



RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE **al 30 dicembre 2025**

del fondo

AcomeA ITALIAN GEMS

AcomeA SGR S.p.A.

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

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

Presidente: Flavia Daunia Minutillo
Sindaco effettivo: Carlo Hassan
Sindaco effettivo: Marco Graziano Piazza
Sindaco supplente: Alessandra Andretta
Sindaco supplente: Ilaria Invernizzi

Direttore Generale: Daniele Rolando Cohen

Depositario

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia
Sede: Via Ferrante Aporti, 10 – 20125 Milano

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA	4
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	5
AcomeA ITALIAN GEMS	12

Nota illustrativa

La Relazione di gestione del FIA aperto non riservato AcomeA Italian GEMS al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di Borsa aperta dell'esercizio) di AcomeA SGR S.p.A. è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale, dalla Nota Integrativa, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori. I dettagli della Nota Integrativa sono esposti esclusivamente per le voci valorizzate negli schemi della Relazione

Il documento si compone di due parti:

Parte I, che riporta:

- la **relazione degli Amministratori** che illustra lo scenario macroeconomico in cui si è svolta l'attività di gestione, le linee strategiche che si intendono adottare per il futuro, l'attività di collocamento delle quote, gli eventi di particolare importanza per i fondi e i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio
- i **principi contabili e i criteri di valutazione** richiamati nella Nota Integrativa

Parte II – specifica, che riporta:

- la **relazione degli amministratori**, che illustra l'andamento della gestione di ciascun fondo
- i **prospetti contabili**, composti da una *situazione patrimoniale* e da una *sezione reddittuale*, redatti in unità di Euro senza cifre decimali

- la **nota integrativa**, composta da:

Parte A – Andamento del valore della quota

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

Sezione I – Criteri di valutazione

Sezione II - Le attività

Sezione III – Le passività

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

Sezione II – Depositi bancari

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Sezione IV – Oneri di gestione

Sezione V – Altri Ricavi ed oneri

Sezione VI- Imposte

Parte D – Altre informazioni

- la **relazione** della società di revisione.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro; i prospetti contabili sono stati redatti in unità di euro e in forma comparativa. La Nota Integrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in migliaia di euro, in ottemperanza alle disposizioni di Banca d'Italia.

Parte I - comune a tutti i fondi

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario macroeconomico

Nel corso del 2025 il quadro macroeconomico globale è stato caratterizzato da un'elevata incertezza nella prima parte dell'anno, seguita da una fase di progressiva stabilizzazione nella seconda metà, pur in un contesto strutturalmente più complesso e frammentato rispetto al passato.

Nel primo semestre dell'anno, l'insediamento di Donald Trump per il suo secondo mandato alla Casa Bianca ha rappresentato il principale catalizzatore delle dinamiche macroeconomiche e finanziarie globali. L'attenzione degli operatori si è concentrata in particolare sulla politica commerciale degli Stati Uniti, che ha segnato un'accelerazione verso un approccio più protezionistico, con l'imposizione di tariffe alle importazioni e una crescente enfasi sul reshoring e sul friendshoring delle catene produttive. Tali dinamiche si inseriscono in un trend già avviato negli anni precedenti, ma ne hanno amplificato l'impatto, contribuendo ad aumentare la volatilità e a ridurre la visibilità sulle prospettive di crescita globale.

Sul piano geopolitico, la nuova amministrazione statunitense ha avviato un processo di ricalibrazione del ruolo internazionale degli Stati Uniti. Questa evoluzione ha accentuato la frammentazione dell'ordine economico internazionale e ha rafforzato la percezione di un mondo sempre più polarizzato, in particolare lungo l'asse Stati Uniti-Cina. In questo contesto, l'incertezza ha raggiunto livelli storicamente elevati, anche a causa della scarsa chiarezza circa la traiettoria futura della politica commerciale statunitense. L'annuncio, ad aprile, di tariffe reciproche particolarmente punitive, seguito da una sospensione temporanea per favorire le negoziazioni, ha contribuito a mantenere elevata la tensione sui mercati.

Negli Stati Uniti, nonostante questo contesto, l'economia ha continuato a mostrare una sorprendente resilienza. Il mercato del lavoro è rimasto solido e i consumi privati hanno continuato a sostenere la crescita. Allo stesso tempo, tuttavia, lo shock commerciale ha alimentato pressioni al rialzo sulle aspettative di inflazione e al ribasso su quelle di crescita.

