenza e le materie prime agricole più incerte. Rimane sotto osservazione l'andamento del dollaro, che si deprezza contro euro in modo marcato dall'inizio dell'anno. I mercati emergenti offrono occasioni selettive, favorite da un dollaro debole e aspettative di tagli ai tassi USA. Permangono forti differenze all'interno degli emergenti, richiedendo un approccio discriminante. 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 CRESCITA 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	3.375.507	98,42	3.325.056	94,23
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	3.375.507	98,42	3.325.056	94,23
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'	54.319	1,58	203.127	5,76
F1. Liquidità disponibile			203.127	5,76
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	54.319	1,58		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	54	0,00	456	0,01
G1. Ratei attivi	54	0,00	456	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	3.429.880	100,00	3.528.639	100,00

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA 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	37.757	11.493
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	1.735	38.324
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.735	38.324
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	12.158	21.462
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.196	11.483
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.962	9.979
TOTALE PASSIVITA'	51.650	71.279
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.378.230	3.457.360
A1 Numero delle quote in circolazione	73.148,360	41.200,559
A2 Numero delle quote in circolazione	331.116,540	368.446,138
A5 Numero delle quote in circolazione	135.765,441	126.733,078
A1 Valore complessivo netto della classe	448.615	260.946
A2 Valore complessivo netto della classe	2.085.703	2.384.734
A5 Valore complessivo netto della classe	843.912	811.680
A1 Valore unitario delle quote	6,133	6,334
A2 Valore unitario delle quote	6,299	6,472
A5 Valore unitario delle quote	6,216	6,405

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	51.534,184
Quote rimborsate	19.586,383
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	90.964,458
Quote rimborsate	128.294,056
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	61.009,988
Quote rimborsate	51.977,625

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG FTSE AW USDA	5.072,0000000	129,770000	1	658.194	19,20
VANG ESG FTSE NA ACC	105.338,0000000	6,248000	1	658.152	19,19
VANG ESG GC ETF EUR	136.500,0000000	4,726500	1	645.167	18,81
VANG ESG GLB ALL CAP	100.000,0000000	7,007000	1,173849	596.925	17,40
VANG ESG FTSE DEV EU	39.734,0000000	6,511000	1	258.708	7,54
VANG FTSE NA USDA	1.850,0000000	154,680000	1,173849	243.777	7,11
VANG ESG FTSE EM ACC	25.750,0000000	6,324000	1	162.843	4,75
VANG ESG FTSE APAC A	23.610,0000000	6,427000	1	151.741	4,42
Totale strumenti finanziari				3.375.507	98,42

ACOMEA STRATEGIA MODERATA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2025 il fondo ha avuto una performance pari al -1.61% per la classe A1, al -1.24% per la classe A2 e al -1.42% per la classe A5.

Il fondo al momento presenta un'allocazione bilanciata ripartita per circa 38% in azioni e 61% 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.

Nel primo semestre del 2025 i mercati finanziari globali hanno attraversato una fase caratterizzata da elevata volatilità, alternando momenti di ottimismo a fasi di forte tensione. Dopo un avvio d'anno positivo, sostenuto dalla prospettiva di un allentamento delle politiche monetarie nei principali Paesi sviluppati, il sentiment degli investitori è stato bruscamente scosso ad aprile dall'annuncio di nuovi dazi da parte degli Stati Uniti, in un contesto di crescente ritorno al protezionismo commerciale. L'imposizione di tariffe sulle importazioni da Cina, Europa e Messico ha generato un repentino aumento dell'avversione al rischio, provocando un marcato ribasso dei principali indici azionari, durante il cosiddetto "liberation day" di inizio aprile. Tuttavia, i mercati hanno poi rapidamente recuperato grazie all'attenuarsi delle tensioni geopolitiche e al riemergere della narrativa legata all'intelligenza artificiale e all'innovazione tecnologica, che ha continuato ad attrarre capitali. Le aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed nella seconda metà dell'anno hanno inoltre sostenuto il comparto azionario, favorendo un recupero generalizzato delle borse. Si è osservata una crescente divergenza tra le diverse aree geografiche, con l'Europa e alcuni mercati emergenti che hanno sovraperformato gli Stati Uniti dall'inizio dell'anno. In questo contesto, la performance del fondo è stata penalizzata dall'esposizione prevalente al mercato azionario americano. Il contributo dell'allocazione obbligazionaria è invece positivo, favorito principalmente dal credito e in misura minore da strumenti governativi.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno sarà influenzata principalmente dall'evoluzione degli scenari geopolitici e dei rapporti commerciali tra i vari paesi e gli Stati Uniti. Il calo dei tassi d'interesse continua a sostenere la redditività aziendale, premiando in particolare tecnologia e innovazione. Si osserva una marcata dispersione tra asset class e settori, con i metalli in forte evidenza e le materie prime agricole più incerte. Rimane sotto osservazione l'andamento del dollaro, che si deprezza contro euro in modo marcato dall'inizio dell'anno. I mercati emergenti offrono occasioni selettive, favorite da un dollaro debole e aspettative di tagli ai tassi USA. Permangono forti differenze all'interno degli emergenti, richiedendo un approccio discriminante. 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 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	2.526.327	98,23	2.372.333	94,26
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	2.526.327	98,23	2.372.333	94,26
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'	45.279	1,76	144.271	5,73
F1. Liquidità disponibile	45.279	1,76	144.271	5,73
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	131	0,01	334	0,01
G1. Ratei attivi	131	0,01	333	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	0,00
TOTALE ATTIVITA'	2.571.737	100,00	2.516.938	100,00

ACOMEA STRATEGIA MODERATA 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	9.153	2.639
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	2.748	24.149
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.748	24.149
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	9.416	14.804
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.796	5.723
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.620	9.081
TOTALE PASSIVITA'	21.317	41.592
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.550.420	2.475.346
A1 Numero delle quote in circolazione	12.423,933	10.776,424
A2 Numero delle quote in circolazione	196.580,387	191.554,185
A5 Numero delle quote in circolazione	237.175,501	225.441,746
A1 Valore complessivo netto della classe	70.719	62.261
A2 Valore complessivo netto della classe	1.129.194	1.112.605
A5 Valore complessivo netto della classe	1.350.507	1.300.480
A1 Valore unitario delle quote	5,692	5,777
A2 Valore unitario delle quote	5,744	5,808
A5 Valore unitario delle quote	5,694	5,769

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	1.922,508
Quote rimborsate	274,999
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	26.943,772
Quote rimborsate	21.917,570
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	142.425,444
Quote rimborsate	130.691,689

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG ESG GC ETF EUR	102.000,0000000	4,726500	1	482.102	18,74
VANG GLBAGG ETF EUR	19.950,0000000	23,520000	1	469.224	18,25
VANGUARD SRI EURO IG	4.499,7700000	101,661100	1	457.452	17,79
VANG FTSE AW USDA	1.850,0000000	129,770000	1	240.075	9,34
VANG ESG FTSE NA ACC	37.574,0000000	6,248000	1	234.762	9,13
VANG ESG GLB ALL CAP	32.500,0000000	7,007000	1,173849	194.001	7,54
VANG FTSE NA USDA	1.300,0000000	154,680000	1,173849	171.303	6,66
VANG USDCPBD EUR HGD	2.700,0000000	54,610000	1	147.447	5,73
VANG ESG FTSE EM ACC	9.000,0000000	6,324000	1	56.916	2,21
VANG ESG FTSE APAC A	6.300,0000000	6,427000	1	40.490	1,57
VANG ESG FTSE DEV EU	5.000,0000000	6,511000	1	32.555	1,27
Totale strumenti finanziari				2.526.327	98,23

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2025, l'economia italiana ha mostrato segnali di moderata crescita, con un PIL in rialzo dello 0,3% nel primo trimestre e una previsione annua di circa +0,6%. La domanda interna si conferma il principale motore, sostenuta da consumi stabili e da un lieve aumento degli investimenti. L'inflazione si è stabilizzata su livelli contenuti, attorno all'1,7%, grazie al rallentamento dei prezzi energetici e alimentari. Il mercato del lavoro resta robusto, con un tasso di disoccupazione in calo verso il 6% e un'occupazione in miglioramento. La produzione industriale è risultata altalenante, con alcuni segnali di debolezza soprattutto nei settori manifatturieri tradizionali.

Dal punto di vista politico, la situazione è rimasta stabile e l'outlook sul debito sovrano è migliorato, anche grazie all'approccio più prudente in materia fiscale. Il rapporto debito/PIL è previsto in lieve aumento, ma i mercati hanno premiato la credibilità del governo e il controllo della spesa pubblica. Lo spread BTP-Bund si è mantenuto in area 90-110 punti base, con rendimenti del decennale in discesa sotto il 3,8%, in linea con il contesto europeo di graduale allentamento monetario.

I mercati finanziari hanno registrato una performance particolarmente positiva. Il FTSE MIB ha chiuso il semestre con un progresso di oltre il 16%, trainato dai titoli bancari, industriali e dalle utility. Unicredit, Intesa Sanpaolo, Italgas e Leonardo sono stati tra i migliori performer, sostenuti da solidi risultati trimestrali e da una buona dinamica dei dividendi. Il comparto obbligazionario ha beneficiato del calo dei tassi, con una buona domanda sia per i titoli a medio-lungo termine che per le nuove emissioni retail come il BTP Italia. Complessivamente, l'Italia ha mantenuto una buona resilienza in un contesto globale incerto, e guarda alla seconda metà dell'anno con un mix di cautela e fiducia, sostenuta anche dall'attuazione del PNRR.

Il fondo ha dimostrato un ottimo momentum nella seconda parte del semestre, chiudendo quindi la prima metà dell'anno a +3,34%. Sia la parte obbligazionaria che quella azionaria hanno contribuito positivamente, ma la forza delle azioni ha trovato riscontro in ottime performance di alcuni titoli come Telecom Italia, Lottomatica, Prysmian, Danieli risp.

AMS, Alerion, Newlat, BFF tra i bonds hanno dato buoni risultati. Hanno contribuito negativamente al risultato Piaggio e alcuni titoli dell'EGM.

PROSPETTIVE

Abbiamo lavorato recentemente sulla parte obbligazionaria, con take profit su bonds bancari ormai a bassissimo spread e yield conseguente. Abbiamo migliorato un po' lo yield medio senza intaccare il rischio creditizio su questo settore. Abbiamo aggiunto industriali con buon YTM che dovrebbe giovare la performance nei prossimi mesi, insieme all'allungamento della duration. Lato equity, continuiamo a migliorare la liquidità media del portfolio e interveniamo alleggerendo le posizioni in forte gain per incrementare invece le idee forti non ancora premianti.

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE 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	17.557.956	85,11	19.633.952	87,94
A1. Titoli di debito	8.718.366	42,26	10.447.803	46,79
A1.1 titoli di Stato	66.142	0,32	505.000	2,26
A1.2 altri	8.652.224	41,94	9.942.803	44,53
A2. Titoli di capitale	6.878.535	33,34	7.232.877	32,40
A3. Parti di OICR	1.961.055	9,51	1.953.272	8,75
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.551.228	7,52	1.095.735	4,91
B1. Titoli di debito	415.776	2,02	13.530	0,06
B2. Titoli di capitale	1.135.452	5,50	1.082.205	4,85
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'	1.344.514	6,52	1.444.262	6,47
F1. Liquidità disponibile	652.097	3,16	1.444.262	6,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	752.596	3,65		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-60.179	-0,29		
G. ALTRE ATTIVITA'	175.674	0,85	152.124	0,68
G1. Ratei attivi	175.674	0,85	152.124	0,68
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	20.629.372	100,00	22.326.073	100,00

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE 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	8.378	7.937
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	12.300	37.715
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	12.300	37.715
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	33.742	39.767
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.867	29.569
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.875	10.198
TOTALE PASSIVITÀ	54.420	85.419
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.574.952	22.240.654
A1 Numero delle quote in circolazione	493.817,087	572.851,923
A2 Numero delle quote in circolazione	130.353,353	140.503,748
Q2 Numero delle quote in circolazione	20.601,000	20.866,000
C4 Numero delle quote in circolazione	19.195,015	19.073,486
P5 Numero delle quote in circolazione	29.689,794	29.268,238
P1 Numero delle quote in circolazione	2.419.813,538	2.734.394,969
P2 Numero delle quote in circolazione	397.326,931	424.060,304
A1 Valore complessivo netto della classe	2.872.406	3.211.622
A2 Valore complessivo netto della classe	807.148	834.992
Q2 Valore complessivo netto della classe	126.288	122.941
C4 Valore complessivo netto della classe	97.027	92.786
P5 Valore complessivo netto della classe	144.705	137.287
P1 Valore complessivo netto della classe	14.067.135	15.320.912
P2 Valore complessivo netto della classe	2.460.243	2.520.114
A1 Valore unitario delle quote	5,817	5,606
A2 Valore unitario delle quote	6,192	5,943
Q2 Valore unitario delle quote	6,130	5,892
C4 Valore unitario delle quote	5,055	4,865
P5 Valore unitario delle quote	4,874	4,691
P1 Valore unitario delle quote	5,813	5,603
P2 Valore unitario delle quote	6,192	5,943

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	20.941,674
Quote rimborsate	99.976,510
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	2.481,292
Quote rimborsate	12.631,687
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C4	
Quote emesse	8.088,416
Quote rimborsate	7.966,887
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C5	
Quote emesse	6.047,871
Quote rimborsate	5.626,315
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P1	
Quote emesse	25.492,697
Quote rimborsate	340.074,128
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P2	
Quote emesse	10.902,744
Quote rimborsate	37.636,117
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	265,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA RISPARMIO A2	200.120,0720000	5,363000	1	1.073.242	5,19
ICCREA 6.375 09/27	1.000.000,0000000	104,491000	1	1.044.910	5,05
MONTE 1.875 01/26	1.000.000,0000000	99,575000	1	995.750	4,82
TIPIIM 4.625 06/29	900.000,0000000	102,510000	1	922.590	4,46
ACOMEA PERFORMANCE A	33.248,3040000	25,283000	1	840.617	4,08
TELECOM ITALIA RSP	1.500.000,0000000	0,463400	1	695.100	3,37
BFFIM FR 12/49	700.000,0000000	97,500000	1	682.500	3,31
SAFFA FR 04/29	800.000,0000000	81,500000	1	652.000	3,16
AMSSW 10.5 03/29	600.000,0000000	104,483000	1	626.898	3,04
CUBE LABS SPA	250.000,0000000	2,300000	1	575.000	2,79
IPGIM 7 09/28	500.000,0000000	108,604000	1	543.020	2,63
ARNIM 4.75 11/25	500.000,0000000	102,595808	1	512.979	2,49
ID ENTITY SA	186.000,0000000	2,580000	1	479.880	2,33
ACQUAZZURRA SPA	45.000,0000000	10,500000	1	472.500	2,29
NRW 1.95 09/78	700.000,0000000	57,626000	1	403.382	1,96
UCGIM FR 12/99	400.000,0000000	98,104000	1	392.416	1,90
BAMIIM FR 12/49	350.000,0000000	106,766000	1	373.681	1,81
ILPRA INDUSTRIA LAVO	77.086,0000000	4,820000	1	371.555	1,80
ROTH FR 08/49	400.000,0000000	76,686000	1	306.744	1,49
NEWFOD 4.75 02/31	300.000,0000000	101,886000	1	305.658	1,48
CARRIM 5.25 04/30	300.000,0000000	101,551213	1	304.654	1,48
FINE FOODS	37.603,0000000	8,100000	1	304.584	1,48
CARRIM 5.25 04/30	300.000,0000000	101,000000	1	303.000	1,47
ZIGGO 6.125 11/32	300.000,0000000	94,014000	1	282.042	1,37
DIGITAL VALUE SPA	8.125,0000000	30,600000	1	248.625	1,21
DAVIDE CAMPARI MILAN	42.500,0000000	5,710000	1	242.675	1,18
EUROGROUP LAMINATION	100.899,0000000	2,290000	1	231.059	1,12
BIESSE SPA	30.700,0000000	7,470000	1	229.329	1,11
A.B.P. NOCIVELLI SPA	44.888,0000000	5,050000	1	226.684	1,10
ESPE SPA	67.033,0000000	3,100000	1	207.802	1,01
GENERA 5.5 04/28	200.000,0000000	101,123000	1	202.246	0,98
INTEGRATED SYSTEM CR	133.166,0000000	1,505000	1	200.415	0,97
GPIIM 6.32 05/31	200.000,0000000	100,000000	1	200.000	0,97
INTERPUMP GROUP SPA	5.360,0000000	35,340000	1	189.422	0,92
DOMINION HOSTING HOL	8.983,0000000	19,950000	1	179.211	0,87
ZIGNAGO VETRO SPA	20.000,0000000	8,370000	1	167.400	0,81
SAIPEM SPA	71.500,0000000	2,325000	1	166.238	0,81
MARR SPA	17.000,0000000	9,700000	1	164.900	0,80
TECHNOPROBE SPA	20.450,0000000	7,420000	1	151.739	0,74

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
LOTTOMATICA GROUP SP	6.400,0000000	23,560000	1	150.784	0,73
PRYSMIAN SPA	2.500,0000000	60,040000	1	150.100	0,73
TENARIS SA	9.000,0000000	15,975000	1	143.775	0,70
ERG SPA	7.050,0000000	18,560000	1	130.848	0,63
ENAV SPA	32.700,0000000	3,922000	1	128.249	0,62
ARNOLDO MONDADORI ED	58.000,0000000	2,150000	1	124.700	0,60
DE LONGHI SPA	4.250,0000000	28,500000	1	121.125	0,59
ENEL SPA	15.000,0000000	8,056000	1	120.840	0,59
DANIELI CO RSP	4.675,0000000	25,600000	1	119.680	0,58
SNAM SPA	21.800,0000000	5,142000	1	112.096	0,54
AMPLIFON SPA	5.350,0000000	19,930000	1	106.626	0,52
Totale				17.881.270	86,68
Altri strumenti finanziari				1.227.914	5,95
Totale strumenti finanziari				19.109.184	92,63

EVENTI RILEVANTI

A partire dall'1 maggio 2025, è stata introdotta una precisazione, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA" in merito alla "Categoria emittenti e/o settori industriali".

ACOMEA PAESI EMERGENTI

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2025 il fondo ha avuto una *performance* del 6,39% per la classe A1 e del 6,98% per la classe A2 contro un rendimento dell'indice Msci Em Total Return in euro pari all'1,66%.