Nel secondo semestre dell'anno, lo scenario macroeconomico ha mostrato segnali di maggiore stabilizzazione. Le tensioni sul fronte commerciale si sono progressivamente attenuate e, pur in assenza di una piena normalizzazione, si è assistito a una fase di de-escalation della guerra commerciale e a una stabilizzazione del quadro tariffario. In questo contesto, l'attenzione degli investitori si è spostata da una logica emergenziale a una valutazione più strutturale delle implicazioni di medio periodo delle politiche statunitensi.

Uno dei temi centrali del dibattito nella seconda metà dell'anno è stato il tema dell'indipendenza della Federal Reserve. Le pressioni politiche esercitate dall'amministrazione Trump e l'avvicinarsi della scadenza del mandato di Jerome Powell, prevista per maggio 2026, hanno alimentato interrogativi sul futuro assetto della banca centrale statunitense.

Sul fronte della politica commerciale, è proseguita l'attenzione sulla legittimità giuridica dei poteri utilizzati dall'amministrazione statunitense per imporre tariffe reciproche, in attesa della sentenza della Corte Suprema sull'uso dell'IEEPA. Il dibattito si è progressivamente spostato dal tema della reindustrializzazione a quello del ruolo fiscale delle tariffe, considerate sempre più come uno strumento di generazione di entrate piuttosto che come leva strutturale di politica industriale.

Parallelamente, il rapporto tra Stati Uniti e Cina è rimasto complesso e caratterizzato da fasi alterne di tensione e dialogo. Pur prevalendo tra gli investitori l'idea che le recenti escalation rappresentino in larga misura tattiche negoziali, è emersa una crescente consapevolezza delle difficoltà intrinseche di un confronto con la Cina, che dispone di rilevanti leve strategiche, come il controllo sulle terre rare, e rimane un fornitore chiave per l'economia statunitense.

Il riassetto delle relazioni internazionali ha rafforzato la percezione di un mondo sempre più diviso in blocchi. In questo contesto, particolare attenzione è stata rivolta al posizionamento delle economie emergenti, chiamate a bilanciare il legame commerciale con la Cina e quello finanziario con gli Stati Uniti. Le discussioni su nuovi accordi bilaterali, come quello tra Stati Uniti e Argentina, e le prospettive di rinegoziazione dell'USMCA con il Messico si inseriscono in questo quadro di ridefinizione degli equilibri globali. Al tempo stesso, il progressivo ridimensionamento del ruolo degli Stati Uniti come "assicuratore" globale – consumatore di ultima istanza, garante della sicurezza e fornitore di asset rifugio estremamente liquidi – implica un aumento dei rischi sistemici, in particolare per i Paesi più piccoli e vulnerabili.

Per quanto riguarda l'economia statunitense, la lettura ciclica è rimasta complessa. Da un lato, sono emersi segnali di indebolimento del mercato del lavoro; dall'altro, gli investimenti in capitale fisico hanno continuato a crescere, anche grazie alla spinta legata all'intelligenza artificiale. Rimane tuttavia incerto fino a che punto questo tema potrà continuare a sostenere la crescita. In un contesto di valutazioni azionarie elevate e spread di credito compressi.

In America Latina, il quadro politico è stato dominato dall'avvicinarsi di numerosi appuntamenti elettorali. Le elezioni di medio termine in Argentina e le consultazioni in Cile e Perù, insieme alle prospettive per Colombia e Brasile nel 2026, hanno alimentato aspettative di cambiamento politico e, in diversi casi, di uno spostamento verso governi di orientamento più conservatore. Non vi è tuttavia consenso sul carattere strutturale di questo trend, che potrebbe riflettere più un sentimento anti-incumbent che un vero riallineamento ideologico.

Sul fronte della politica monetaria globale, dopo lo shock inflazionistico post-pandemico e il progressivo avanzamento del processo di disinflazione, le dinamiche dei prezzi si sono rivelate sempre più idiosincratice. Questo ha determinato una crescente divergenza tra le politiche monetarie delle diverse aree geografiche. In alcune economie, il target di inflazione è stato sostanzialmente raggiunto; in altre, in particolare in diversi Paesi emergenti, le banche centrali hanno mantenuto un approccio prudente per evitare il disancoraggio delle aspettative di inflazione.

In Eurozona, l'ottimismo che aveva caratterizzato l'inizio dell'anno ha progressivamente lasciato spazio a una valutazione più prudente. Il piano infrastrutturale tedesco rappresenta un potenziale fattore di sostegno alla crescita, ma l'attuazione procede più lentamente del previsto e richiede tempi lunghi, soprattutto per quanto riguarda le riforme strutturali e la riconversione della capacità produttiva. La spesa per la difesa, per il momento concentrata prevalentemente su acquisti dall'estero, potrebbe generare benefici più tangibili solo in una fase successiva, quando l'aumento della capacità produttiva domestica inizierà a dispiegare i suoi effetti.

Nel complesso, il 2025 si è chiuso con uno scenario macroeconomico meno instabile rispetto alla prima parte dell'anno, ma caratterizzato da un equilibrio fragile, in cui la stabilizzazione congiunturale convive con un aumento delle incertezze strutturali legate al nuovo assetto geopolitico, alla politica commerciale e al ruolo delle istituzioni economiche globali.

Mercati obbligazionari

Per quanto riguarda le performance annuali dei principali mercati obbligazionari si segnalano i seguenti valori:

- Negli Stati Uniti, l'indice dei titoli del Tesoro a breve scadenza (1-3 anni) ha riportato una performance pari al +5,2% nel 2025, e a lunga scadenza (10 +) del +6,7%. In termini di rendimento il decennale americano è passato da rendere il 4,6% al 4,16% a fine anno. I titoli societari investment grade hanno avuto una performance del +7,6%, mentre i crediti high yield hanno registrato un rendimento positivo pari al 8,7%.
- In Europa, il rendimento del decennale governativo italiano è rimasto sostanzialmente stabile intorno al 3,5%. Lo spread tra BTP e Bund a 10 anni nel 2025 è sceso da circa 115 bp a 70 bp a dicembre. Nel comparto societario la performance degli high yield europei è positiva (+4,9%), quella dei titoli investment grade è stata del 3% nel 2025.
- Sui mercati emergenti, i bond governativi espressi in valuta locale registrano una performance positiva del 8,6%, mentre l'indice dei governativi in dollari ha registrato una performance del 12% circa nel 2025. I corporate emergenti investment grade in USD hanno registrato una performance del + 9,4% mentre gli high yield del 14%.

Mercati valutari, metalli preziosi e materie prime

Nel 2025 i prezzi delle materie prime e i costi dell'energia sono stati piuttosto volatili. In particolare, nell'anno, il prezzo del petrolio (WTI) è sceso di circa il 18%, chiudendo l'anno intorno ai 57 \$/bbl, raggiungendo un picco vicino ai 75 \$/bbl a giugno.

Nel 2025, il dollaro si è deprezzato di circa il 13% nei confronti dell'euro. Allo stesso tempo l'Euro si è apprezzato del 5% circa contro la Sterlina inglese.

Per quanto riguarda le principali valute emergenti, la Lira turca si è deprezzata del 37% nel 2025 nei confronti dell'Euro, il Rand sudafricano è rimasto sostanzialmente stabile contro l'euro, il Peso messicano si è apprezzato del 1,6% ed il Real brasiliano ha chiuso l'anno sostanzialmente sullo stesso livello di inizio 2025 contro l'euro, seppur con una certa volatilità.

Tra i metalli preziosi, il prezzo dell'oro in dollari è salito del 66% nel 2025, il prezzo del rame è rimasto sostanzialmente invariato (+0,4%), mentre il prezzo dell'argento è salito del 163% circa. Per quanto riguarda le commodities agricole, in particolare, il prezzo del mais decresce di circa il 2%, il grano del -6,8% circa e la soia chiude l'anno facendo registrare un +4,3% circa. Il prezzo di caffè sale del 9% e il prezzo del cacao invece registra nel 2025 una contrazione del 27%.

Rapporti intrattenuti con altre società

AcomeA SGR non appartiene ad alcun gruppo e si posiziona quindi come pienamente indipendente all'interno del settore del risparmio gestito.