Nel primo semestre del 2025 i mercati azionari globali hanno vissuto una fase di marcata volatilità, caratterizzata da bruschi ribassi alternati a violente riprese. Le tensioni commerciali scatenate dall'amministrazione Trump hanno avuto un ruolo determinante nel generare instabilità, culminando in aprile con un'ondata di dazi generalizzati in particolare verso Cina, Unione Europea e Sud America. Questo ha provocato una delle peggiori sedute degli ultimi anni, seguita però da un altrettanto rapido rimbalzo nelle settimane successive, quando i mercati hanno iniziato a prezzare una possibile de-escalation negoziale e nuovi stimoli monetari. In questo contesto, l'indice S&P 500 e il Nasdaq hanno chiuso il semestre in territorio moderatamente positivo, sostenuti dalle performance delle mega-cap tecnologiche e dalle aspettative di tagli dei tassi da parte della Federal Reserve. Tuttavia, l'incertezza politica e l'aumento del disavanzo pubblico statunitense hanno spinto gli investitori a ridurre l'esposizione al dollaro, che ha subito una delle peggiori performance semestrali dalla fine del Gold Standard, con un calo di oltre il 10% sull'indice ponderato per il commercio globale.

L'indebolimento del biglietto verde ha favorito i mercati azionari non statunitensi, in particolare quelli emergenti. L'indice MSCI Emerging Markets ha sovraperformato quello USA, beneficiando sia della debolezza del dollaro che di un rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali alla ricerca di valutazioni più attraenti.

Tra i mercati emergenti, la Cina si è distinta per la forte ripresa: nei primi sei mesi dell'anno l'indice Msci China ha messo a segno un rialzo superiore al 15%, sostenuto da un ampio pacchetto di stimoli fiscali, un maggiore sostegno alle imprese private e un rinnovato slancio nel settore tecnologico e dell'intelligenza artificiale. La risposta ai dazi statunitensi è stata inizialmente dura ma le autorità cinesi hanno saputo contenere la volatilità attraverso interventi mirati e misure per stabilizzare la fiducia domestica. La resilienza dell'economia reale e l'aumento degli investimenti pubblici hanno contribuito a consolidare il recupero del mercato azionario, che ha chiuso il semestre in forte rialzo.

Il mercato azionario sudcoreano ha vissuto negli ultimi mesi una trasformazione significativa, con la recente elezione di Lee Jae-myung che ha rappresentato una svolta chiave per gli investitori. Dopo un 2024 instabile – segnato da dichiarazioni di legge marziale, impeachment del presidente Yoon e una fase di vuoto istituzionale – il KOSPI è cresciuto di oltre il 15% dal giorno delle elezioni avvicinandosi ai massimi storici del 2021. Questo rialzo è stato salutato dagli operatori come l'inizio di un bull market, favorito da una serie di misure annunciate dal neopremier volte a rafforzare i diritti degli azionisti, promuovere trasparenza e riforme nella governance aziendale. Dal punto di vista finanziario, l'elezione di Lee ha segnalato la fine del lungo "disagio politico": restaurando fiducia, ha favorito afflussi di capitale estero, attirando investitori già interessati da valutazioni attraenti. Il rally del KOSPI è quindi stato interpretato come un mix tra il sollievo per la normalizzazione politica, il momentum tecnico post-elettorale e l'ottimismo generato dalle riforme annunciate.

Anche il mercato azionario brasiliano ha registrato una performance positiva, con l'indice Bovespa in rialzo di circa il 14%, sostenuto da una combinazione di fattori domestici e internazionali favorevoli. In particolare, il Brasile ha beneficiato del contesto globale caratterizzato dal forte indebolimento del dollaro, che ha rafforzato il real e incentivato i flussi in ingresso da parte degli investitori esteri. Inoltre, la ripresa dei prezzi delle materie prime ha favorito le società esportatrici contribuendo a migliorare la percezione di rischio sul Brasile.

A livello interno, la stabilità politica e una gestione fiscale tutto sommato prudente hanno rappresentato un ulteriore elemento di sostegno per il mercato. Tuttavia, è importante sottolineare che la politica monetaria ha avuto un'impostazione restrittiva. La Banca Centrale del Brasile, preoccupata per le pressioni

inflazionistiche, ha deciso di alzare i tassi di interesse durante il semestre, portando il tasso Selic oltre le attese del mercato. Questa scelta, pur esercitando un freno potenziale sull'attività economica, è stata interpretata positivamente dagli operatori finanziari, come segnale di credibilità e determinazione nel mantenere sotto controllo l'inflazione.

A livello geografico tra i mercati primari il più brillante è stato quello coreano (+26,1%), seguito da quello brasiliano (+25,9%) e da quello cinese (+16,5%). Negative invece le performance dell'indice thailandese (-19,2%), di quello indonesiano (-6,8%) e di quello taiwanese (-3,6%). Molto positive anche le performance dell'indice sudafricano (19,8%) e di quello messicano (+28%)

A livello settoriale molti settori hanno registrato rendimenti a doppia cifra; tra questi si segnalano l'industriale (+20,6%), i servizi alle comunicazioni (+21,2%), i materiali di base (+16%) e i finanziari (+17,3%), tutti espressi in dollari americani

Sul fronte valutario la valuta dell'eurozona è stata generalmente molto forte nei confronti della maggior parte delle valute emergenti e del dollaro americano, erodendo quindi una parte consistente dei rendimenti azionari. Tra le valute principali il reais brasiliano è stato il migliore (+0,06%) mentre tutte le altre valute hanno visto i loro corsi deprezzarsi verso l'euro con in testa il dollaro di Hong Kong (-12,94%), la rupia indiana (-12,17%) e il rand sudafricano (-6,18%). Più contenute le svalutazioni del dollaro taiwanese (-2,5%) e del peso messicano (-2,45%)

Il fondo ha mantenuto la sua esposizione azionaria nell'intorno del 100% nel corso del semestre. In particolare, è stato ridotto il peso della Cina a favore del Brasile e della Corea del Sud.

Al termine del semestre la Cina risulta essere il paese più rappresentato, con investimenti per circa il 40% del fondo, seguita dal Brasile (16%), dalla Corea del Sud (13,8%), dall'Australia (7,8%), e dal Sud Africa (8%).

A livello settoriale i più rappresentati sono i consumi discrezionali (22,3%), i materiali di base (17,2%), i servizi alla comunicazione (+14%) e gli industriali (+9,2%).

PROSPETTIVE

Per il proseguo del 2025 continueremo ad avere un approccio costruttivo verso i mercati emergenti.

In primo luogo, vediamo numerose opportunità interessanti a livello di stock picking, soprattutto su titoli di alta qualità in un'ottica *value contrarian*. Questo è favorito anche dal fatto che le valutazioni dell'asset class azionaria dei mercati emergenti risultano particolarmente interessanti, sia in termini assoluti che relativi rispetto al MSCI World, soprattutto nei paesi in cui il fondo ha un'importante esposizione.

L'indice MSCI Emerging Markets tratta oggi a circa 13,5 volte gli utili forward, un livello perfettamente in linea con la media degli ultimi dieci anni (13,3x). Anche guardando agli utili trailing, le valutazioni sono sostanzialmente nella media (14,5x contro 14x storici), ma con un tasso di crescita degli utili atteso per il prossimo anno vicino al 19%.

Tuttavia, va evidenziato che questo quadro cambia sensibilmente se si escludono India e Taiwan, due mercati molto cari in termini di multipli (rispettivamente 25,2x e 17,3x gli utili) e che rappresentano circa il 40% dell'indice, ma dove il fondo ha una presenza limitata. Al contrario, nei paesi in cui il fondo è più esposto – Cina, Corea del Sud, Brasile e Sud Africa, che insieme rappresentano oltre il 75% del NAV – le valutazioni risultano decisamente più attraenti: si tratta di multipli pari a 11,7x per la Cina, 10x per la Corea, 8,5x per il Brasile e 10,8x per il Sud Africa, a fronte di tassi di crescita degli utili comparabili.

Un altro elemento a supporto è la debolezza del dollaro, che storicamente ha favorito le performance dei mercati emergenti. Il movimento di indebolimento del dollaro osservato da inizio anno non si è ancora completamente riflesso nei prezzi degli indici emergenti, lasciando spazio per un possibile recupero.

Inoltre, si osservano segnali incoraggianti dalla Cina, con una stabilizzazione della crescita economica, un miglioramento, seppur graduale, dei consumi interni, e una leadership tecnologica che si consolida, soprattutto nell'ambito dell'export verso altri mercati emergenti.

A livello regionale, riteniamo molto promettenti anche alcune dinamiche locali: in Corea del Sud, il lancio del "Value-Up Program" e le riforme della corporate governance stanno contribuendo a valorizzare il mercato azionario; in Brasile, il contesto resta favorevole grazie a tassi reali vicini al picco e a una gestione fiscale che appare complessivamente sotto controllo.

Infine, la crescita economica dell'intero blocco emergente è prevista sopra il 4% nel 2025, un ritmo significativamente superiore rispetto a molte economie sviluppate, e un ulteriore elemento di supporto per mantenere un'esposizione elevata all'asset class.

ACOMEA PAESI EMERGENTI 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	41.692.694	97,51	43.157.182	97,51
A1. Titoli di debito	114.270	0,27	174.772	0,40
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	114.270	0,27	174.772	0,40
A2. Titoli di capitale	41.578.424	97,24	42.982.410	97,11
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	304.296	0,71	281.492	0,64
B1. Titoli di debito	30.843	0,07	36.125	0,08
B2. Titoli di capitale	273.453	0,64	245.367	0,56
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'	591.819	1,38	701.104	1,58
F1. Liquidità disponibile	591.819	1,38	701.104	1,58
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	168.767	0,40	119.077	0,27
G1. Ratei attivi	464	0,00	130	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	168.303	0,40	118.947	0,27
TOTALE ATTIVITA'	42.757.576	100,00	44.258.855	100,00

ACOMEA PAESI EMERGENTI 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	5.691	1.116.556
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	19.481	9.113
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	19.481	9.113
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	76.477	78.005
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	63.582	67.727
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.895	10.278
TOTALE PASSIVITÀ	101.649	1.203.674
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	42.655.927	43.055.181
A1 Numero delle quote in circolazione	2.412.349,821	2.664.648,247
A2 Numero delle quote in circolazione	1.211.387,104	1.246.405,449
Q2 Numero delle quote in circolazione	12.445,000	12.445,000
A5 Numero delle quote in circolazione	50.685,775	49.122,270
A1 Valore complessivo netto della classe	26.786.699	27.811.060
A2 Valore complessivo netto della classe	15.433.722	14.844.345
Q2 Valore complessivo netto della classe	147.617	138.180
A5 Valore complessivo netto della classe	287.889	261.596
A1 Valore unitario delle quote	11,104	10,437
A2 Valore unitario delle quote	12,741	11,910
Q2 Valore unitario delle quote	11,862	11,103
A5 Valore unitario delle quote	5,680	5,325

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	70.753,108
Quote rimborsate	323.051,534
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	63.890,599
Quote rimborsate	98.908,944
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	18.628,773
Quote rimborsate	17.065,268
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ALIBABA GROUP HOLDIN	104.000,0000000	109,800000	9,214718	1.239.238	2,89
SIBANYE STILLWATER L	750.000,0000000	32,260000	20,860772	1.159.832	2,70
SAMSUNG ELECTRONICS	23.000,0000000	59.800,000000	1.584,227220	868.184	2,02
TEVA PHARMACEUTICAL	60.000,0000000	16,760000	1,173849	856.669	1,99
GRUPO TELEvisa SA SP	450.000,0000000	2,190000	1,173849	839.545	1,96
MYER HOLDINGS LTD	1.600.000,0000000	0,605000	1,791179	540.426	1,26
HAPVIDA PARTICIPACOE	86.666,0000000	36,850000	6,406694	498.485	1,17
SEVEN WEST MEDIA LTD	6.000.000,0000000	0,145000	1,791179	485.714	1,14
E MART CO LTD	8.800,0000000	85.400,000000	1.584,227220	474.376	1,11
ECORODOVIAS INFRA	400.000,0000000	7,490000	6,406694	467.636	1,09
TELKOM SOUTH AFRICA	180.000,0000000	53,980000	20,860772	465.774	1,09
FIH MOBILE LTD	410.000,0000000	10,300000	9,214718	458.289	1,07
ANGLO AMERICAN PLATI	12.000,0000000	790,310000	20,860772	454.620	1,06
TENEDORA NEMAK	3.000.000,0000000	3,220000	22,176364	435.599	1,02
BAIDU.COM A	48.000,0000000	83,450000	9,214718	434.696	1,02
HEALTH AND HAPPINESS	330.000,0000000	11,420000	9,214718	408.976	0,96
LOJAS RENNER S.A.	130.000,0000000	19,680000	6,406694	399.332	0,93
SUN ART RETAIL GROUP	1.600.000,0000000	2,290000	9,214718	397.625	0,93
PPC LTD	1.600.000,0000000	5,170000	20,860772	396.534	0,93
BANCO BRADESCO ADR	150.000,0000000	3,090000	1,173849	394.855	0,92
NCISOFT CORPORATION	3.000,0000000	206.500,000000	1.584,227220	391.042	0,92
CHINA LIFE INSURANCE	190.000,0000000	18,840000	9,214718	388.465	0,91
KUAISHOU TECHNOLOGY	55.000,0000000	63,300000	9,214718	377.819	0,88
DIGITAL CHINA HDG	1.100.000,0000000	3,160000	9,214718	377.223	0,88
COMPANHIA BRASILEIRA	500.000,0000000	4,810000	6,406694	375.389	0,88
SINOFERT HOLDINGS LT	2.700.000,0000000	1,280000	9,214718	375.052	0,88
SHINSEGAE CO	3.150,0000000	188.400,000000	1.584,227220	374.605	0,88
LG CHEM LTD	2.800,0000000	211.500,000000	1.584,227220	373.810	0,87
IND COMM BK OF CHI	550.000,0000000	6,220000	9,214718	371.254	0,87
MAGAZINE LUIZA SA	240.000,0000000	9,850000	6,406694	368.989	0,86
DATANG INTL POWER GE	1.700.000,0000000	2,000000	9,214718	368.975	0,86
TENCENT MUSIC ENT	44.000,0000000	75,850000	9,214718	362.181	0,85
MAANSHAN IRON & STE	1.700.000,0000000	1,950000	9,214718	359.751	0,84
SJM HOLDINGS LTD	1.300.000,0000000	2,530000	9,214718	356.929	0,84
SAPPI	250.000,0000000	29,760000	20,860772	356.650	0,83
MICROPORT SCIENTIFIC	370.000,0000000	8,760000	9,214718	351.742	0,82
BANK OF COMMUNICATIO	440.000,0000000	7,300000	9,214718	348.573	0,82
ASPEN PHARMACARE	60.000,0000000	119,490000	20,860772	343.679	0,80
EMBRAER SA ADR	7.000,0000000	56,910000	1,173849	339.371	0,79

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BAIC MOTOR CORP LTD	1.600.000,0000000	1,940000	9,214718	336.852	0,79
USIMINAS PREF A	520.000,0000000	4,120000	6,406694	334.400	0,78
CHINA MOBILE LTD	35.000,0000000	87,100000	9,214718	330.829	0,77
HANA FINANCIAL GROUP	6.000,0000000	86.300,000000	1.584,227220	326.847	0,76
CEMEX SAB SPONS ADR	55.000,0000000	6,930000	1,173849	324.701	0,76
RESOLUTE MINING LTD	950.000,0000000	0,610000	1,791179	323.530	0,76
HEALIUS LTD	735.000,0000000	0,785000	1,791179	322.120	0,75
TELEFONICA BRASIL AD	33.000,0000000	11,400000	1,173849	320.484	0,75
CAMIL ALIMENTOS SA	400.000,0000000	5,120000	6,406694	319.666	0,75
SAMSONITE INTERNAT	200.000,0000000	14,600000	9,214718	316.884	0,74
KINGSOFT CORP LTD	70.000,0000000	40,900000	9,214718	310.699	0,73
CHINA SOUTHERN AIRL	712.000,0000000	4,020000	9,214718	310.616	0,73
COGNA EDUCACAO	700.000,0000000	2,810000	6,406694	307.023	0,72
VALE SA SP ADR	37.000,0000000	9,710000	1,173849	306.061	0,72
WINBOND ELECTRONICS	520.000,0000000	20,150000	34,290490	305.566	0,72
CITIC PACIFIC LTD	260.000,0000000	10,780000	9,214718	304.166	0,71
ALPARGATAS SA PREF	210.000,0000000	9,250000	6,406694	303.198	0,71
AMOREPACIFIC CORP	3.500,0000000	136.700,000000	1.584,227220	302.008	0,71
DGB FINANCIAL GROUP	38.000,0000000	12.570,000000	1.584,227220	301.510	0,71
EVA PRECISION INDUST	3.850.000,0000000	0,720000	9,214718	300.823	0,70
WANT WANT CHINA	500.000,0000000	5,480000	9,214718	297.350	0,70
AXTEL SAB DE CV CP	2.700.000,0000000	2,430000	22,176364	295.856	0,69
KAROON GAS AUSTRAL	275.000,0000000	1,920000	1,791179	294.778	0,69
ORBIA ADVANCE CORP S	500.000,0000000	13,070000	22,176364	294.683	0,69
GUARARAPES CONF SA	220.000,0000000	8,550000	6,406694	293.599	0,69
WEIBO CORP CLASS A	35.000,0000000	76,250000	9,214718	289.618	0,68
OPAP SA	15.000,0000000	19,250000	1	288.750	0,68
YUM CHINA HOLDINGS I	7.500,0000000	351,400000	9,214718	286.010	0,67
BRASKEM SA PREF A	200.000,0000000	9,070000	6,406694	283.141	0,66
WUXI BIOLOGICS CAYMA	100.000,0000000	25,650000	9,214718	278.359	0,65
MELIUS SA ON	250.000,0000000	7,130000	6,406694	278.225	0,65
JD.COM INC CL A	20.000,0000000	127,900000	9,214718	277.599	0,65
DAISHIN SECURITIES C	18.000,0000000	24.400,000000	1.584,227220	277.233	0,65
HANKOOK TIRE CO LTD	11.000,0000000	39.750,000000	1.584,227220	276.002	0,65
TPK HOLDING CO LTD	300.000,0000000	31,150000	34,290490	272.525	0,64
BANK OF CHINA LTD H	550.000,0000000	4,560000	9,214718	272.173	0,64
ZOOMLION HEAVY INDUS	430.000,0000000	5,830000	9,214718	272.054	0,64
ALPHA BANK SA	90.000,0000000	2,990000	1	269.100	0,63
SOUTHERN CROSS MEDIA	900.000,0000000	0,535000	1,791179	268.817	0,63
SAMSUNG LIFE INSURAN	3.300,0000000	127.400,000000	1.584,227220	265.379	0,62
DAEWOO ENGR. & CONST	100.000,0000000	4.180,000000	1.584,227220	263.851	0,62