Attività di collocamento delle quote

L'attività di collocamento delle quote avviene, oltre che presso la sede sociale della SGR, attraverso i soggetti incaricati sulla base di un'apposita convenzione, i quali possono utilizzare gli sportelli, consulenti finanziari e tecniche di collocamento a distanza (Internet), nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti. Le quote di Classe A2, P2, A5 e P5 sono destinate ai sottoscrittori che non desiderano ricevere alcuna valutazione sull'appropriatezza/adequazione degli investimenti effettuati ed alcun servizio di consulenza pre e post collocamento e ai sottoscrittori istituzionali. Le quote di Classe Q2 sono destinate alla negoziazione sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana denominato ATFund, segmento OICR aperti. Per il dettaglio dei soggetti incaricati del collocamento si rimanda al Prospetto dei Fondi.

Metodologia di gestione e misurazione dei rischi

La funzione di risk management ha il compito di controllare l'operatività dei fondi e il rispetto del regolamento e delle linee strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione. Per l'analisi dei rischi ex post si avvale di un Software interno. Per quanto concerne la misurazione del rischio ex post, i principali indicatori di rischio/rischio rendimento utilizzati sono: il monitoraggio nel continuo del Max Draw Down, ovvero la massima perdita registrata dal fondo; Deviazione Standard: è una misura sintetica del rischio di un investimento in quanto ne rappresenta la volatilità; Tracking Error Volatility (TEV): è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark. La TEV non è una misura di rischio, ma una misura di fedeltà al benchmark; una TEV elevata non significa necessariamente assunzione di rischi eccessivi, ma solo minore fedeltà al medesimo; Indice di Sharpe: è pari al rapporto tra l'extra-rendimento ottenuto dal portafoglio e la deviazione standard del portafoglio stesso. Indica se è stato generato extra-rendimento in relazione al rischio assunto in termini di volatilità. Information Ratio: l'indicatore consente di valutare la capacità del gestore di sovra-performare il benchmark, in relazione al rischio assunto. E' calcolato rapportando il differenziale di rendimento tra fondo e indice di riferimento, alla TEV, che indica la volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto ad un indice di riferimento.

Viene ulteriormente analizzata l'operatività in strumenti derivati; stante gli strumenti utilizzati – strumenti non complessi – ed il peso relativo degli stessi nella politica di gestione dei fondi, la valutazione dei derivati viene effettuata con il metodo degli impegni.

Eventi di particolare importanza per il fondo

Nel corso dell'anno 2025 non è stata deliberata nessuna modifica del "Regolamento di Gestione del FIA aperto non riservato denominato AcomeA Italian Gems".

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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 degli strumenti finanziari detenuti dai Fondi sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società il 28 aprile 2011 e da ultimo aggiornati il 15 giugno 2017.

La Società di Gestione ha delegato l'attività di calcolo del NAV in regime di outsourcing a State Street International Bank GmbH - depositario dei Fondi.

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

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

- i tassi forward sono calcolati sulla base dei tassi spot e dei punti forward diffusi da WM Company (WMCO);
- le operazioni a termine in divisa estera sono convertite applicando i tassi forward correnti per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valorizzazione.

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

Milano, 26 Febbraio 2026

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ACOMEA ITALIAN GEMS

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo a fine 2025 ha avuto una performance di +13,71% nella classe F1, di + 13,68% nella classe R1 e mostra un'esposizione azionaria pari all'91,5% con l'8,5% di liquidità.

La filosofia di investimento del fondo è volta alla ricerca di società sottovalutate nelle medie, piccole e micro-capitalizzazioni inquadrata in un contesto di portafoglio concentrato. Il fondo è gestito in un'ottica di lungo termine che considera al meglio sia il potenziale inespresso delle società investibili (a bassa capitalizzazione) sia la ridotta liquidità del mercato di riferimento (il segmento EGM di Borsa Italiana).

A fine 2025 il 50% del fondo risulta investito in società quotate su EGM, il 29,60% in Small Cap e l'11,55% in titoli dell'indice Mid Cap: durante l'anno è stata progressivamente alleggerita la quota di investimenti in EGM ed incrementata l'esposizione alle Small cap, che risultano più liquide e attrattive in questa fase di mercato. Tale scelta, maturata in sede di comitato di advisory, ha permesso di ampliare le opportunità di investimento in un contesto di mercato complesso, puntando su titoli dotati di maggiore profondità di scambi. Il mercato delle Small cap ma soprattutto l'EGM, su cui vengono individuati e ricercati i titoli oggetto di investimento del fondo, da due anni a questa parte è caratterizzato da liquidità fortemente limitata, con un numero decrescente di investitori istituzionali interessati a creare grandi posizioni sul comparto. Nel 2025 si è assistito a un graduale aumento degli scambi su questi mercati, riflessi nella performance dei titoli, ed entrando nel 2026 si colgono segnali di ulteriore miglioramento.

Alla fine del 2025 la ripartizione settoriale vede prevalenza del comparto industriale (36%), tecnologia (11%) e healthcare (15%), coerentemente con la composizione settoriale del tessuto PMI italiane. La gestione ha beneficiato di un'attenta selezione dei titoli, con contributi particolarmente positivi derivanti da società come Lindbergh, Officina Stellare e Svas, che hanno registrato ottime performance operative e di borsa, specialmente nei mesi conclusivi dell'anno. Per quanto riguarda il segmento Mid e Small cap, il fondo ha preferito un'esposizione mirata attraverso l'inserimento di posizioni in società con fondamentali solidi e prospettive di crescita attrattive come Intercos, Wiit e Zignago. L'attività di portafoglio è stata caratterizzata da un turnover selettivo. Nel corso dell'anno sono state effettuate prese di profitto su Nocivelli e RES, mentre sono state chiuse le posizioni in Franchetti, MAPS, Cloudia Research, IndelB e Porto Aviation Group per concentrare le risorse su storie a maggior potenziale. Il 2025 è stato inoltre un anno denso di operazioni straordinarie; il fondo ha gestito diverse Offerte Pubbliche di Acquisto (OPA) e Scambio (OPS), liquidando le partecipazioni in FOS, ALA ed Eles una volta allineatesi ai prezzi di offerta, e partecipando alla conversione parziale di La Sia in azioni Mare Group. Nella seconda metà dell'anno, la liquidità è stata reinvestita per incrementare le posizioni in Gentili Mosconi, Fila e Biesse, oltre all'apertura di una nuova posizione in Trevi Finanziaria, Sys Dat, Sabaf, Avio e Garofalo Healthcare. Sul mercato primario, nonostante il ridotto numero di nuove quotazioni, il fondo ha partecipato all'IPO di Comtel e PiùMedical sul mercato EGM.

PROSPETTIVE

Le prospettive per il 2026 rimangono complessivamente costruttive, supportate da una crescita degli utili attesa per il mercato italiano pari al 14% (circa l'8% escludendo l'impatto di Stellantis, che ha visto un forte reset delle stime degli analisti nel corso dell'anno). Il team di gestione ritiene che vi sia ancora spazio per una rotazione a favore delle Small Cap, considerando che nel 2025 solo il 30% dei titoli appartenenti a questo segmento ha sovraperformato l'indice complessivo, lasciando numerose società di qualità a valutazioni ancora compresse rispetto ai loro fondamentali.

La strategia per il prossimo anno continuerà a mantenere l'attenzione a società con modelli di business meno dipendenti dai flussi commerciali extra-europei e l'operatività resterà focalizzata su storie ad alta convinzione legate a trend strutturali come l'efficientamento industriale e la digitalizzazione, mantenendo un approccio selettivo sul segmento EGM, per il quale si auspica un recupero di liquidità

grazie anche alle iniziative istituzionali del Fondo Strategico Nazionale promosso da CDP. Nonostante la possibile volatilità di breve periodo legata contesto geopolitico e alle valutazioni di mercato in crescita, il fondo mantiene fiducia nel comparto delle medie e piccole imprese italiane, la cui natura domestica e la flessibilità operativa rappresentano fattori chiave di competitività nel panorama europeo.

ACOMEA ITALIA GEMS AL 30/12/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.351.988	90,88	7.784.333	89,43
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	8.351.988	90,88	7.784.333	89,43
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.400	0,02	1.560	0,02
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.400	0,02	1.560	0,02
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	835.798	9,09	916.767	10,53
F1. Liquidità disponibile	797.212	8,67	892.391	10,25
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	38.586	0,42	24.376	0,28
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.188	0,01	1.985	0,02
G1. Ratei attivi	1.188	0,01	1.985	0,02
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	9.190.374	100,00	8.704.645	100,00