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CHINA CITIC BANK COR	325.000,0000000	7,480000	9,214718	263.817	0,62
SAMSUNG ELECTRO MECH	3.100,0000000	134.700,000000	1.584,227220	263.580	0,62
WEST CHINA CEMENT LT	1.600.000,0000000	1,510000	9,214718	262.189	0,61
GOURMET MASTER CO LT	110.000,0000000	81,700000	34,290490	262.084	0,61
CK HUTCHISON HOLDING	50.000,0000000	48,300000	9,214718	262.081	0,61
NATURA +CO HOLDING S	150.000,0000000	11,050000	6,406694	258.714	0,61
ALUMINUM CORP	450.000,0000000	5,280000	9,214718	257.848	0,60
NIU TECHNOLOGIES SPO	90.000,0000000	3,360000	1,173849	257.614	0,60
LG ELECTRONICS (NEW)	5.500,0000000	73.800,000000	1.584,227220	256.213	0,60
JULIO SIMOES LOGISTI	270.000,0000000	6,050000	6,406694	254.968	0,60
BRF BRASIL FOODS S	80.000,0000000	20,140000	6,406694	251.487	0,59
LG FASHION CORP	21.800,0000000	18.120,000000	1.584,227220	249.343	0,58
NHN CORP	1.500,0000000	262.500,000000	1.584,227220	248.544	0,58
HENGAN INTL GROUP CO	100.000,0000000	22,550000	9,214718	244.717	0,57
CHINA UNICOM HONG KO	240.000,0000000	9,300000	9,214718	242.221	0,57
CHINA NATIONAL BUILD	595.156,0000000	3,750000	9,214718	242.203	0,57
QUALICORP SA	800.000,0000000	1,890000	6,406694	236.003	0,55
KE HOLDINGS INC CL A	45.000,0000000	47,400000	9,214718	231.478	0,54
KOGAN.COM LTD	110.000,0000000	3,760000	1,791179	230.909	0,54
CNOOC LTD	120.000,0000000	17,720000	9,214718	230.761	0,54
B3 SA - BRASIL BOLSA	100.000,0000000	14,580000	6,406694	227.574	0,53
CHINA COSCO HOLDINGS	150.000,0000000	13,640000	9,214718	222.036	0,52
NUIX LTD	180.000,0000000	2,190000	1,791179	220.078	0,52
PACIFIC BASIN SHIPPI	1.000.000,0000000	2,020000	9,214718	219.215	0,51
AGL ENERGY LTD	40.000,0000000	9,730000	1,791179	217.287	0,51
Totale				36.953.953	86,43
Altri strumenti finanziari				5.043.037	11,79
Totale strumenti finanziari				41.996.990	98,22

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2024 ha deliberato di apportare alcune modifiche al "Regolamento Unico di Gestione degli OICVM gestiti da AcomeA SGR S.p.A.", con efficacia dall'1 maggio 2025, in forza delle quali, *inter alia*, anche al fine di valorizzare lo stile di gestione flessibile, sono stati eliminati i riferimenti al *benchmark* per tale OICVM, evidenziando l'adozione di una strategia "*absolute return*". In ragione dello stile di gestione attivo volto alla ricerca di ritorni assoluti, in luogo di quelli relativi che non consente di individuare un parametro di mercato idoneo a rappresentare il profilo di rischio del Fondo, in luogo del *benchmark*, è stata individuata una misura di rischio consistente nella volatilità, in particolare, la *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri.

Inoltre, con efficacia dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA), le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e l'innalzamento a 2 della leva finanziaria massima (fermo restando che l'utilizzo della leva non è finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio/rendimento del fondo).

ACOMEA RISPARMIO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2025, il fondo ha registrato una performance per la classe A1 pari al +0,96%, per la classe A2 e A5 rispettivamente del +1,04% e +0,98%.

Durante il semestre, la graduale transizione delle banche centrali verso un cauto allentamento – in un contesto di inflazione core ancora disomogenea e volatilità elevata sulla parte breve della curva – ha orientato la nostra gestione verso un approccio conservativo e focalizzato sulla protezione del capitale. La duration è stata mantenuta sotto l'anno, con un posizionamento orientato al carry e a un profilo di rischio estremamente contenuto. La riallocazione del portafoglio ha visto l'incremento dei titoli governativi a brevissima scadenza (dal 35,51% al 54%) e dei governativi euro area (dal 6,95% al 9%), mentre la liquidità pura è stata ridotta dal 30,31% al 21%. In parallelo, l'esposizione ai financials è scesa dal 24,1% al 16%, e la componente corporate IG dei mercati sviluppati è stata azzerata (dal 2,07%), a fronte di spread ormai compressi. I governativi emergenti in hard currency sono rimasti marginali e stabili. Le modifiche più rilevanti hanno quindi riguardato l'incremento di BOT, SPGB, EUB e strumenti a tasso variabile di emittenti bancari investment grade. Il fondo ha archiviato il semestre con un rendimento assoluto di circa +1,00%, di cui circa due terzi sono derivati dal carry generato da titoli governativi a brevissima scadenza e liquidità remunerata, e il restante terzo dai senior bancari, che hanno beneficiato del restringimento degli spread IG. Il portafoglio è stato gestito senza leva e con una duration contenuta, confermando la capacità di generare rendimento in modo prudente, trasformando il differenziale di carry in performance in un contesto ancora caratterizzato da incertezza sui tassi ufficiali.

PROSPETTIVE

In linea con il suo mandato prudente, il fondo AcomeA Risparmio continuerà a mantenere un'elevata esposizione a titoli governativi a brevissima scadenza e strumenti cash, privilegiando l'area euro. Il team di gestione prevede di mantenere una duration compresa tra 0 e 1 anno, costruita principalmente su titoli di Stato dei Paesi dell'Unione Europea e su obbligazioni corporate con rating Investment Grade. In un contesto ancora guidato dalle dinamiche di politica monetaria e da elevata incertezza macro, riteniamo che questa configurazione offra un bilanciamento efficace tra protezione del capitale e rendimento, con sufficiente flessibilità per intervenire tatticamente qualora si presentino dislocazioni interessanti sul mercato.

ACOMEA RISPARMIO 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	17.547.554	77,70	16.647.712	68,62
A1. Titoli di debito	17.547.554	77,70	16.647.712	68,62
A1.1 titoli di Stato	10.669.597	47,25	8.537.496	35,19
A1.2 altri	6.877.957	30,45	8.110.216	33,43
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'	4.718.618	20,89	7.383.515	30,44
F1. Liquidità disponibile	4.718.618	20,89	7.383.515	30,44
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	318.740	1,41	227.790	0,94
G1. Ratei attivi	318.740	1,41	227.790	0,94
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	22.584.912	100,00	24.259.017	100,00

ACOMEA RISPARMIO 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	5.584	4.594
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	8.780	13.323
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.780	13.323
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	26.351	27.154
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.870	17.771
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.481	9.383
TOTALE PASSIVITÀ	40.715	45.071
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.544.197	24.213.946
A1 Numero delle quote in circolazione	1.492.787,631	1.736.464,511
A2 Numero delle quote in circolazione	2.152.884,877	2.320.197,747
A5 Numero delle quote in circolazione	565.800,051	512.343,690
A1 Valore complessivo netto della classe	7.967.782	9.181.154
A2 Valore complessivo netto della classe	11.547.410	12.316.925
A5 Valore complessivo netto della classe	3.029.005	2.715.867
A1 Valore unitario delle quote	5,338	5,287
A2 Valore unitario delle quote	5,364	5,309
A5 Valore unitario delle quote	5,353	5,301

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	654.151,198
Quote rimborsate	897.828,078
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	260.200,063
Quote rimborsate	427.512,933
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	328.275,856
Quote rimborsate	274.819,495

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOTS ZC 10/25	3.500.000,00000000	99,440000	1	3.410.729	15,09
SPGB 4.65 7/25	3.000.000,00000000	100,198000	1	3.005.940	13,30
CCTS FR 04/26	2.000.000,00000000	100,493000	1	2.009.860	8,90
ISPIM FR 11/25	2.000.000,00000000	100,247000	1	2.004.940	8,88
INVITA 5.25 11/25	1.952.000,00000000	100,378000	1	1.959.379	8,68
CCTS FR 09/25	1.000.000,00000000	100,180000	1	1.001.800	4,44
BAC FR 09/26	1.000.000,00000000	100,179000	1	1.001.790	4,44
EUB ZC 11/25	1.000.000,00000000	99,307000	1	990.263	4,39
CBSBKF FR 02/26	900.000,00000000	100,157000	1	901.413	3,99
CASSAC FR 02/27	500.000,00000000	101,946000	1	509.730	2,26
VW FR 03/26	500.000,00000000	100,141000	1	500.705	2,22
COLOM 3.875 03/26	250.000,00000000	100,402000	1	251.005	1,11
Totale strumenti finanziari				17.547.554	77,70

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2024 ha deliberato di apportare alcune modifiche al "Regolamento Unico di Gestione degli OICVM gestiti da AcomeA SGR S.p.A.", con efficacia dall'1 maggio 2025, in forza delle quali, *inter alia*, la categoria di classificazione del Fondo è stata modificata da "obbligazionario" in "obbligazionario flessibile", e al fine di valorizzare lo stile di gestione flessibile, sono stati eliminati i riferimenti al *benchmark* per tale OICVM. In ragione dello stile di gestione flessibile che non consente di individuare un parametro di mercato idoneo a rappresentare il profilo di rischio del Fondo, in luogo del *benchmark*, è stata individuata una misura di rischio consistente nella volatilità, in particolare, la *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri.

Inoltre, con efficacia dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano la tipologia di gestione del fondo, variata in "*total return fund*", alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA), le "Aree geografiche/mercati di riferimento", e "Specifici fattori di rischio" (*rating*).

ACOMEA ASIA PACIFICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2025 il fondo ha avuto una *performance* del -0,56% per la classe A1 e del -0,08% per la classe A2 contro un rendimento dell'indice Msci Ac Asia Pacific in euro pari al -0,1%

Nel primo semestre del 2025 i mercati azionari globali hanno vissuto una fase di marcata volatilità, caratterizzata da bruschi ribassi alternati a violente riprese. Le tensioni commerciali scatenate dall'amministrazione Trump hanno avuto un ruolo determinante nel generare instabilità, culminando in aprile con un'ondata di dazi generalizzati in particolare verso Cina, Unione Europea e Sud America. Questo ha provocato una delle peggiori sedute degli ultimi anni, seguita però da un altrettanto rapido rimbalzo nelle settimane successive, quando i mercati hanno iniziato a prezzare una possibile de-escalation negoziale e nuovi stimoli monetari. In questo contesto, l'indice S&P 500 e il Nasdaq hanno chiuso il semestre in territorio moderatamente positivo, sostenuti dalle performance delle mega-cap tecnologiche e dalle aspettative di tagli dei tassi da parte della Federal Reserve. Tuttavia, l'incertezza politica e l'aumento del disavanzo pubblico statunitense hanno spinto gli investitori a ridurre l'esposizione al dollaro, che ha subito una delle peggiori performance semestrali dalla fine del Gold Standard, con un calo di oltre il 10% sull'indice ponderato per il commercio globale.

Il mercato giapponese ha mostrato un andamento moderatamente positivo, pur in un contesto globale caratterizzato da forte volatilità e da significativi cambiamenti valutari. Il Nikkei 225 ha chiuso i primi sei mesi con un progresso di circa il 1,5%, sostenuto da un mix di fattori interni favorevoli e dalla crescente debolezza del dollaro, che ha rafforzato l'interesse per gli asset non statunitensi.

Uno dei principali elementi di sostegno è stato il processo in corso di riforma della corporate governance e di miglioramento della redditività aziendale, che ha attirato l'attenzione degli investitori globali. L'orientamento del Tokyo Stock Exchange a incentivare le società con bassa redditività a migliorare il return on equity – anche attraverso buyback e semplificazione delle strutture societarie – ha contribuito ad aumentare l'attrattiva del mercato. In parallelo, si è assistito a un continuo afflusso di capitali esteri, soprattutto da parte di investitori statunitensi ed europei, attratti da multipli più contenuti rispetto ad altri mercati sviluppati e da un rafforzamento progressivo della governance aziendale.

Sul fronte macroeconomico, l'inflazione core giapponese ha mantenuto un profilo più elevato rispetto agli standard storici, attestandosi intorno al 3%, ma senza generare eccessive pressioni sul comportamento della Bank of Japan. Dopo il rialzo dei tassi di gennaio – che ha portato il tasso di riferimento allo 0,5% – la banca centrale ha mantenuto un atteggiamento attendista nel corso del semestre, valutando con cautela l'evoluzione dei salari e dell'inflazione domestica.

L'indebolimento del biglietto verde ha favorito i mercati azionari non statunitensi, in particolare quelli emergenti. L'indice MSCI Emerging Markets ha sovraperformato quello USA, beneficiando sia della debolezza del dollaro che di un rinnovato interesse da parte degli investitori internazionali alla ricerca di valutazioni più attraenti.

Tra i mercati emergenti, la Cina si è distinta per la forte ripresa: nei primi sei mesi dell'anno l'indice Msci China ha messo a segno un rialzo superiore al 15%, sostenuto da un ampio pacchetto di stimoli fiscali, un maggiore sostegno alle imprese private e un rinnovato slancio nel settore tecnologico e dell'intelligenza artificiale. La risposta ai dazi statunitensi è stata inizialmente dura ma le autorità cinesi hanno saputo contenere la volatilità attraverso interventi mirati e misure per stabilizzare la fiducia domestica. La resilienza dell'economia reale e l'aumento degli investimenti pubblici hanno contribuito a consolidare il recupero del mercato azionario, che ha chiuso il semestre in forte rialzo.

Il mercato azionario sudcoreano ha vissuto negli ultimi mesi una trasformazione significativa, con la recente elezione di Lee Jae-myung che ha rappresentato una svolta chiave per gli investitori. Dopo un 2024 instabile – segnato da dichiarazioni di legge marziale, impeachment del presidente Yoon e una fase di vuoto istituzionale – il KOSPI è cresciuto di oltre il 15% dal giorno delle elezioni avvicinandosi ai massimi del 2021.

Questo rialzo è stato salutato dagli operatori come l'inizio di un bull market, favorito da una serie di misure annunciate dal neopremier volte a rafforzare i diritti degli azionisti, promuovere trasparenza e riforme nella governance aziendale.

Dal punto di vista finanziario, l'elezione di Lee ha segnalato la fine del lungo "disagio politico": restaurando fiducia, ha favorito afflussi di capitale estero, attirando investitori già interessati da valutazioni attraenti. Il rally del KOSPI è quindi stato interpretato come un mix tra il sollievo per la normalizzazione politica, il momentum tecnico post-elettorale e l'ottimismo generato dalle riforme annunciate.

A livello geografico tra i mercati primari il più brillante è stato quello coreano (+26,1%), seguito da quello da quello cinese (+16,5%) e da quello indiano (+6%). Negative invece le performance dell'indice thailandese (-19,2%), di quello indonesiano (-6,8%) e di quello taiwanese (-3,6%). Il Giappone ha chiuso il semestre con una variazione positiva del 2,4%.

Sul fronte valutario la valuta dell'eurozona è stata generalmente molto forte nei confronti della maggior parte delle valute emergenti e del dollaro americano, erodendo quindi una parte consistente dei rendimenti azionari. Tra le valute principali il dollaro taiwanese è stato il migliore (-2,5%) mentre molte valute asiatiche hanno visto i loro corsi deprezzarsi a doppia cifra verso l'euro con in testa il dollaro di Hong Kong (-12,94%), la rupia indiana (-12,17%) e la rupia indonesiana (-12,8%). Più contenute le svalutazioni del won sudcoreano (-4,4%) e dello yen (-4%).

Il fondo ha mantenuto la sua esposizione azionaria nell'intorno del 92% nel corso del semestre, riducendo il peso del Giappone a vantaggio del mercato sudcoreano.

A fine semestre l'esposizione azionaria si attestava nell'intorno del 91% circa con il Giappone che rappresenta ancora il principale paese con investimenti per circa il 55% del fondo, seguito dalla Cina (22%) e dalla Sud Corea (7,9%).

A livello settoriale, gli investimenti principali sono concentrati nei settori i.t. (12,7%), finanziari (12,6%), industriali (15,8%), consumi discrezionali (16,5%) e servizi alla comunicazione (7,8%).

PROSPETTIVE

Il Giappone rappresenta il fulcro dell'esposizione del fondo, seppur con una lieve tendenza alla riduzione. Il mantenimento di una posizione significativa su questo mercato è giustificato da una serie di fattori strutturali che continuano a rendere l'equity giapponese interessante in un'ottica di medio periodo. In primo luogo, si osserva un progressivo miglioramento della corporate governance, accompagnato da una crescente attenzione alle politiche di remunerazione degli azionisti, che riflette una maggiore sensibilità verso la creazione di valore.

Contestualmente, è tornato al centro dell'attenzione il tema della redditività aziendale, con un ROE medio in aumento in un contesto di rinnovato attivismo societario. Le valutazioni, inoltre, restano interessanti: il Topix quota attualmente a circa 15 volte gli utili forward, con una crescita attesa degli utili per azione pari al 12,7%, livelli decisamente più contenuti rispetto ai 21,3x dell'MSCI USA.

In linea con un approccio value e contrarian, l'intenzione è quella di proseguire con una graduale riduzione dell'esposizione qualora il rally del mercato giapponese dovesse proseguire con vigore, capitalizzando sui rialzi senza compromettere il profilo di rischio-rendimento del portafoglio.

Per quanto riguarda i mercati emergenti asiatici, si confermano significative opportunità di investimento, in particolare attraverso un'attenta selezione di titoli di qualità.

Questo è reso possibile anche da valutazioni che, in termini assoluti e relativi, risultano particolarmente attraenti, soprattutto nei paesi dove il fondo ha una presenza rilevante. Escludendo infatti India e Taiwan — due mercati caratterizzati da multipli elevati, pari rispettivamente a 25,2x e 17,3x gli utili previsti per il 2026 — le valutazioni nelle altre aree emergenti asiatiche si attestano su livelli ben più interessanti, offrendo un potenziale di apprezzamento ancora inespresso.

Un ulteriore elemento di supporto proviene dalla debolezza del dollaro statunitense. Storicamente, fasi di indebolimento del biglietto verde hanno favorito le performance dei mercati emergenti, e anche il movimento osservato nel corso del 2025 non sembra essersi ancora pienamente riflesso nei prezzi degli indici, lasciando margini per un recupero nei prossimi mesi.

In Cina si intravedono segnali incoraggianti: la crescita economica mostra una stabilizzazione, mentre i consumi interni evidenziano un graduale miglioramento. Al contempo, la leadership tecnologica del Paese si sta consolidando, in particolare grazie all'espansione dell'export verso altri mercati emergenti, un fattore chiave in un contesto di riassetto degli equilibri geopolitici.

A livello regionale, meritano attenzione anche le dinamiche in atto in Corea del Sud, dove il lancio del "Value-Up Program" e le riforme orientate al miglioramento della corporate governance stanno contribuendo a colmare parte dello sconto di valutazione storicamente associato al mercato azionario coreano.

In sintesi, le prospettive per la seconda metà del 2025 restano costruttive per l'Asia, sia sviluppata che emergente. Il blocco asiatico nel suo complesso è atteso crescere a un ritmo superiore al 3,5%, un livello significativamente più elevato rispetto a molte economie sviluppate.

Questo dato, unitamente a valutazioni interessanti e a tendenze strutturali favorevoli in alcune aree chiave, supporta il mantenimento di un'esposizione azionaria elevata, all'interno di una gestione attiva e attenta all'evoluzione dei fondamentali.

ACOMEA ASIA PACIFICO 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	24.321.640	93,89	26.405.113	96,25
A1. Titoli di debito	65.728	0,25	97.513	0,36
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	65.728	0,25	97.513	0,36
A2. Titoli di capitale	23.558.722	90,95	25.617.690	93,37
A3. Parti di OICR	697.190	2,69	689.910	2,52
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	12.337	0,05	14.450	0,05
B1. Titoli di debito	12.337	0,05	14.450	0,05
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'	1.497.254	5,78	973.023	3,55
F1. Liquidità disponibile	1.497.254	5,78	973.023	3,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	72.094	0,28	41.589	0,15
G1. Ratei attivi	2.094	0,01	985	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	70.000	0,27	40.604	0,15
TOTALE ATTIVITA'	25.903.325	100,00	27.434.175	100,00

ACOMEA ASIA PACIFICO 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	35.445	29.834
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	2.706	7.757
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.706	7.757
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.743	48.434
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.171	37.893
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.572	10.541
TOTALE PASSIVITÀ	85.894	86.025
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.817.431	27.348.150
A1 Numero delle quote in circolazione	1.714.427,777	1.763.431,335
A2 Numero delle quote in circolazione	971.111,677	1.072.266,671
Q2 Numero delle quote in circolazione	24.305,000	22.929,000
A5 Numero delle quote in circolazione	39.329,552	34.314,756
A1 Valore complessivo netto della classe	15.319.779	15.845.517
A2 Valore complessivo netto della classe	10.002.761	11.052.755
Q2 Valore complessivo netto della classe	238.793	225.694
A5 Valore complessivo netto della classe	256.098	224.184
A1 Valore unitario delle quote	8,936	8,986
A2 Valore unitario delle quote	10,300	10,308
Q2 Valore unitario delle quote	9,825	9,843
A5 Valore unitario delle quote	6,512	6,533

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	109.093,352
Quote rimborsate	158.096,910
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	90.436,642
Quote rimborsate	191.591,636
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	24.163,045
Quote rimborsate	19.148,249
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	1.377,000
Quote rimborsate	1,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA RISPARMIO A2	130.000,0000000	5,363000	1	697.189	2,67
NOMURA HOLDINGS INC	75.000,0000000	952,000000	169,556684	421.098	1,62
MITSUBISHI UFJ FINAN	34.200,0000000	1.983,000000	169,556684	399.976	1,53
TAKEDA PHARMACEUTICA	14.000,0000000	4.425,000000	169,556684	365.365	1,40
TOKUYAMA CORPORATION	20.000,0000000	3.016,000000	169,556684	355.751	1,37
FURUKAWA ELECTRIC CO	7.500,0000000	7.033,000000	169,556684	311.091	1,20
T+D HOLDINGS INC	16.450,0000000	3.170,000000	169,556684	307.546	1,19
SAMSUNG ELECTRONICS	8.000,0000000	59.800,000000	1.584,227220	301.977	1,17
RESONA HOLDINGS INC	38.400,0000000	1.332,000000	169,556684	301.662	1,17
KONICA MINOLTA INC	109.000,0000000	469,200000	169,556684	301.627	1,16
SUMITOMO MITSUI FINA	14.000,0000000	3.634,000000	169,556684	300.053	1,16
ROHM CO LTD	26.000,0000000	1.837,000000	169,556684	281.688	1,09
HOKKAIDO ELEC POWER	60.139,0000000	751,100000	169,556684	266.403	1,03
CASIO COMPUTER CO LT	40.000,0000000	1.100,000000	169,556684	259.500	1,00
ALIBABA GROUP HOLDIN	20.000,0000000	109,800000	9,214718	238.314	0,92
NIDEC CORP	13.500,0000000	2.805,000000	169,556684	223.332	0,86
SEGA SAMMY HLDG INC	10.876,0000000	3.455,000000	169,556684	221.617	0,86
KEIO DENTESU ELECT R	10.700,0000000	3.506,000000	169,556684	221.249	0,85
NSK LTD	55.000,0000000	678,500000	169,556684	220.089	0,85
KANSAI ELECTRIC POWE	21.000,0000000	1.709,000000	169,556684	211.664	0,82
TOKYU REIT INC	180,0000000	194.800,000000	169,556684	206.798	0,80
MITSUBISHI MOTORS	80.391,0000000	408,500000	169,556684	193.680	0,75
THK CO.	8.500,0000000	3.857,000000	169,556684	193.354	0,75
MITSUBISHI ESTATE CO	12.000,0000000	2.703,000000	169,556684	191.299	0,74
HOKURIKU ELEC.POWER	45.000,0000000	719,500000	169,556684	190.954	0,74
HANKYU DEPARTM STORE	17.000,0000000	1.893,000000	169,556684	189.795	0,73
NIPPON ELECTRIC GLAS	9.300,0000000	3.426,000000	169,556684	187.912	0,73
HEALTH AND HAPPINESS	150.000,0000000	11,420000	9,214718	185.898	0,72
LY CORPORATION	58.681,0000000	530,400000	169,556684	183.563	0,71
SHARP CORP	42.300,0000000	701,400000	169,556684	174.981	0,68
KYUSHU ELECTRIC POWE	23.000,0000000	1.287,500000	169,556684	174.647	0,67
AGC INC	7.000,0000000	4.227,000000	169,556684	174.508	0,67
KAWASAKI HEAVY INDUS	2.700,0000000	10.900,000000	169,556684	173.570	0,67
E MART CO LTD	3.150,0000000	85.400,000000	1.584,227220	169.805	0,66
TOYOTA MOTOR CORP	11.500,0000000	2.493,000000	169,556684	169.085	0,65
PANASONIC CORP	18.400,0000000	1.555,500000	169,556684	168.800	0,65
ONO PHARMACEUTICAL	18.000,0000000	1.559,000000	169,556684	165.502	0,64
FUTABA	45.000,0000000	615,000000	169,556684	163.220	0,63
DENTSU GROUP INC	8.600,0000000	3.196,000000	169,556684	162.103	0,63

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
SEVEN WEST MEDIA LTD	2.000.000,0000000	0,145000	1,791179	161.905	0,63
LG CHEM LTD	1.200,0000000	211.500,000000	1.584,227220	160.204	0,62
ANRITSU CORP	14.500,0000000	1.868,000000	169,556684	159.746	0,62
NIKON CORP	18.300,0000000	1.480,000000	169,556684	159.734	0,62
NTN CORP	117.900,0000000	227,700000	169,556684	158.330	0,61
HITACHI MAXELL LTD	14.000,0000000	1.901,000000	169,556684	156.962	0,61
MORI SEIKI	8.000,0000000	3.319,000000	169,556684	156.597	0,61
CYBERDYNE INC	147.800,0000000	178,000000	169,556684	155.160	0,60
SONY GROUP CORP	7.000,0000000	3.730,000000	169,556684	153.990	0,59
KANEKA CORP	6.500,0000000	3.980,000000	169,556684	152.574	0,59
SANKEN ELECTRIC CO L	3.200,0000000	8.063,000000	169,556684	152.171	0,59
FIH MOBILE LTD	135.000,0000000	10,300000	9,214718	150.900	0,58
SUMITOMO MITSUI TRUS	6.644,0000000	3.839,000000	169,556684	150.429	0,58
KOSE CORP	4.500,0000000	5.663,000000	169,556684	150.295	0,58
MINISTOP	13.900,0000000	1.826,000000	169,556684	149.693	0,58
SANKYO CO LTD	9.500,0000000	2.668,000000	169,556684	149.484	0,58
JFE HOLDINGS INC	15.000,0000000	1.677,000000	169,556684	148.357	0,57
TSUBAKI NAKASHIMA CO	75.000,0000000	334,000000	169,556684	147.738	0,57
FUKUOKA REIT CORP	145,0000000	172.400,000000	169,556684	147.432	0,57
MICROPORT SCIENTIFIC	155.000,0000000	8,760000	9,214718	147.351	0,57
SUMCO	22.000,0000000	1.135,000000	169,556684	147.266	0,57
NIPPON STEEL CORP	9.100,0000000	2.733,000000	169,556684	146.678	0,57
HIROGIN HOLDINGS INC	20.400,0000000	1.207,000000	169,556684	145.219	0,56
BAIDU.COM A	16.000,0000000	83,450000	9,214718	144.899	0,56
NCISOFT CORPORATION	1.100,0000000	206.500,000000	1.584,227220	143.382	0,55
CHINA LIFE INSURANCE	70.000,0000000	18,840000	9,214718	143.119	0,55
ORIENT CORP	25.000,0000000	968,000000	169,556684	142.725	0,55
SHINSEGAE CO	1.200,0000000	188.400,000000	1.584,227220	142.707	0,55
TOKYO BROADCASTING S	4.700,0000000	5.060,000000	169,556684	140.260	0,54
SEIBU HOLDINGS INC	4.600,0000000	5.166,000000	169,556684	140.151	0,54
TAKASHIMAYA CO LTD	21.000,0000000	1.128,500000	169,556684	139.767	0,54
WUXI BIOLOGICS CAYMA	50.000,0000000	25,650000	9,214718	139.180	0,54
OMRON CORP	6.000,0000000	3.894,000000	169,556684	137.795	0,53
KUAISHOU TECHNOLOGY	20.000,0000000	63,300000	9,214718	137.389	0,53
EVA PRECISION INDUST	1.750.000,0000000	0,720000	9,214718	136.738	0,53
ALFREDA HOLDINGS	11.600,0000000	1.971,500000	169,556684	134.878	0,52
YUM CHINA HOLDINGS I	3.500,0000000	351,400000	9,214718	133.471	0,52
TENCENT MUSIC ENT	16.000,0000000	75,850000	9,214718	131.702	0,51
AMOREPACIFIC CORP	1.500,0000000	136.700,000000	1.584,227220	129.432	0,50
Totale				15.352.475	59,27
Altri strumenti finanziari				8.981.502	34,67
Totale strumenti finanziari				24.333.977	93,94

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2024 ha deliberato di apportare alcune modifiche al "Regolamento Unico di Gestione degli OICVM gestiti da AcomeA SGR S.p.A.", con efficacia dall'1 maggio 2025, in forza delle quali, *inter alia*, anche al fine di valorizzare lo stile di gestione flessibile, sono stati eliminati i riferimenti al *benchmark* per tale OICVM, evidenziando l'adozione di una strategia "*absolute return*". In ragione dello stile di gestione attivo volto alla ricerca di ritorni assoluti, in luogo di quelli relativi che non consente di individuare un parametro di mercato idoneo a rappresentare il profilo di rischio del Fondo, in luogo del *benchmark*, è stata individuata una misura di rischio consistente nella volatilità, in particolare, la *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri.

Inoltre, con efficacia dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA), le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e l'innalzamento a 2 della leva finanziaria massima (fermo restando che l'utilizzo della leva non è finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio/rendimento del Fondo).

ACOMEA PMITALIA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2025 il fondo ha avuto una performance pari al +15.76% per la classe A1 e al +16.41% per la classe A2. Si evidenzia che a partire da maggio 2025 è stato rimosso il benchmark di riferimento.

La performance del fondo nel semestre si confronta positivamente con l'andamento dell'indice FTSEMIB che ha segnato un +17.30% e l'indice Mid Cap con un +15.47%. L'andamento del fondo ha mostrato un recupero marcato nella fase successiva al cosiddetto "liberation day" del 2 aprile, occasione in cui i mercati finanziari hanno significativamente corretto.

A inizio 2025 il fondo ha un'esposizione azionaria del 95.77% circa, dopo essere stata marginalmente ridotta rispetto al picco di novembre 2024. Nel corso del primo trimestre l'allocazione azionaria viene mantenuta stabile, per poi essere gradualmente ridotta 92% a inizio giugno. Nel semestre si è proceduto, in coerenza con le linee guida aziendali, a una progressiva riduzione dell'esposizione ai titoli quotati sull'Euronext Growth Milan (EGM, ovvero le micro cap del mercato), portando il peso di questa componente dal 17% al 12%, con un ritmo di circa un punto percentuale al mese. Tale operatività è motivata principalmente da esigenze di gestione del rischio di liquidità di questi titoli: anche nel 2025 il mercato mostra volumi poco significativi. Considerando gli altri segmenti del mercato italiano, al termine del semestre l'esposizione del fondo è ripartita come segue all'11 luglio 2025: il 23.64% di Large cap (in leggera riduzione rispetto al 27% a inizio anno), il 37.55% di Mid cap (stabile rispetto all'inizio dell'anno), e una quota di Small cap aumentata di circa due punti percentuali a 17.3%. La componente di liquidità, inizialmente incrementata a quasi il 9% a giugno per un approccio più selettivo dopo il forte recupero dei mercati, si è attestata al 7.8% a giugno, essendo stata parzialmente reinvestita.

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 e che hanno interessato alcune banche presenti in portafogli: Illimity, Anima, Banco BPM, Banca Popolare di Sondrio e Mediobanca. 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 è 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.

L'operatività del fondo nel semestre è stata focalizzata su diverse aree. Il contributo principale alla performance da inizio anno è venuto dalle Large cap, con +9.44 punti percentuali, quasi interamente generato da titoli come Telecom Italia e Iveco, che hanno registrato performance particolarmente brillanti. Anche le utilities e finanziari in portafoglio, essendo target di operazioni di acquisto e scambio, hanno avuto un ruolo positivo. Le Mid cap contribuiscono per il 7.49%, con titoli come Tinexta, BFF Bank e Lottomatica tra i migliori performer. Le Small cap hanno contribuito per 1.30 punti percentuali, mostrando un andamento più contenuto ma in accelerazione, mentre il segmento EGM ha sottratto circa 1.51 punti percentuali alla performance complessiva, motivo per cui l'esposizione è stata progressivamente concentrata andando a preferire storie ad alto potenziale.

Le principali operazioni sul portafoglio hanno incluso il de-risking e le prese di profitto, con la riduzione della dimensione delle posizioni troppo concentrate e poco liquide sull'EGM, e parziali prese di profitto su Officina Stellare e ABP Nocivelli. La posizione in Anima è stata azzerata in seguito al rialzo dell'offerta di acquisto e scambio da parte di Banco BPM, e sui finanziari sono state ridotte le esposizioni a titoli bancari come Banco BPM, Mediobanca e Banca Popolare di Sondrio, considerate a livelli ragionevoli nell'ottica del consolidamento settoriale. Sono state effettuate prese di profitto su Iveco, Fincantieri e Iren (queste ultime completamente liquidate), oltre a Maire Tecnimont, Lottomatica, Technogym, A2A, Eni, Snam e Webuild. Per quanto riguarda gli incrementi e le nuove posizioni, sono stati incrementati i *materials* (Danieli, Zignago Vetro, Buzzi) e società sottovalutate che esibiscono buona generazione di cassa e rendimenti sul capitale interessanti, come Mondadori, D'Amico International Shipping, Eurogroup Laminations, Intercos e Technoprobe. Sono state inserite posizioni tattiche, tra cui Tenaris, ritenuta interessante per la combinazione tra *dividend yield* e *share buyback*, e Recordati, apprezzata per la generazione di cassa e per il suo profilo difensivo. Sono state aggiunte posizioni più speculative su Small cap come Dovalue e Digital Value ed è stata aperta una nuova posizione su Diasorin, ritenuta sottovalutata e con una delivery operativa convincente. Nel comparto *specialty finance*, è stata incrementata la posizione su BFF Bank ed è stata aperta una nuova posizione su Banca Sistema. La posizione in Telecom Italia ha mantenuto la prima posizione nel fondo per peso e ha performato positivamente grazie all'uscita quasi completa di Vivendi dal capitale (passata dal 15% al 2,5%), alla contestuale acquisizione di una quota del 15% da parte di Poste Italiane, all'uscita di CDP, e alla finalizzazione della vendita di Sparkle che dovrebbe portare a un incasso significativo e al pagamento di un dividendo straordinario di circa 350 milioni di euro. È inoltre atteso entro l'anno il possibile incasso di circa un miliardo di euro relativo a una controversia con il governo italiano.

Sul mercato primario, il fondo ha partecipato all'IPO di Comtel sul mercato EGM.

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. Una recente analisi interna indica che circa il 70% del fatturato delle aziende in portafoglio è generato in Europa, riducendo così il rischio legato a nuove tensioni commerciali transatlantiche. L'attenzione sarà focalizzata su storie Mid/Small cap ad alta convinzione e sull'individuazione di opportunità tra le Large cap in

correzione. La visione sul comparto bancario tradizionale resta prudente, con un focus che si amplia verso titoli di *specialty finance*, più che verso le banche tradizionali.