ACOMEA ITALIA GEMS AL 30/12/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	4.385	994
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	59.237	26.231
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.875	17.586
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.362	8.645
TOTALE PASSIVITÀ	63.622	27.225
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.126.752	8.677.420
F1 Numero delle quote in circolazione	682.285,359	704.737,338
R1 Numero delle quote in circolazione	1.010.126,236	1.124.806,842
F1 Valore complessivo netto della classe	3.679.069	3.341.845
R1 Valore complessivo netto della classe	5.447.683	5.335.575
F1 Valore unitario delle quote	5,392	4,742
R1 Valore unitario delle quote	5,393	4,744

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F1	
Quote emesse	9.942,736
Quote rimborsate	32.394,715

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe R1	
Quote emesse	6.314,698
Quote rimborsate	120.995,304

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) - classe F1	
Importo delle commissioni di performance addebitate	12.408
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) - classe R1	
Importo delle commissioni di performance addebitate	19.272
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-

ACOMEA ITALIA GEMS AL 30/12/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2025	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	111.464	123.477
A1.3 Proventi su parti di OICR		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	792.438	338.440
A2.3 Parti di OICR		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	417.009	-363.203
A3.3 Parti di OICR		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.320.911	98.714
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di 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		
B3.2 Titoli di capitale	-160	1.559
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-160	1.559
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		

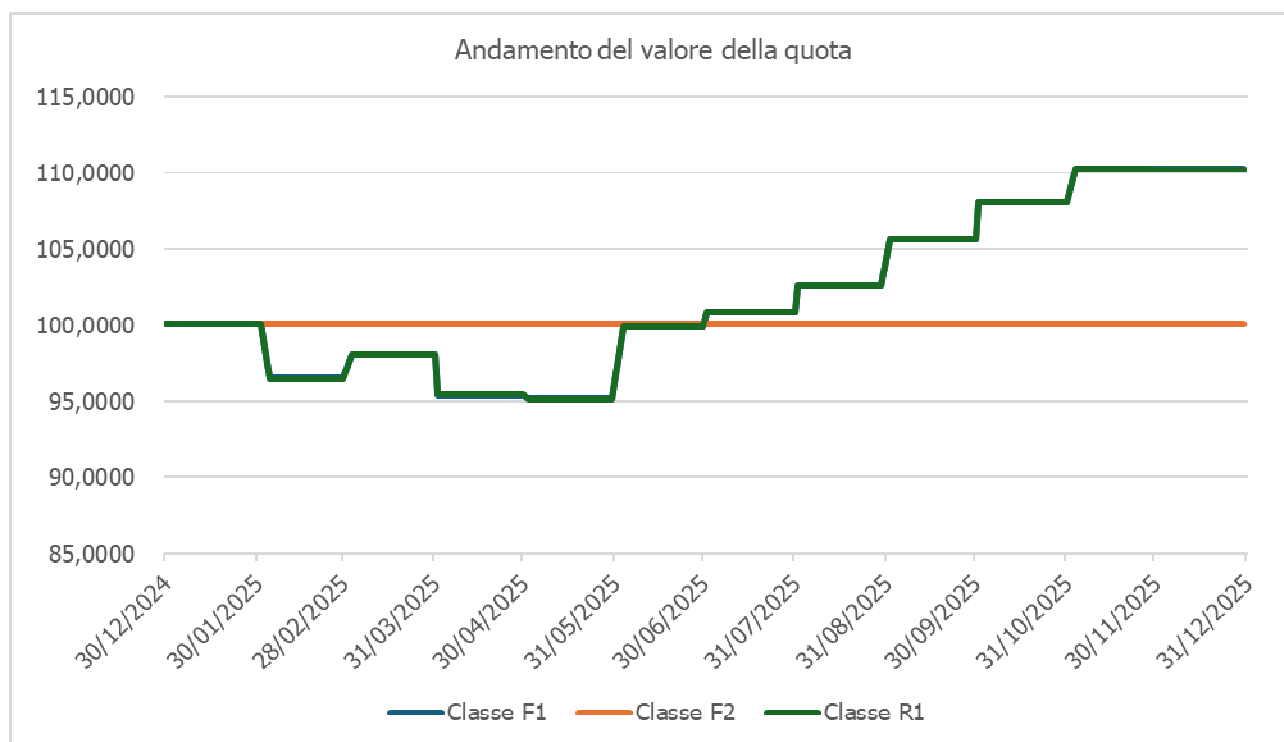
ACOMEA ITALIA GEMS AL 30/12/2025
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2025	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		
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		
E3.2 Risultati non realizzati	65	-4
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.320.816	100.269
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-177	-522
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.985	-694
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.317.654	99.053
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-218.572	-208.319
di cui classe F1	-87.094	-82.462
di cui classe R1	-131.478	-125.857
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.661	-1.789
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-5.455	-5.874
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-266	-714
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.362	-8.659
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	23.590	10.075
I2. ALTRI RICAVI	379	2
I3. ALTRI ONERI	-15.189	-7.450
Risultato della gestione prima delle imposte	1.092.118	-123.675
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-1.381	-259
di cui classe F1	-550	-100
di cui classe R1	-831	-159
Utile/perdita dell'esercizio	1.090.737	-123.934
di cui classe F1	442.419	-46.965
di cui classe R1	648.318	-76.969