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 PMITALIA 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	88.817.392	89,68	84.107.925	95,81
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	85.539.771	86,37	80.614.782	91,83
A3. Parti di OICR	3.277.621	3,31	3.493.143	3,98
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.495.598	2,52	1.922.961	2,19
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	2.495.598	2,52	1.922.961	2,19
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'	7.717.277	7,79	1.747.821	1,99
F1. Liquidità disponibile	7.019.834	7,09	1.733.835	1,97
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	697.443	0,70	13.986	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	13.915	0,01	4.302	0,01
G1. Ratei attivi	12.956	0,01	4.301	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	959	0,00	1	0,00
TOTALE ATTIVITA'	99.044.182	100,00	87.783.009	100,00

ACOMEA PMITALIA 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	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	20.565	36.249
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	20.565	36.249
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	143.288	141.909
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	128.223	130.105
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.065	11.804
TOTALE PASSIVITÀ'	163.865	178.170
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	98.880.317	87.604.839
A1 Numero delle quote in circolazione	2.388.732,675	2.520.798,229
A2 Numero delle quote in circolazione	277.028,429	335.688,659
Q2 Numero delle quote in circolazione	158.357,325	7.869,325
A5 Numero delle quote in circolazione	55.243,762	73.525,167
P5 Numero delle quote in circolazione	62.531,293	63.458,651
P1 Numero delle quote in circolazione	1.383.366,826	1.553.537,929
P2 Numero delle quote in circolazione	1.092.917,245	1.163.021,717
A1 Valore complessivo netto della classe	67.846.977	61.884.727
A2 Valore complessivo netto della classe	9.016.134	9.391.535
Q2 Valore complessivo netto della classe	5.006.510	213.194
A5 Valore complessivo netto della classe	340.757	391.224
P5 Valore complessivo netto della classe	366.748	321.053
P1 Valore complessivo netto della classe	8.758.573	8.501.631
P2 Valore complessivo netto della classe	7.544.618	6.901.475
A1 Valore unitario delle quote	28,403	24,550
A2 Valore unitario delle quote	32,546	27,977
Q2 Valore unitario delle quote	31,615	27,092
A5 Valore unitario delle quote	6,168	5,321
P5 Valore unitario delle quote	5,865	5,059
P1 Valore unitario delle quote	6,331	5,472
P2 Valore unitario delle quote	6,903	5,934

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	138.052,705
Quote rimborsate	270.118,259
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	42.988,230
Quote rimborsate	101.648,460
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	11.607,030
Quote rimborsate	29.888,435
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P1	
Quote emesse	24.361,543
Quote rimborsate	194.532,646
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P2	
Quote emesse	39.650,893
Quote rimborsate	109.755,365
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	152.760,000
Quote rimborsate	2.272,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TELECOM ITALIA RSP	15.115.000,0000000	0,463400	1	7.004.288	7,05
FINE FOODS	523.766,0000000	8,100000	1	4.242.505	4,28
TINEXTA SPA	251.250,0000000	12,380000	1	3.110.475	3,14
BIESSE SPA	406.585,0000000	7,470000	1	3.037.190	3,07
SESA SPA	30.600,0000000	86,150000	1	2.636.190	2,66
MAIRE TECNIMONT SPA	205.861,0000000	11,210000	1	2.307.702	2,33
IVECO GROUP NV	134.000,0000000	16,700000	1	2.237.800	2,26
ACOMEA RISPARMIO A2	400.240,1440000	5,363000	1	2.146.488	2,17
NEXI SPA	420.000,0000000	5,074000	1	2.131.080	2,15
LOTTOMATICA GROUP SP	88.000,0000000	23,560000	1	2.073.280	2,09
DIGITAL VALUE SPA	67.221,0000000	30,600000	1	2.056.963	2,08
BFF BANK SPA	195.992,0000000	9,305000	1	1.823.706	1,84
ERG SPA	95.000,0000000	18,560000	1	1.763.200	1,78
ZIGNAGO VETRO SPA	204.700,0000000	8,370000	1	1.713.339	1,73
BREMBO N.V.	210.000,0000000	8,120000	1	1.705.200	1,72
DANIELI CO RSP	61.000,0000000	25,600000	1	1.561.600	1,58
ACQUAZZURRA SPA	145.500,0000000	10,500000	1	1.527.750	1,54
ARISTON HLDG ORD	354.752,0000000	4,190000	1	1.486.411	1,50
STMICROELECTRONICS N	55.400,0000000	25,945000	1	1.437.353	1,45
TECHNOPROBE SPA	192.951,0000000	7,420000	1	1.431.696	1,45
REPLY SPA	9.040,0000000	146,600000	1	1.325.264	1,34
EUROGROUP LAMINATION	565.092,0000000	2,290000	1	1.294.061	1,31
TREVI FINANZIARIA IN	3.935.218,0000000	0,328500	1	1.292.719	1,31
INTERPUMP GROUP SPA	34.600,0000000	35,340000	1	1.222.764	1,24
CAREL INDUSTRIES SPA	53.500,0000000	22,600000	1	1.209.100	1,22
SAIPEM SPA	515.000,0000000	2,325000	1	1.197.375	1,21
DAVIDE CAMPARI MILAN	189.000,0000000	5,710000	1	1.079.190	1,09
ILPRA INDUSTRIA LAVO	221.600,0000000	4,820000	1	1.068.112	1,08
EL.EN. SPA	92.000,0000000	11,130000	1	1.023.960	1,03
PRYSMIAN SPA	17.000,0000000	60,040000	1	1.020.680	1,03
OVS SPA	275.000,0000000	3,702000	1	1.018.050	1,03
FILA SPA	105.000,0000000	9,670000	1	1.015.350	1,03
RECUPERO ETICO SOSTE	160.544,0000000	6,200000	1	995.373	1,01
TECHNOGYM SPA	78.000,0000000	12,170000	1	949.260	0,96
SVAS BIOSANA SPA	112.000,0000000	8,040000	1	900.480	0,91
ARNOLDO MONDADORI ED	415.609,0000000	2,150000	1	893.559	0,90
SNAM SPA	170.000,0000000	5,142000	1	874.140	0,88
ACOMEA ITALIAN GE F1	184.489,9740000	4,734000	1	873.376	0,88
WIIT SPA	54.602,0000000	15,460000	1	844.147	0,85

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ORSERO SPA	59.900,0000000	13,960000	1	836.204	0,84
INTEGRATED SYSTEM CR	549.250,0000000	1,505000	1	826.621	0,84
MARR SPA	79.936,0000000	9,700000	1	775.379	0,78
INTERCOS SPA	60.000,0000000	12,920000	1	775.200	0,78
ID ENTITY SA	295.000,0000000	2,580000	1	761.100	0,77
FERRETTI GROUP SPA	266.000,0000000	2,808000	1	746.928	0,75
CEMENTIR HLDG N V	49.400,0000000	14,820000	1	732.108	0,74
HERA SPA	170.000,0000000	4,102000	1	697.340	0,70
ENAV SPA	174.600,0000000	3,922000	1	684.781	0,69
AZA SPA	295.000,0000000	2,285000	1	674.075	0,68
SANLORENZO SPA/AMEGL	22.000,0000000	29,850000	1	656.700	0,66
TENARIS SA	40.000,0000000	15,975000	1	639.000	0,65
PIAGGIO + C. S.p.A.	335.000,0000000	1,880000	1	629.800	0,64
SAFILO GROUP SPA	674.500,0000000	0,903000	1	609.074	0,62
DE LONGHI SPA	21.000,0000000	28,500000	1	598.500	0,60
A.B.P. NOCIVELLI SPA	117.112,0000000	5,050000	1	591.416	0,60
LU-VE SPA	19.000,0000000	30,350000	1	576.650	0,58
PHARMANUTRA SPA	12.125,0000000	47,200000	1	572.300	0,58
AZIMUT HOLDING SPA	20.000,0000000	27,180000	1	543.600	0,55
D AMICO INTERNATIONAL	151.500,0000000	3,446000	1	522.069	0,53
SALVATORE FERRAGAMO	100.000,0000000	5,000000	1	500.000	0,51
Totale				81.480.021	82,27
Altri strumenti finanziari				9.832.969	9,93
Totale strumenti finanziari				91.312.990	92,20

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2024 ha deliberato di apportare alcune modifiche al "Regolamento Unico di Gestione degli OICVM gestiti da AcomeA SGR S.p.A.", con efficacia dall'1 maggio 2025, in forza delle quali, *inter alia*, la denominazione del Fondo è stata modificata in "AcomeA PMItalia" e, anche al fine di valorizzare lo stile di gestione flessibile, sono stati eliminati i riferimenti al *benchmark* per tale OICVM, evidenziando l'adozione di una strategia "*absolute return*". In ragione dello stile di gestione attivo volto alla ricerca di ritorni assoluti, in luogo di quelli relativi che non consente di individuare un parametro di mercato idoneo a rappresentare il profilo di rischio del Fondo, in luogo del *benchmark*, è stata individuata una misura di rischio consistente nella volatilità, in particolare, la *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri.

Inoltre, sempre con efficacia dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA) e la "Categoria emittenti e/o settori industriali".

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 2025

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: 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

Sede: Via Ferrante Aporti, 10 – 20125 Milano

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA	4
AcomeA PERFORMANCE	6
AcomeA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE.....	22
AcomeA GLOBALE	38

Nota illustrativa

Nel primo semestre del 2025 il contesto macroeconomico globale è stato profondamente influenzato dall'insediamento di Donald Trump per il suo secondo mandato alla Casa Bianca, evento che ha catalizzato l'attenzione degli operatori economici e accelerato alcuni *trend* già in atto negli ultimi anni. In particolare, la politica commerciale degli Stati Uniti sta favorendo una transizione sempre più decisa dal libero mercato verso forme di protezionismo con l'imposizione di tariffe alle importazioni. Già prima dell'inizio del secondo mandato di Trump, diversi Paesi hanno iniziato a mostrare sempre maggiore attenzione verso la tutela delle catene di approvvigionamento in particolare nei settori strategici ed essenziali e un orientamento al "*friendshoring*", ovvero la ricerca di *partnership* commerciali con Paesi considerati affidabili sotto il profilo geopolitico. Queste dinamiche, già evidenti in Europa durante la crisi energetica e il processo di diversificazione dalle fonti russe, sono ora sotto i riflettori globali e condizionano fortemente le relazioni commerciali internazionali.

In ambito geopolitico, la nuova amministrazione statunitense ha chiaramente espresso la volontà di ricalibrare l'impegno internazionale degli USA, prendendo atto che la *pax americana* è ormai diventata troppo costosa: la rinuncia al ruolo di garante della stabilità europea e la concentrazione delle attenzioni strategiche sul Medio Oriente segnano una svolta. Oltre a questo, si sta lentamente passando dal tradizionale multilateralismo a sempre più frequenti accordi bilaterali. Queste scelte non solo ridefiniscono gli equilibri internazionali, ma accelerano anche la frammentazione delle reti commerciali.

Sul piano interno, le scelte della nuova amministrazione statunitense spingono verso una riassegnazione delle risorse dal settore pubblico a quello privato, attraverso politiche di riduzione della burocrazia, deregolamentazione ed incentivi agli investimenti domestici. Contestualmente vengono rafforzate le restrizioni in materia di immigrazione, mentre episodi di tensione riguardo al rispetto dello stato di diritto pongono interrogativi sulla solidità e l'indipendenza delle istituzioni statunitensi, alimentando incertezza tra gli investitori internazionali. In questo scenario, la ridefinizione delle politiche economiche e dei rapporti commerciali statunitensi si riflette in modo diretto sul quadro macroeconomico mondiale, aumentando la volatilità e la complessità delle prospettive di crescita e integrazione economica globale.

Il livello di incertezza nel primo semestre di questo anno ha raggiunto i massimi storici, questo in particolare a causa della poca chiarezza sulla politica commerciale dei gli Stati Uniti. L'imposizione di tariffe alle importazioni da parte di US rappresenta uno *shock* negativo di offerta per l'economia statunitense stessa ed uno *shock* negativo di domanda per i partner commerciali. Al 30 giugno 2025, ancora la situazione non è chiara, Trump ha annunciato il 2 aprile (*Liberation Day*) tariffe reciproche piuttosto punitive, concedendo poi un periodo di sospensione di tre mesi per raggiungere accordi commerciali. Per ora sono in vigore tariffe pari al 10% sulle importazioni da tutti i Paesi, oltre a tariffe più punitive su determinati settori, 25% su auto, 50% su acciaio ed alluminio.

Negli Stati Uniti, la resilienza dell'economia ha continuato a sorprendere: il mercato del lavoro è rimasto robusto e i consumi privati solidi. La dinamica inflattiva ha continuato a mostrare progressi verso il *target* della Fed del 2%. A questi dati, tuttavia, sono contrapposte aspettative piuttosto contrastanti: in particolare lo *shock* commerciale e l'imposizione di dazi alle importazioni da parte dell'amministrazione di Trump pone pressioni al rialzo sulle stime di inflazione e pressioni al ribasso

sulle stime di crescita economica. Le aspettative di inflazione dei consumatori negli Stati Uniti sono salite sui massimi (6.6% ad un anno e 4.2% a 5 – 10 anni a maggio secondo il sondaggio condotto dalla *University of Michigan*). Nel primo semestre dell'anno, infatti, è aumentata sensibilmente la divergenza tra *hard data*, che continuano a mostrare una certa resilienza, e *soft data*, consistenti con uno scenario stagflazionistico. Questo quadro di estrema incertezza ha indotto la *Federal Reserve* a mantenere un approccio piuttosto prudente, a inizio anno ha infatti interrotto il ciclo dei tagli dei tassi di riferimento entrando in un periodo di pausa. Il prossimo taglio da parte della *Fed* è atteso dal mercato non prima di settembre.

L'Eurozona è stata interessata da un sempre maggiore ottimismo in termini di crescita economica, dopo circa 2 anni in cui l'economia europea è rimasta sostanzialmente stagnante, il rinnovato ottimismo sulle prospettive di crescita economica è stato trainato in parte dal cambio di *stance* fiscale del nuovo governo tedesco di Merz ed in parte dalle prospettive di maggiore spesa per la difesa da parte degli Stati europei, con l'uscita di scena degli Stati Uniti dal vecchio continente. Se la Germania ha effettivamente spazio fiscale per aumentare il deficit e stimolare la crescita economica del Paese, tutti gli altri Paesi europei hanno un limite dato da livelli di debito pubblico piuttosto alti e deficit fiscali già ingenti. In questo contesto la Banca Centrale Europea ha tagliato i tassi di riferimento di 100 bp da inizio anno, con l'inflazione che ha raggiunto il *target* del 2%. Al *meeting* di giugno la BCE ha indicato che con il *deposit facility rate* al 2% sono in una buona posizione per garantire la stabilizzazione dell'inflazione al target del 2%, indicando una possibile pausa o la fine del ciclo dei tagli.

In questo quadro l'euro si è apprezzato contro il dollaro di circa il 14% da inizio anno.

Nel primo semestre del 2025, la situazione fiscale e monetaria del Giappone rimane particolarmente delicata. L'inflazione intorno al 3% continua ad essere su livelli superiori rispetto al *target* della *Bank of Japan* e questa persistente pressione inflazionistica solleva dubbi sulla sostenibilità di una politica monetaria ancora altamente accomodante. Tuttavia, il governo giapponese deve confrontarsi con un rapporto debito pubblico/PIL tra i più alti al mondo, pari a circa il 235%. Il contesto impone dunque un equilibrio molto stretto tra la necessità di normalizzare la politica monetaria per contenere l'inflazione e il rischio di compromettere la stabilità finanziaria di un Paese già gravato da un livello di indebitamento eccezionalmente elevato.

A livello globale, il processo di normalizzazione della politica monetaria si sta rivelando più lento e graduale rispetto a quanto inizialmente previsto. L'approccio delle banche centrali resta *data-dependent*, con una crescente attenzione ai rischi bilanciati tra crescita e inflazione. Sul fronte fiscale, le difficoltà nel riportare i conti pubblici su un sentiero sostenibile continuano a rappresentare una sfida, in particolare per i Paesi con alto debito.

Guardando alla seconda metà del 2025, le previsioni elaborate ad aprile dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) delineano un contesto di moderazione della crescita economica globale rispetto al 2024, dal 3.3% al 2.8% ed un rallentamento dell'inflazione globale dal 5.7% al 4.3%. Secondo il FMI la crescita economica negli Stati Uniti dovrebbe rallentare nel 2025 al 1.8%, rispetto al 2.8% nel 2024 e la crescita dell'Area Euro dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile a 0.8%. Anche la crescita economica nei mercati emergenti secondo le stime del FMI dovrebbe rallentare nel 2025 rispetto al 2024, dal 4.3% al 3.7%.

ACOMEA PERFORMANCE

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 Performance 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:

- 1) situazione patrimoniale al 30 giugno 2025
- 2) dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025
- 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 primo semestre del 2025, il fondo ha registrato le seguenti performance: classe A1 +3,56%, classe A2 +3,87%, classe A5 +3,77%, classe Q2 +3,76%, classe C1 +3,58% e classe C2 +3,86%.

Le decisioni operative del primo semestre 2025 sono state plasmate da un contesto in cui il ciclo di tagli atteso dalle principali banche centrali è partito con lentezza, mentre l'inflazione core ha continuato a sorprendere in modo disomogeneo e la volatilità geopolitica e macroeconomica è rimasta elevata. In tale scenario abbiamo perseguito la riduzione del beta di portafoglio, realizzando prese di profitto sulle linee in cui il rapporto rischio-rendimento non era più premiante, riducendo il peso delle obbligazioni societarie e finanziarie al 26,5% (-4 pp) e comprimendo la liquidità e assimilabili al 20% per finanziare un deciso aumento della duration – passata da circa 3 a 7 anni – e un rafforzamento del blocco "Paesi emergenti", oggi pari a circa il 39% del patrimonio del fondo, con una ripartizione bilanciata fra hard e local currency. All'interno dell'universo sviluppato il portafoglio continua a privilegiare subordinati finanziari con prospettive interessanti e un rapporto rischio-rendimento asimmetrico, mentre nel mondo EM restano centrali i bond in valuta locale dei Paesi latino-americani a più alto beta, che offrono ancora premi reali elevati e possono beneficiare di curve ripide e di un'eventuale accelerazione dei tagli da parte della Fed. Restiamo inoltre costruttivi sulle convertibili globali. L'asset allocation così rimodulata ha consentito di archiviare il semestre con un rendimento assoluto di circa +4,0%: il maggiore contributo, pari a circa +2,5 punti percentuali, è giunto dai bond emergenti in valuta locale, mentre le convertibili hanno aggiunto quasi +1,5 p.p., i subordinati finanziari AT1/Tier 2 oltre e i governativi emergenti in hard currency circa +1 p.p., mentre il comparto corporate EM hanno aggiunto circa +0,4 p.p.; positivo anche l'apporto dell'esposizione azionaria emergente (+1 p.p.), a fronte di detrazioni riconducibili alla strategie tattiche e di relative value e alle coperture sull'azionario (circa -0,5 p.p. ciascuna) e, soprattutto, all'impatto valutario netto di circa -1,5 p.p., dovuto alla forza del dollaro e alla debolezza della lira turca. Il portafoglio mantiene ampia diversificazione nel fixed income globale, nonché una riserva di liquidità idonea a cogliere tempestivamente eventuali fasi di risk-off, preservando al contempo una duration che ci consente di continuare a monetizzare il differenziale di carry in un sentiero di politica monetaria e geopolitica ancora incerto.

PROSPETTIVE

Nella seconda parte del 2025 il team è propenso a continuare ad allungare la duration del portafoglio: in questo momento di notevole pessimismo del mercato, i rendimenti sulla parte lunga della curva dei tassi core – soprattutto nei Paesi dell’Unione Europea – stanno diventando particolarmente attrattivi. L’allungamento della duration sul fondo AcomeA Performance interessa sia titoli di Stato di Paesi core (Germania, Austria, UK, Stati Uniti) sia titoli di Paesi emergenti in valuta locale, in particolare Brasile e Colombia. Per quanto riguarda il credito, investment grade e non IG, si continuerà a puntare su storie idiosincratice in un contesto in cui gli spread risultano compressi e poco interessanti in termini assoluti. La concentrazione degli investimenti nel credito rimane focalizzata su subordinati finanziari, obbligazioni convertibili ed emissioni di Paesi emergenti in hard currency, che continuano a offrire rendimenti interessanti. Il team si attende di mantenere stabile l’attuale esposizione alla spread duration, con un margine di flessibilità per sfruttare eventuali dislocazioni di mercato. Infine, per quanto riguarda l’esposizione valutaria, si prevede di mantenere un approccio tattico sia sulle valute dei Paesi emergenti (EMFX) sia su quelle dei Paesi sviluppati (G10 FX).

ACOMEA PERFORMANCE 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	173.586.778	83,18	181.256.364	82,04
A1. Titoli di debito	166.883.403	79,97	166.003.831	75,14
A1.1 titoli di Stato	66.100.284	31,67	52.271.409	23,66
A1.2 altri	100.783.119	48,30	113.732.422	51,48
A2. Titoli di capitale	6.703.375	3,21	15.252.533	6,90
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.156.869	1,51	3.713.966	1,68
B1. Titoli di debito	3.040.234	1,45	3.613.331	1,63
B2. Titoli di capitale	116.635	0,06	100.635	0,05
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.392.989	0,67	2.438.246	1,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.205.878	0,58	1.642.160	0,74
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			649.505	0,29
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	187.111	0,09	146.581	0,07
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	27.504.372	13,18	23.273.884	10,53
F1. Liquidità disponibile	24.992.673	11,98	23.944.159	10,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	207.566.138	99,46	67.395.307	30,50
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-205.054.439	-98,26	-68.065.582	-30,81
G. ALTRE ATTIVITA'	3.045.275	1,46	10.283.452	4,65
G1. Ratei attivi	3.025.768	1,45	9.586.811	4,33
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	19.507	0,01	696.641	0,32
TOTALE ATTIVITA'	208.686.283	100,00	220.965.912	100,00

ACOMEA PERFORMANCE 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	110.544	419.969
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	72.620	109.325
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	72.620	109.325
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	49.104	63.608
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	49.104	63.608
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	2.414.163	572.417
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	281.437	307.760
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.132.726	264.657
TOTALE PASSIVITÀ'	2.646.431	1.165.319
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	206.039.852	219.800.593
A1 Numero delle quote in circolazione	6.940.525,551	7.746.746,673
A2 Numero delle quote in circolazione	665.291,161	718.483,355
Q2 Numero delle quote in circolazione	142.988,981	134.811,981
A5 Numero delle quote in circolazione	215.156,235	192.480,475
C1 Numero delle quote in circolazione	5.966.012,443	6.202.726,366
C2 Numero delle quote in circolazione	16.201,478	15.885,631
A1 Valore complessivo netto della classe	162.909.536	175.584.489
A2 Valore complessivo netto della classe	16.841.944	17.510.941
Q2 Valore complessivo netto della classe	3.508.593	3.188.183
A5 Valore complessivo netto della classe	990.159	853.652
C1 Valore complessivo netto della classe	21.728.636	22.603.677
C2 Valore complessivo netto della classe	60.984	59.651
A1 Valore unitario delle quote	23,472	22,666
A2 Valore unitario delle quote	25,315	24,372
Q2 Valore unitario delle quote	24,538	23,649
A5 Valore unitario delle quote	4,602	4,435
C1 Valore unitario delle quote	3,642	3,644
C2 Valore unitario delle quote	3,764	3,755

ACOMEA PERFORMANCE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.104.501	14.029.035
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	229.531	149.295
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	1.435.211	14.893.070
A2.2 Titoli di capitale	1.868.785	965.722
A2.3 Parti di OICR		49.090
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	223.014	-4.830.228
A3.2 Titoli di capitale	-968.209	134.754
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-104.742	410.248
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.788.091	25.800.986
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	110.201	375.131
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito	-58.187	227.100
B2.2 Titoli di capitale		-1.051
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	70.741	-1.918.712
B3.2 Titoli di capitale	16.000	-66.708
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	138.755	-1.384.240
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.350.162	-979.225
C1.2 Su strumenti non quotati	-142.435	-72.492
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati	3.988	-18.915

ACOMEA PERFORMANCE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	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	696.436	-231.781
E1.2 Risultati non realizzati	2.794.286	-718.039
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		140.621
E2.2 Risultati non realizzati	63.319	
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-961.244	380.083
E3.2 Risultati non realizzati	-7.770	1.032
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	9.023.264	22.918.030
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-21.845	-28.361
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-13.529	-27.238
Risultato netto della gestione di portafoglio	8.987.890	22.862.431
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.528.438	-3.331.652
di cui classe A1	-1.264.902	-2.760.155
di cui classe A2	-77.676	-172.371
di cui classe Q2	-14.610	-28.972
di cui classe A5	-5.027	-8.615
di cui classe C1	-165.955	-361.064
di cui classe C2	-268	-475
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-24.198	-52.734
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-66.365	-144.625
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-13.108
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.662	-29.842
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	342.357	788.058
I2. ALTRI RICAVI	37.471	66.022
I3. ALTRI ONERI	-50.088	-160.772
Risultato della gestione prima delle imposte	7.686.967	19.983.778
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-3.001	-22.320
di cui classe A1	-2.376	-17.783
di cui classe A2	-245	-1.873
di cui classe Q2	-50	-327
di cui classe A5	-14	-80
di cui classe C1	-315	-2.252
di cui classe C2	-1	-5
Utile/perdita dell'esercizio	7.683.966	19.961.458
di cui classe A1	6.069.571	15.780.177
di cui classe A2	661.101	1.776.281
di cui classe Q2	116.905	277.122
di cui classe A5	33.366	67.654
di cui classe C1	800.745	2.055.637
di cui classe C2	2.278	4.587

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	172.863,430
Quote rimborsate	979.084,552
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	40.214,004
Quote rimborsate	93.406,198
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	76.429,330
Quote rimborsate	53.753,570
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C1	
Quote emesse	25.203,328
Quote rimborsate	261.917,251
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C2	
Quote emesse	1.875,191
Quote rimborsate	1.559,344
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	15.235,000
Quote rimborsate	7.058,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
COLTES 9.25 05/42	79.290.000.000,0000000	76,586478	4.795,175009	12.663.856	6,06
T 0.125 02/51	20.000.000,0000000	67,109402	1,173849	11.434.073	5,48
BOTS ZC 09/25	10.000.000,0000000	99,524000	1	9.895.875	4,74
BNTNB 6 08/50	13.400,0000000	4.129,310313	6,406694	8.636.710	4,14
NRW 1.75 07/68	11.000.000,0000000	57,895000	1	6.368.450	3,05
FEMSA 2.625 02/26 CV	6.000.000,0000000	99,886000	1	5.993.160	2,87
BNTNB 6 05/55	9.140,0000000	4.048,970429	6,406694	5.776.394	2,77
LHAGR 2 11/25 CV	5.700.000,0000000	101,326000	1	5.775.582	2,77
RAGB 2.1 09/2117	9.500.000,0000000	60,654000	1	5.762.130	2,76
UKT 3.5 01/45	6.000.000,0000000	79,749000	0,856606	5.585.928	2,68
IFC ZC 01/48	1.100.000.000,0000000	10,135000	22,176364	5.027.199	2,41
DB FR 12/99	5.000.000,0000000	96,128000	1	4.806.400	2,30
MBONO 7.75 11/42	1.150.000,0000000	83,048000	22,176364	4.306.621	2,06
NRW 1.95 09/78	7.400.000,0000000	57,626000	1	4.264.324	2,04
ILTYIM 4.375 10/31	4.200.000,0000000	98,070000	1	4.118.940	1,97
ROMANI 6.75 07/39	4.000.000,0000000	100,116000	1	4.004.640	1,92
MEX 4 03/15	5.000.000,0000000	66,142000	1	3.307.100	1,59
EGYPT 6.375 04/31	3.000.000,0000000	92,658000	1	2.779.740	1,33
PANAMA 4.5 04/50	4.700.000,0000000	67,453000	1,173849	2.700.765	1,29
AMSSW 10.5 03/29	2.500.000,0000000	104,483000	1	2.612.075	1,25
AFFP ZC 12/99	2.500.000,0000000	101,221000	1	2.530.525	1,21
FRTR 1.5 05/50	4.000.000,0000000	61,636000	1	2.465.440	1,18
ECOPET 5.875 05/45	3.800.000,0000000	68,861000	1,173849	2.229.177	1,07
DGFP 0.7 02/30 CV	2.000.000,0000000	106,352000	1	2.127.040	1,02
ECOPET 7.75 02/32	2.500.000,0000000	97,908000	1,173849	2.085.191	1,00
LBBW FR 12/79	2.000.000,0000000	100,880000	1	2.017.600	0,97
PERUGB 6.85 08/35	8.000.000,0000000	103,179000	4,165405	1.981.637	0,95
NIBCAP FR 12/49	1.800.000,0000000	107,309000	1	1.931.562	0,93
PBBGR FR 12.49	2.000.000,0000000	93,611000	1	1.872.220	0,90
AARB FR 12/79	2.000.000,0000000	102,553000	1,173849	1.747.294	0,84
STM ZC 08/27 CV	2.000.000,0000000	99,410000	1,173849	1.693.770	0,81
TURKGB FR 10/27	80.000.000,0000000	98,782000	46,711578	1.691.778	0,81
BLTN ZC 01/30	23.000,0000000	574,091000	6,406694	1.662.572	0,80
REPCAM 5.95 07/32	1.988.000,0000000	78,032000	1	1.551.276	0,74
UKT 0.5 10/61	5.000.000,0000000	26,131000	0,856606	1.525.264	0,73
BRASKM 8.5 01/31	2.000.000,0000000	87,024000	1,173849	1.482.711	0,71
ECUA FR 07/30	2.000.000,0000000	86,507000	1,173849	1.473.903	0,71
CPRIM 2.375 CV	1.500.000,0000000	95,977000	1	1.439.655	0,69
ORPAR 02/31 CV	1.500.000,0000000	94,228000	1	1.413.420	0,68

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
WLNFP 5.5 06/30	1.500.000,0000000	87,921000	1	1.318.815	0,63
SGLSJ 4.25 11/28 CV	1.000.000,0000000	152,481000	1,173849	1.298.983	0,62
IVYCST 6.875 10/40	1.500.000,0000000	84,917000	1	1.273.755	0,61
COLOM 8.75 11/53	1.500.000,0000000	99,180000	1,173849	1.267.369	0,61
RFLB 6.1 07/35	2.231.000.000,0000000	5,000000	91,795027	1.215.207	0,58
STONPB 10.75 07/29	1.000.000,0000000	103,550000	0,856606	1.208.840	0,58
PETRPE 5.625 06/47	2.200.000,0000000	63,177000	1,173849	1.184.048	0,57
DR ING HC F PORSCHE	28.000,0000000	41,940000	1	1.174.320	0,56
BRIANZ FR 07/33	1.000.000,0000000	113,901000	1	1.139.010	0,55
OHIFLY 13 07/29	1.000.000,0000000	104,254000	1,173849	888.138	0,43
GLMTMO 11 05/27	1.000.000,0000000	101,439000	1,173849	864.157	0,41
Totale				163.574.639	78,38
Altri strumenti finanziari				13.169.008	6,31
Totale strumenti finanziari				176.743.647	84,69

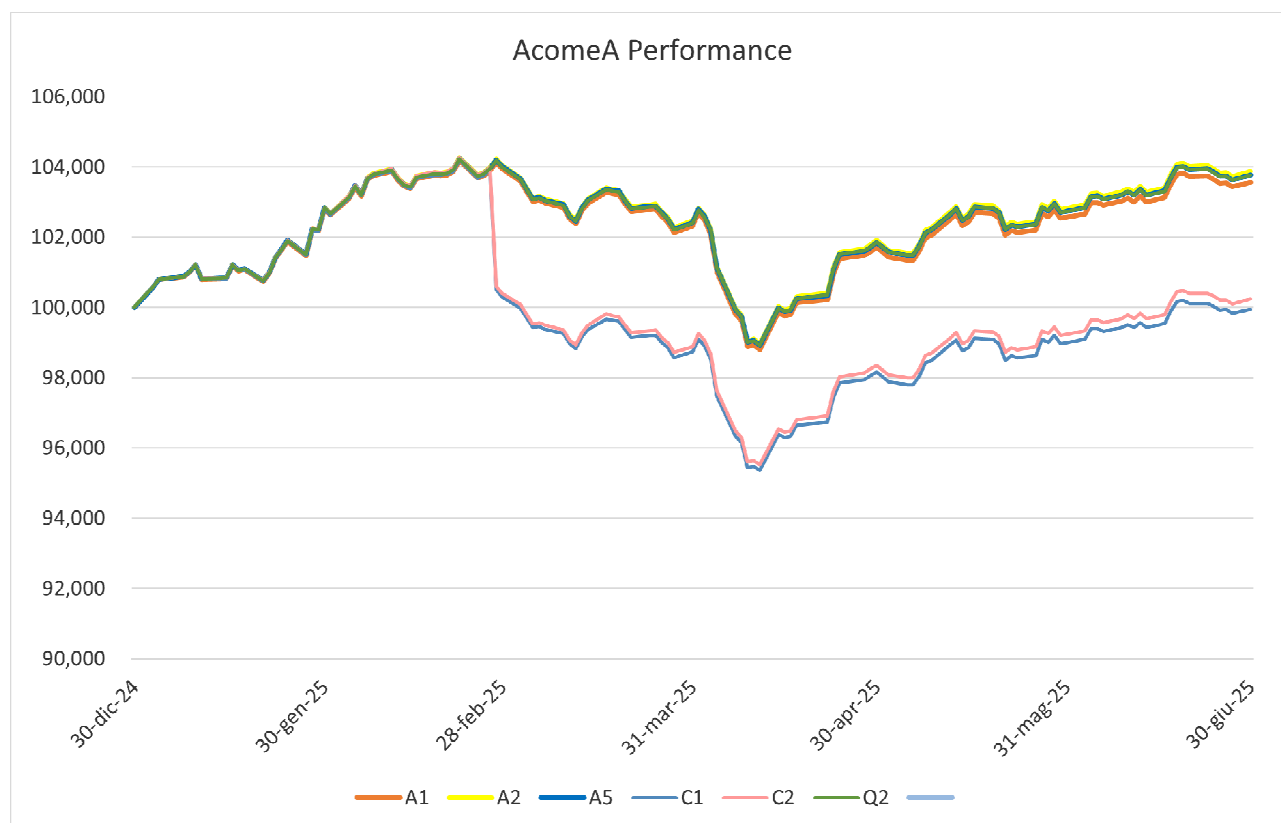
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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



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

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

AcomeA Performance	A1	A2	A5	C1	C2	Q2
Valore all'inizio dell'esercizio	22,793	24,511	4,460	3,665	3,776	23,783
Valore alla fine del semestre	23,472	25,315	4,602	3,642	3,764	24,538
Valore minimo	22,394	24,121	4,387	3,475	3,587	23,394
Valore massimo	23,613	25,413	4,623	3,797	3,915	24,650
Performance nel semestre	3,56%	3,87%	3,77%	-0,05%	0,24%	3,76%

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 realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi 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 22 luglio 2025, 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 21 agosto 2025, 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 0,132 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.

Inoltre, a partire dal 28 febbraio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA" riguardanti alcuni profili inerenti le "principali tipologie di strumenti finanziari e valuta di denominazione" (al fine di precisare che è previsto l'investimento in OICR AcomeA), le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e "Specifici fattori di rischio" (*rating*).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ 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 2025, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata (“DTTL”), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche “Deloitte Global”) non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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, 15 ottobre 2025

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

La Relazione di gestione semestrale abbreviata del Fondo AcomeA Strategia Dinamica Globale 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:

- 1) situazione patrimoniale al 30 giugno 2025
- 2) dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025
- 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 primo semestre del 2025 i mercati finanziari hanno continuato a muoversi in un contesto di elevata incertezza, guidati da dinamiche macroeconomiche contrastanti e da un quadro geopolitico instabile. Sul fronte azionario, gli indici globali hanno registrato performance eterogenee: gli Stati Uniti si sono confermati resilienti, trainati dalla forza del settore tecnologico e dalla stabilizzazione dell'inflazione, mentre l'Europa ha sofferto per la debolezza della domanda interna e per l'incertezza politica. Nei mercati emergenti, la Cina ha mostrato segnali di ripresa moderata grazie a stimoli fiscali selettivi, mentre l'India ha mantenuto un ritmo di crescita solido, confermandosi tra le economie più dinamiche.

Il comparto obbligazionario ha beneficiato della graduale discesa dei tassi core, in particolare negli Stati Uniti, dove la Fed ha avviato un percorso di allentamento monetario, pur mantenendo un tono prudente. Ciò non ha beneficiato tuttavia la èarte lunga che rimane vicina ad area 5% e offre opportunità di investimento. Gli spread sul credito si sono compressi in modo selettivo, premiando emittenti di qualità. I mercati valutari hanno riflesso queste dinamiche: il dollaro si è mantenuto relativamente forte contro le valute emergenti, ma ha perso terreno verso l'euro e lo yen in un contesto di policy più allineate tra le banche centrali.

La geopolitica ha continuato a rappresentare un rischio latente: le tensioni in Medio Oriente e l'incertezza in Ucraina restano fattori destabilizzanti, così come l'avvicinarsi delle elezioni presidenziali statunitensi. In tale contesto, il fondo ha mantenuto un approccio flessibile, privilegiando una selezione attiva degli asset e una gestione attenta della duration e del rischio valutario, senza però stravolgere la allocazione. La performance semestrale riporta un risultato praticamente flat, largamente ridotto dal crollo del dollaro americano.

Le azioni sono variate di pochi punti percentuali come esposizione totale, al netto dei derivati, in area 60-64%. Le obbligazioni ugualmente hanno pesato circa 30-32% del fondo, con un buon 10% in convertibili.

Abbiamo ridotto spread duration e sul finire del semestre aumentato rating medio e duration.

Nel primo semestre 2025, l'S&P 500 ha guadagnato circa il +9%, sostenuto dalla solida crescita degli utili nel settore tech. Le valute emergenti sono rimaste volatili, con il real brasiliano e la rupia indiana in leggero apprezzamento, mentre il renminbi è rimasto stabile.

Abbiamo approfittato del calo di parile per aggiungere rischio e poi distribuirlo man mano che gli indici recuperavano posizioni. In dettaglio, alcune posizioni hanno contribuito positivamente e citiamo: la sudafricana Sibanye, investita sia come azione che come bond convertibile, Eutelsat e SES tra i bond, Bayer, Franco Nevada e Telecom Italia.

Detrattori di performance, a parte l'FX con USD e JPY, sono stati: il lusso, spirits e auto.

PROSPETTIVE

La vera sfida sarà quella di evitare un contributo negativo dell'FX come nel primo semestre dell'anno: la performance al netto dell'impatto è soddisfacente infatti. Abbiamo implementato una copertura attraverso una posizione in call EURUSD strike 1,22 settembre.

E prendiamo tempo, in attesa di individuare dei livelli di intervento coi forward qualora la valuta americana recuperasse posizioni.

Sulle obbligazioni stiamo accumulando duration, su strumenti IG in usd e eur, sola in minima parte emessi da paesi emergenti.

Siamo attivi come trading sulle obbligazioni convertibili. Lato equity, il portfolio è ben assortito e stiamo solo integrando esposizione al pharma, che offre livelli di ingresso interessanti, al biotech, che già dimostra segnale di inversione e a storie peculiari in settori a bottom di ciclo come quello del vetro.

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE 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	85.938.594	92,39	89.730.407	93,85
A1. Titoli di debito	26.221.965	28,19	28.502.110	29,81
A1.1 titoli di Stato	6.448.393	6,93	1.440.918	1,51
A1.2 altri	19.773.572	21,26	27.061.192	28,30
A2. Titoli di capitale	52.022.981	55,93	53.286.102	55,73
A3. Parti di OICR	7.693.648	8,27	7.942.195	8,31
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.717.117	1,85	1.709.468	1,79
B1. Titoli di debito	1.256.788	1,35	1.208.295	1,27
B2. Titoli di capitale	460.329	0,50	501.173	0,52
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	162.329	0,18	247.169	0,26
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	126.038	0,14	161.455	0,17
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	36.291	0,04	85.714	0,09
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'	4.436.246	4,77	3.054.103	3,20
F1. Liquidità disponibile	4.099.259	4,41	3.140.884	3,29
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.240.152	4,56	8.837.733	9,25
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.903.165	-4,20	-8.924.514	-9,34
G. ALTRE ATTIVITA'	751.672	0,81	857.498	0,90
G1. Ratei attivi	690.521	0,74	773.783	0,81
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	61.151	0,07	83.715	0,09
TOTALE ATTIVITA'	93.005.958	100,00	95.598.645	100,00

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE 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	3.016.977	16.331
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		69.900
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		69.900
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	27.602	56.075
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	27.602	56.075
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	148.268	183.281
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	130.355	164.329
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.913	18.952
TOTALE PASSIVITÀ'	3.192.847	325.587
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	89.813.111	95.273.058
A1 Numero delle quote in circolazione	12.988.070,289	13.989.822,879
A2 Numero delle quote in circolazione	2.980.459,286	3.131.942,668
Q2 Numero delle quote in circolazione	393.220,807	393.791,807
A5 Numero delle quote in circolazione	1.045.136,942	1.127.939,408
C1 Numero delle quote in circolazione	135.575,119	180.637,167
C2 Numero delle quote in circolazione	10.093,108	9.991,754
A1 Valore complessivo netto della classe	64.250.711	68.513.706
A2 Valore complessivo netto della classe	17.139.466	17.787.675
Q2 Valore complessivo netto della classe	2.146.243	2.124.603
A5 Valore complessivo netto della classe	5.668.058	6.044.667
C1 Valore complessivo netto della classe	564.784	758.884
C2 Valore complessivo netto della classe	43.849	43.523
A1 Valore unitario delle quote	4,947	4,897
A2 Valore unitario delle quote	5,751	5,679
Q2 Valore unitario delle quote	5,458	5,395
A5 Valore unitario delle quote	5,423	5,359
C1 Valore unitario delle quote	4,166	4,201
C2 Valore unitario delle quote	4,344	4,356

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	658.000	1.752.956
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	828.224	1.437.745
A1.3 Proventi su parti di OICR		1.440
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	1.035.788	2.289.375
A2.2 Titoli di capitale	2.561.701	6.076.429
A2.3 Parti di OICR	-3.862	-1.445
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-643.417	-55.526
A3.2 Titoli di capitale	-2.098.830	-4.287.003
A3.3 Parti di OICR	282.153	347.194
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-121.285
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.619.757	7.439.880
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	49.922	160.816
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	800	1.260
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		275.856
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	48.494	47.052
B3.2 Titoli di capitale	50.359	-208.398
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	149.575	276.586
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-399.701	-1.695.809
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-141.994	
C2.2 Su strumenti non quotati		

ACOMEA STRATEGIA DINAMICA GLOBALE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	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	93.667	-651.246
E1.2 Risultati non realizzati		-93.667
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		7.883
E2.2 Risultati non realizzati	-15.066	
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-225.526	171.075
E3.2 Risultati non realizzati	24.721	1.733
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	2.105.433	5.456.435
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-28.497	-48.021
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-410	-8.765
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.076.526	5.399.649
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-959.814	-1.942.533
di cui classe A1	-728.355	-1.602.302
di cui classe A2	-151.108	-194.959
di cui classe Q2	-17.369	-19.319
di cui classe A5	-53.197	-100.541
di cui classe C1	-9.408	-25.261
di cui classe C2	-377	-151
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.491	-22.960
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.769	-62.965
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-6.039
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.062	-26.360
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	18.119	92.408
I2. ALTRI RICAVI	11.329	31.050
I3. ALTRI ONERI	-63.451	-247.384
Risultato della gestione prima delle imposte	1.034.387	3.214.866
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-15.263	-48.659
di cui classe A1	-10.993	-35.249
di cui classe A2	-2.848	-8.885
di cui classe Q2	-355	-960
di cui classe A5	-956	-3.115
di cui classe C1	-104	-445
di cui classe C2	-7	-5
Utile/perdita dell'esercizio	1.019.124	3.166.207
di cui classe A1	701.945	2.068.696
di cui classe A2	216.299	776.150
di cui classe Q2	24.657	72.947
di cui classe A5	70.832	230.583
di cui classe C1	4.829	17.964
di cui classe C2	562	-133

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	333.047,968
Quote rimborsate	1.334.800,558
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	452.600,826
Quote rimborsate	604.084,208
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	267.297,821
Quote rimborsate	350.100,287
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C1	
Quote emesse	242,878
Quote rimborsate	45.304,926
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C2	
Quote emesse	150,688
Quote rimborsate	49,334
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	571,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
T 0.125 02/51	6.000.000,0000000	67,109402	1,173849	3.430.221	3,68
ACOMEA PAESI EMERGEN	249.260,9990000	12,739000	1	3.175.336	3,40
STM ZC 08/27 CV	3.000.000,0000000	99,410000	1,173849	2.540.656	2,72
ACOMEA RISPARMIO A2	400.360,2160000	5,363000	1	2.147.132	2,30
FINLABO DYNAMIC EQUI	18.000,0000000	106,340000	1	1.914.120	2,06
KEL 6.375 11/34	1.500.000,0000000	103,014000	0,856606	1.803.875	1,94
HVB CERT UCGRACAI PE	1.300,0000000	1.113,510000	1	1.447.563	1,56
ROTH FR 09/49	2.000.000,0000000	79,580000	1,173849	1.355.881	1,46
SAFFA FR 04/29	1.600.000,0000000	81,500000	1	1.304.000	1,40
REMY COINTREAU	29.000,0000000	43,320000	1	1.256.280	1,35
DGFP 0.7 02/30 CV	1.100.000,0000000	106,352000	1	1.169.872	1,26
NRW 1.95 09/78	2.000.000,0000000	57,626000	1	1.152.520	1,24
BRIANZ FR 07/33	1.000.000,0000000	113,901000	1	1.139.010	1,23
SUPP ZC 06/31	1.000.000,0000000	106,870000	1	1.068.700	1,15
TELECOM ITALIA RSP	2.300.000,0000000	0,463400	1	1.065.820	1,15
DIGITAL VALUE SPA	34.500,0000000	30,600000	1	1.055.700	1,14
AMSSW 10.5 03/29	1.000.000,0000000	104,483000	1	1.044.830	1,12
INTEL CORP	51.000,0000000	22,400000	1,173849	973.208	1,05
KERING	5.100,0000000	184,560000	1	941.256	1,01
ZIGGO 6.125 11/32	1.000.000,0000000	94,014000	1	940.140	1,01
NESTLE SA REG	11.000,0000000	78,830000	0,934384	928.023	1,00
OCCIDENTAL PETROLEUM	25.000,0000000	42,010000	1,173849	894.706	0,96
IAECN 8.125 10/29	1.000.000,0000000	103,029000	1,173849	877.702	0,94
BAYER AG REG	34.000,0000000	25,535000	1	868.190	0,93
BP PLC	200.000,0000000	3,657000	0,856606	853.835	0,92
MEX 5.625 03/14	1.000.000,0000000	68,857000	0,856606	803.835	0,86
PFIZER INC	38.354,0000000	24,240000	1,173849	792.010	0,85
UBIFP 2.875 12/31 CV	1.000.000,0000000	79,021000	1	790.210	0,85
BNTNB 6 08/50	1.200,0000000	4.129,310315	6,406694	773.437	0,83
DR ING HC F PORSCHE	18.000,0000000	41,940000	1	754.920	0,81
BRASKM 8.5 01/31	1.000.000,0000000	87,024000	1,173849	741.356	0,80
GSK PLC	45.000,0000000	13,900000	0,856606	730.207	0,79
BB BIOTECH AG-REG	22.635,0000000	32,050000	1	725.452	0,78
EXXON MOBIL CORP	7.575,0000000	107,800000	1,173849	695.647	0,75
ESTEE LAUDER COMPANI	10.000,0000000	80,800000	1,173849	688.334	0,74
SAMSUNG ELECTRONICS	18.000,0000000	59.800,000000	1.584,227220	679.448	0,73
CHEVRON CORP	5.400,0000000	143,190000	1,173849	658.710	0,71
GXO LOGISTICS INC W/	15.000,0000000	48,700000	1,173849	622.311	0,67
ASIA 40 08/25	29.000.000,0000000	98,137000	46,711578	609.265	0,66

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
RWE AG	17.000,0000000	35,430000	1	602.310	0,65
INTERCOS SPA	45.000,0000000	12,920000	1	581.400	0,63
ALIBABA GROUP HLDG	6.000,0000000	113,410000	1,173849	579.683	0,62
GLENCORE PLC UNSP A	86.900,0000000	7,780000	1,173849	575.953	0,62
GROUPE EUROTUNNEL SA	35.000,0000000	16,390000	1	573.650	0,62
PEPSICO INC	5.000,0000000	132,040000	1,173849	562.423	0,61
BRENNTAG SE	10.000,0000000	56,200000	1	562.000	0,60
CELLNEX TELECOM SAU	17.000,0000000	32,950000	1	560.150	0,60
UKT 3.5 01/45	600.000,0000000	79,749000	0,856606	558.593	0,60
ANGLO AMERICAN PLC	22.018,0000000	21,500000	0,856606	552.631	0,59
BB BIOTECH AG REG	17.000,0000000	32,050000	1	544.850	0,59
LOJAS RENNER S.A.	176.000,0000000	19,680000	6,406694	540.635	0,58
E MART CO LTD	10.000,0000000	85.400,000000	1.584,227220	539.064	0,58
VOLKSWAGEN AG PFD	6.000,0000000	89,620000	1	537.720	0,58
MWDP 2.625 03/26 CV	500.000,0000000	102,083000	1	510.415	0,55
ZIGNAGO VETRO SPA	60.000,0000000	8,370000	1	502.200	0,54
HLSTWR 2.875 03/27CV	600.000,0000000	94,811000	1,173849	484.616	0,52
NIKE INC CL B	8.000,0000000	71,040000	1,173849	484.151	0,52
DIAGEO PLC ADR	5.500,0000000	100,840000	1,173849	472.480	0,51
KION GROUP AG	10.000,0000000	47,240000	1	472.400	0,51
Totale				56.211.042	60,43
Altri strumenti finanziari				31.444.669	33,81
Totale strumenti finanziari				87.655.711	94,24

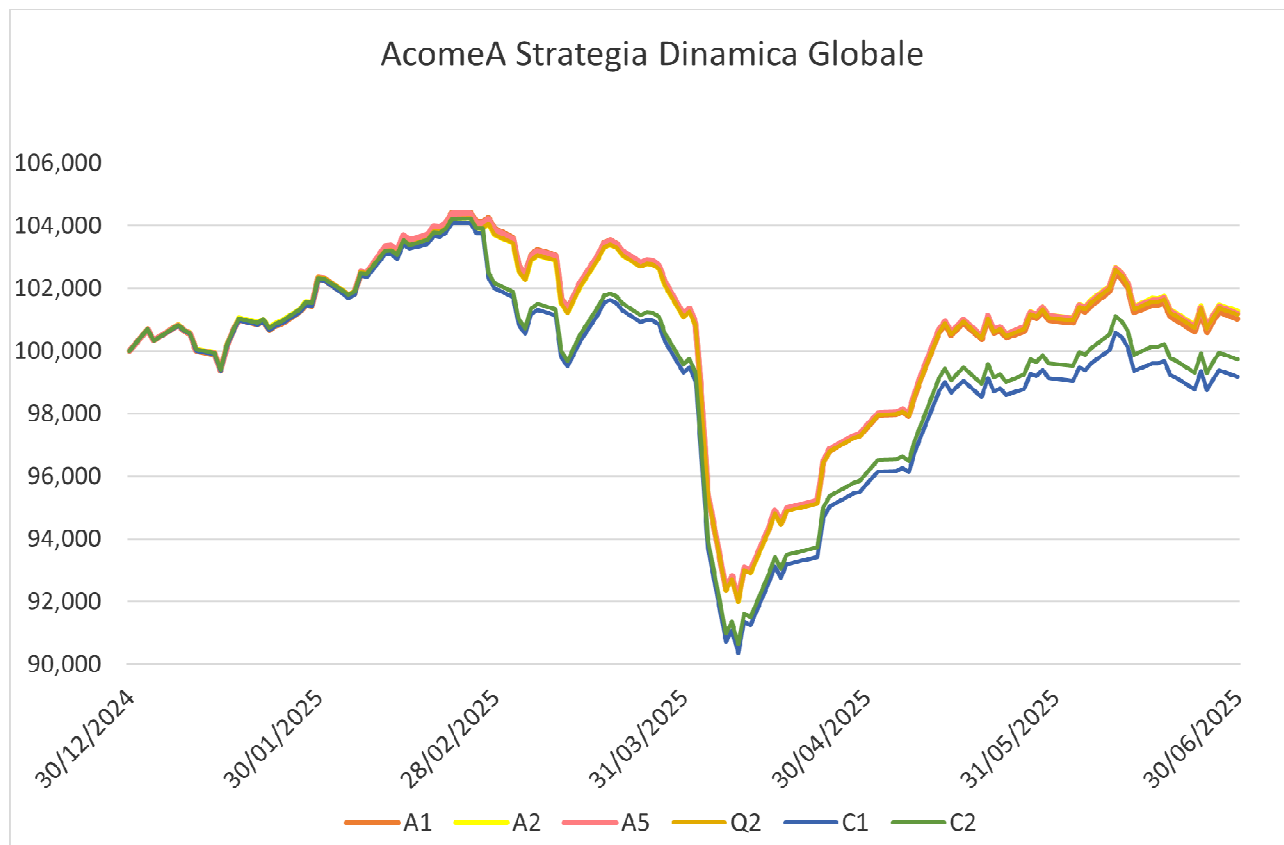
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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 Globale	A1	A2	A5	C1	C2	Q2
Valore all'inizio dell'esercizio	4,931	5,719	5,396	4,230	4,386	5,433
Valore alla fine del semestre	4,947	5,751	5,423	4,166	4,344	5,458
Valore minimo	4,508	5,225	4,934	3,796	3,948	4,963
Valore massimo	5,114	5,920	5,594	4,372	4,540	5,624
Performance nel semestre	1,02%	1,27%	1,19%	-0,83%	-0,28%	1,17%

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 realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi 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.

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 22 luglio 2025, 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 1,5% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 21 agosto 2025, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. L'importo unitario pro quota è stato pari a 0,064 Euro per la classe C1 e a 0,067 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.

Inoltre, a partire dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano alcuni profili inerenti le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e l'innalzamento a 2 della leva finanziaria massima (fermo restando che l'utilizzo della leva non è finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio/rendimento del fondo).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ 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 2025, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata (“DTTL”), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche “Deloitte Global”) non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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, 15 ottobre 2025

ACOMEA GLOBALE

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

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

La Relazione di gestione semestrale abbreviata del Fondo AcomeA Globale 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:

- 1) situazione patrimoniale al 30 giugno 2025
- 2) dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025
- 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

Nei primi sei mesi del 2025, i mercati azionari globali sono stati attraversati da una notevole volatilità, accompagnata da forti movimenti sia al rialzo che al ribasso. Gennaio si è aperto con un clima ottimistico: spinti dalle attese di un rallentamento della stretta monetaria da parte delle principali banche centrali, gli indici mondiali hanno segnato guadagni rilevanti. In particolare, tra l'1 e il 31 gennaio, si è assistito a una crescita sostenuta sugli indici statunitensi, europei e asiatici, grazie alla fiducia verso una ripresa globale rafforzata dai dati positivi sulla crescita economica prevista, stimata al 2.8% dal Fondo Monetario Internazionale per l'intero anno, con motori principali in India.

Tuttavia, questa fase positiva è stata seguita, a partire dal 18 febbraio, da un'improvvisa e brusca correzione: i mercati hanno perso oltre il 15% in poche settimane. La causa scatenante principale è stata la reintroduzione di forti tensioni geopolitiche, in particolare dovute all'annuncio di nuove tariffe commerciali da parte degli Stati Uniti verso la Cina. Queste mosse hanno riacceso timori di una nuova guerra commerciale. La notizia ha avuto come effetto immediato un'ondata di vendite che ha trascinato al ribasso soprattutto i comparti più esposti all'export e alla tecnologia. In questa fase, la leadership politica americana è tornata al centro dell'attenzione degli operatori, dato che la presidenza Trump ha mostrato una marcata volontà di rinnovare la pressione sui dazi doganali verso i partner commerciali, innalzando così l'incertezza sugli scenari economici globali. In conseguenza alla pressione dei mercati e di alcune parti dell'industria nazionale, ha dichiarato una pausa di 90 giorni sulle nuove tariffe. Questo ha riportato un clima di maggiore certezza e ha innescato un rimbalzo dei principali indici, guidato dal settore tecnologico e dall'energia, con forti acquisti sul Nasdaq e sull'S&P 500, che sono tornati a recuperare parte delle perdite. Nonostante il recupero, la volatilità è rimasta elevata: gli investitori hanno continuato a monitorare sia i dati macroeconomici statunitensi – con una crescita del PIL che si è mantenuta robusta – sia le mosse delle banche centrali, che tra maggio e giugno hanno avviato progressivi tagli ai tassi in Europa, dopo una serie di otto riduzioni consecutive che hanno portato il tasso BCE al 2% in giugno. La seconda metà di giugno ha visto il ritorno della fiducia sul mercato, grazie alle stime positive degli utili aziendali e alle prospettive di crescita ulteriormente rafforzate dal progresso tecnologico, in particolare nel settore dell'intelligenza artificiale.

Passando all'analisi del fondo, nel primo semestre ha registrato un rendimento del +7,52%, trainato principalmente dall'equity nordamericana che ha contribuito con 2,8pp con una performance del 7,10%. I mercati emergenti segnano la miglior performance con il +18,54% che ha contribuito per 2,29pp alla performance totale, grazie soprattutto all'ottimo risultato del Middle East & Africa (+72,66%). Anche l'Europa ha dato un buon contributo di 1.82pp con una performance al 10,9%. La performance in valuta locale è stata compensata negativamente da un dollaro debole che ha impattato 5pp sulla performance, un altro punto percentuale è stato perso con HKD e con JPY. Il delta con i competitor europei, tuttavia, è positivo data la elevata sottoesposizione agli Stati Uniti e di conseguenza al dollaro americano.

PROSPETTIVE

Nella seconda metà del 2025, i mercati azionari globali si presentano volatili e complessi, condizionati da incertezze geopolitiche e protezionismo. Il calo dei tassi d'interesse continua a sostenere la redditività aziendale, premiando in particolare tecnologia e innovazione. L'elezione di Trump introduce nuovi rischi legati a dazi e instabilità politica, influenzando le strategie di allocazione globali. Si osserva una marcata dispersione tra asset class e settori, con i metalli in forte evidenza e le materie prime agricole più incerte. In questo contesto, la gestione attiva e la diversificazione si confermano strategie chiave. La qualità dei fondamentali aziendali diventa centrale per affrontare gli shock esterni e cogliere opportunità. I mercati emergenti offrono occasioni selettive, favorite da un dollaro debole e aspettative di tagli ai tassi USA. Permangono forti differenze all'interno degli emergenti, richiedendo un approccio discriminante. Disciplina e visione di lungo periodo sono essenziali per affrontare le sfide del semestre e cogliere eventuali sviluppi positivi.

ACOMEA GLOBALE 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	79.827.502	90,54	84.164.620	86,42
A1. Titoli di debito	1.645.578	1,87	1.649.027	1,69
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.645.578	1,87	1.649.027	1,69
A2. Titoli di capitale	70.978.461	80,50	75.748.407	77,78
A3. Parti di OICR	7.203.463	8,17	6.767.186	6,95
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	964.627	1,09	896.628	0,92
B1. Titoli di debito	617.166	0,70	587.706	0,60
B2. Titoli di capitale	347.461	0,39	308.922	0,32
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.434	0,01	412.528	0,42
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			331.014	0,34
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	8.434	0,01	81.514	0,08
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'	7.220.735	8,19	11.739.888	12,05
F1. Liquidità disponibile	7.154.501	8,12	11.802.871	12,12
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	158.527	0,18	214.272	0,22
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-92.293	-0,11	-277.255	-0,29
G. ALTRE ATTIVITA'	146.020	0,17	181.542	0,19
G1. Ratei attivi	56.786	0,06	47.053	0,05
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	89.234	0,11	134.489	0,14
TOTALE ATTIVITA'	88.167.318	100,00	97.395.206	100,00

ACOMEA GLOBALE 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	913.930	892.441
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.728	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.728	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	32.171	215.627
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	32.171	215.627
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	124.393	251.551
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	106.843	231.965
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.550	19.586
TOTALE PASSIVITÀ	1.075.222	1.359.619
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	87.092.096	96.035.587
A1 Numero delle quote in circolazione	3.497.263,060	3.847.286,484
A2 Numero delle quote in circolazione	1.196.725,345	1.331.411,921
Q2 Numero delle quote in circolazione	119.745,862	120.253,862
A5 Numero delle quote in circolazione	222.079,441	193.729,736
D1 Numero delle quote in circolazione	19.585,028	24.337,039
D2 Numero delle quote in circolazione	5.604,639	4.940,947
A1 Valore complessivo netto della classe	59.359.476	65.707.591
A2 Valore complessivo netto della classe	24.076.473	26.794.852
Q2 Valore complessivo netto della classe	2.268.397	2.281.774
A5 Valore complessivo netto della classe	1.275.524	1.116.129
D1 Valore complessivo netto della classe	87.424	112.693
D2 Valore complessivo netto della classe	24.802	22.548
A1 Valore unitario delle quote	16,973	17,079
A2 Valore unitario delle quote	20,119	20,125
Q2 Valore unitario delle quote	18,943	18,975
A5 Valore unitario delle quote	5,744	5,761
D1 Valore unitario delle quote	4,464	4,631
D2 Valore unitario delle quote	4,425	4,563

ACOMEA GLOBALE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		38.534
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	778.024	1.861.100
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		134.295
A2.2 Titoli di capitale	2.775.748	6.748.967
A2.3 Parti di OICR		28.639
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-3.449	125.242
A3.2 Titoli di capitale	-3.323.925	-179.589
A3.3 Parti di OICR	436.277	212.869
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	633.340	-189.011
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.296.015	8.781.046
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	23.685	47.818
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		882
B1.3 Proventi su parti di OICR		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	29.460	23.836
B3.2 Titoli di capitale	38.542	-135.488
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	91.687	-62.952
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-423.492	133.067
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati	-342.738	
C2.2 Su strumenti non quotati		

ACOMEA GLOBALE AL 30/06/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025	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
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	201.674	291.987
E3.2 Risultati non realizzati	-15.447	7.736
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	807.699	7.865.137
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-48.335	-57.363
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.255	-7.132
Risultato netto della gestione di portafoglio	758.109	7.800.642
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.137.257	-2.598.940
di cui classe A1	-887.691	-2.037.438
di cui classe A2	-216.300	-492.914
di cui classe Q2	-18.609	-38.612
di cui classe A5	-13.161	-24.710
di cui classe D1	-1.303	-5.144
di cui classe D2	-193	-122
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.358	-23.333
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-28.409	-63.992
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-6.082
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.794	-24.575
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	116.549	280.166
I2. ALTRI RICAVI	37.882	55.224
I3. ALTRI ONERI	-89.714	-251.104
Risultato della gestione prima delle imposte	-361.992	5.168.006
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-8.714	-20.451
di cui classe A1	-5.950	-14.106
di cui classe A2	-2.428	-5.671
di cui classe Q2	-214	-430
di cui classe A5	-110	-204
di cui classe D1	-10	-40
di cui classe D2	-2	
Utile/perdita dell'esercizio	-370.706	5.147.555
di cui classe A1	-358.763	3.326.692
di cui classe A2	-5.479	1.628.602
di cui classe Q2	-3.439	123.783
di cui classe A5	-2.717	57.496
di cui classe D1	-346	9.940
di cui classe D2	38	1.042

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	153.357,411
Quote rimborsate	503.380,835
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	123.354,891
Quote rimborsate	258.041,467
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	92.209,874
Quote rimborsate	63.860,169
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D1	
Quote emesse	650,951
Quote rimborsate	5.402,962
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe D2	
Quote emesse	681,018
Quote rimborsate	17,326
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	508,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA PAESI EMERGEN	361.673,3890000	12,739000	1	4.607.359	5,20
CANADIAN PACIFIC RAI	22.000,0000000	79,270000	1,173849	1.485.659	1,68
TELEDYNE TECHNOLOGIE	3.327,0000000	512,310000	1,173849	1.452.022	1,64
HVB CERT UCGRACAI PE	1.300,0000000	1.113,510000	1	1.447.563	1,63
DELL TECHNOLOGIES C	12.500,0000000	122,600000	1,173849	1.305.534	1,48
TELECOM ITALIA RSP	2.700.000,0000000	0,463400	1	1.251.180	1,42
UNITEDHEALTH GROUP I	4.600,0000000	311,970000	1,173849	1.222.526	1,39
ALIBABA GROUP HOLDIN	84.000,0000000	109,800000	9,214718	1.000.920	1,14
ACOMEA ITALIA	29.936,2130000	32,448000	1	971.370	1,10
FINLABO DYNAMIC EQUI	9.000,0000000	106,340000	1	957.060	1,09
UBER TECHNOLOGIES IN	12.000,0000000	93,300000	1,173849	953.785	1,08
BJ S WHOLESALE CLUB	10.300,0000000	107,830000	1,173849	946.160	1,07
ZEBRA TECHNOLOGIES C	3.600,0000000	308,360000	1,173849	945.689	1,07
EVOLUTION AB	13.500,0000000	751,600000	11,187255	906.979	1,03
JOHNSON + JOHNSON	6.872,0000000	152,750000	1,173849	894.236	1,01
SERVICENOW INC	1.000,0000000	1.028,080000	1,173849	875.819	0,99
AMAZON.COM INC	4.675,0000000	219,390000	1,173849	873.748	0,99
PALO ALTO NETWORKS I	5.000,0000000	204,640000	1,173849	871.662	0,99
THERMO FISHER SCIENT	2.500,0000000	405,460000	1,173849	863.526	0,98
MICRON TECHNOLOGY IN	8.000,0000000	123,250000	1,173849	839.971	0,95
UNIVERSAL MUSIC GROU	30.000,0000000	27,480000	1	824.400	0,94
PEPSICO INC	7.300,0000000	132,040000	1,173849	821.138	0,93
VODAFONE GROUP PLC	889.498,0000000	0,777800	0,856606	807.666	0,92
AES CORP	90.000,0000000	10,520000	1,173849	806.577	0,92
EPAM SYSTEMS INC	5.300,0000000	176,820000	1,173849	798.353	0,91
INTEL CORP	41.500,0000000	22,400000	1,173849	791.924	0,90
MARVELL TECHNOLOGY I	12.000,0000000	77,400000	1,173849	791.243	0,90
HENRY & ASSOCIATES	5.000,0000000	180,170000	1,173849	767.432	0,87
ZETA GLOBAL HOLDINGS	57.000,0000000	15,490000	1,173849	752.166	0,85
NIKE INC CL B	12.200,0000000	71,040000	1,173849	738.330	0,84
DIGITAL VALUE SPA	23.951,0000000	30,600000	1	732.901	0,83
ALPHABET INC CL C	4.700,0000000	177,390000	1,173849	710.255	0,81
DANAHER CORP	4.100,0000000	197,540000	1,173849	689.964	0,78
BRITISH AMERICAN TOB	17.000,0000000	34,630000	0,856606	687.259	0,78
VISA INC CLASS A SHA	2.248,0000000	355,050000	1,173849	679.944	0,77
ASTRAZENECA	11.200,0000000	69,880000	1,173849	666.743	0,76
ADOBE INC	2.000,0000000	386,880000	1,173849	659.165	0,75
CROWN HOLDINGS INC	7.500,0000000	102,980000	1,173849	657.963	0,75
VERALTO CORP	7.500,0000000	100,950000	1,173849	644.993	0,73

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA ITALIAN GE F1	134.489,9740000	4,734000	1	636.676	0,72
SIBANYE STILLWATER L	400.000,0000000	32,260000	20,860772	618.577	0,70
WORKDAY INC	3.000,0000000	240,000000	1,173849	613.367	0,70
NASDAQ STOCK MARKET	8.000,0000000	89,420000	1,173849	609.414	0,69
PRYSMIAN SPA	10.000,0000000	60,040000	1	600.400	0,68
TEVA PHARMACEUTICAL	40.000,0000000	16,760000	1,173849	571.112	0,65
BRIANZ FR 07/33	500.000,0000000	113,901000	1	569.505	0,65
ALIGN TECHNOLOGY	3.500,0000000	189,330000	1,173849	564.514	0,64
EXXON MOBIL CORP	6.069,0000000	107,800000	1,173849	557.344	0,63
DAVIDE CAMPARI MILAN	96.000,0000000	5,710000	1	548.160	0,62
HARTFORD FINANCIAL S	5.000,0000000	126,870000	1,173849	540.402	0,61
BOSTON PROPERTIES	9.000,0000000	67,470000	1,173849	517.298	0,59
DOUBLEVERIFY HOLDING	40.000,0000000	14,970000	1,173849	510.117	0,58
BE SEMICONDUCTOR IND	4.000,0000000	127,050000	1	508.200	0,58
NOVO NORDISK A/S SPO	8.500,0000000	69,020000	1,173849	499.783	0,57
EUROBANK ERGASIAS SA	170.000,0000000	2,916000	1	495.720	0,56
KONINKLIJKE PHILIPS	24.228,0000000	20,410000	1	494.493	0,56
MONGODB INC	2.750,0000000	209,990000	1,173849	491.948	0,56
SAMSUNG ELECTRONICS	13.000,0000000	59.800,000000	1.584,227220	490.712	0,56
IND COMM BK OF CHI	700.000,0000000	6,220000	9,214718	472.505	0,54
HAPVIDA PARTICIPACOE	81.333,0000000	36,850000	6,406694	467.811	0,53
CHEVRON CORP	3.803,0000000	143,190000	1,173849	463.902	0,53
LOJAS RENNER S.A.	150.000,0000000	19,680000	6,406694	460.768	0,52
TAKEDA PHARMACEUTICA	17.500,0000000	4.425,000000	169,556684	456.706	0,52
Totale				51.460.618	58,36
Altri strumenti finanziari				29.331.511	33,27
Totale strumenti finanziari				80.792.129	91,63

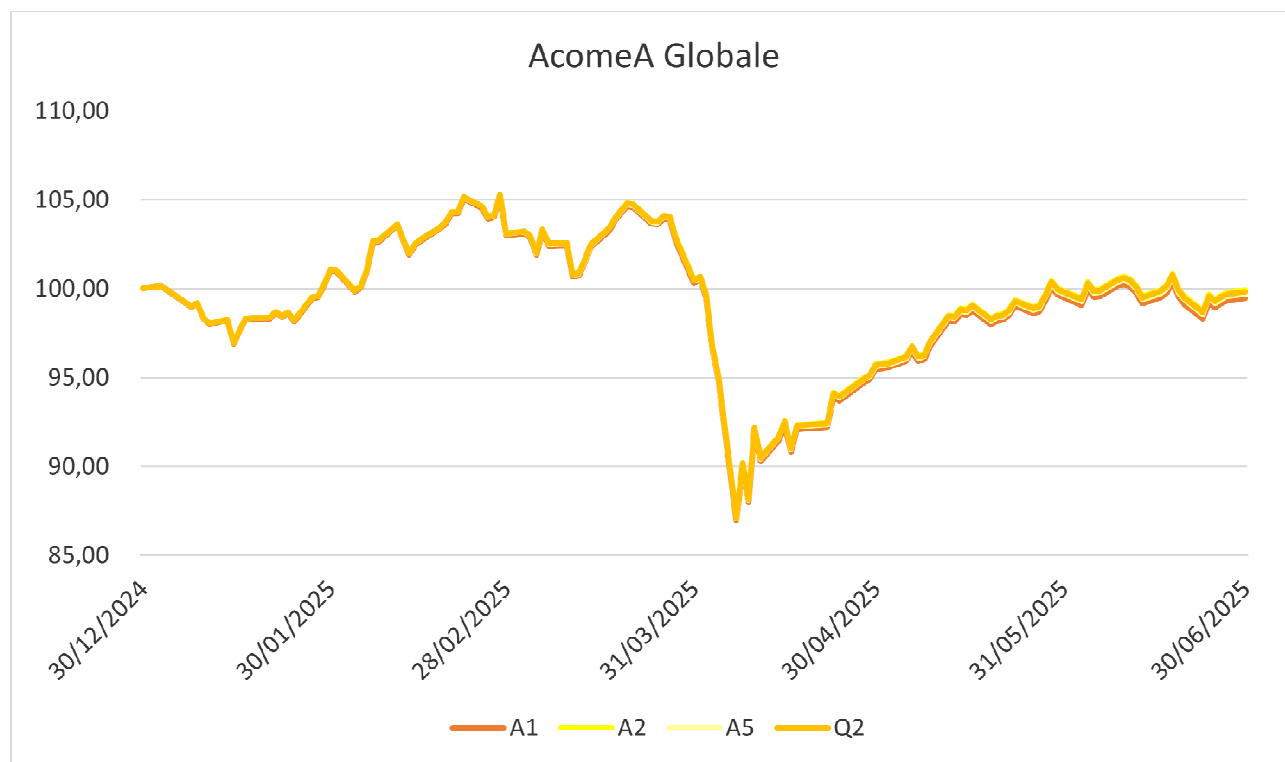
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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.



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

ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL CORSO DEL SEMESTRE

AcomeA Globale	A1	A2	A5	Q2
Valore all'inizio dell'esercizio	8,999	10,324	6,543	9,858
Valore alla fine del semestre	8,936	10,300	6,512	9,825
Valore minimo	7,812	8,982	5,686	8,573
Valore massimo	9,452	10,855	6,876	10,364
Performance nel semestre	-0,56%	-0,08%	-0,32%	-0,18%

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.

EVENTI RILEVANTI

Il Consiglio di Amministrazione di AcomeA SGR S.p.A. del 22 luglio 2025, 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 0,5% del Valore Complessivo Netto del giorno precedente a quello di quotazione ex cedola, ossia del 21 agosto 2025, determinato dal Consiglio di Amministrazione durante la stessa riunione. L'importo unitario pro quota è stato pari a 0,023 Euro per la classe C1 e a 0,023 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.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2024 ha approvato alcune modifiche regolamentari, con efficacia dall'1 maggio 2025, in forza delle quali, *inter alia*, anche al fine di valorizzare lo stile di gestione flessibile, sono stati eliminati i riferimenti al *benchmark* per tale OICVM, evidenziando l'adozione di una strategia "*absolute return*". In ragione dello stile di gestione attivo volto alla ricerca di ritorni assoluti, in luogo di quelli relativi che non consente di individuare un parametro di mercato idoneo a rappresentare il profilo di rischio del Fondo, in luogo del benchmark, è stata individuata una misura di rischio consistente nella volatilità, in particolare, la *standard deviation* annualizzata dei rendimenti giornalieri.

Inoltre, con efficacia dall'1 maggio 2025, sono state introdotte alcune specificazioni, con riguardo a tale OICVM, nella Parte I del prospetto degli OICVM appartenenti al "Sistema AcomeA", le principali delle quali riguardano alcuni profili inerenti le "Aree geografiche/mercati di riferimento", la "Categoria emittenti e/o settori industriali" e l'innalzamento a 2 della leva finanziaria massima (fermo restando che l'utilizzo della leva non è finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo di rischio/rendimento del fondo).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ 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 2025, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025 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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata (“DTTL”), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche “Deloitte Global”) non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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, 15 ottobre 2025

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