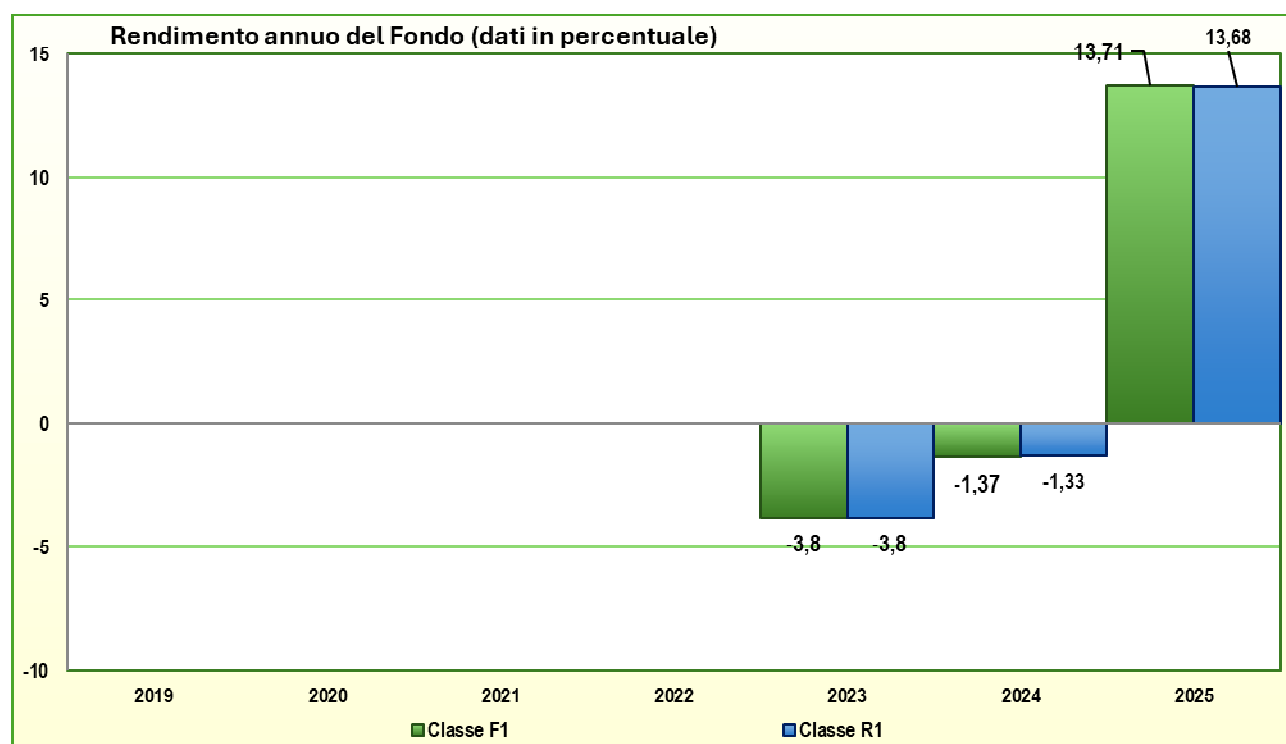
NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del valore della quota

I dati del 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 F1, la Classe F2 e la Classe R1 sono state introdotte dal 24-11-2022.



Il differenziale di rendimento tra le quote di Classe F1, di Classe F2 e di Classe R1 è dovuto al differente regime di spese applicate.



Valori minimi e massimi della quota durante l'esercizio

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe F1	
valore minimo al 30/04/2025	4,513
valore massimo al 30/12/2025	5,392

Andamento del valore della quota durante l'esercizio - classe R1	
valore minimo al 30/04/2025	4,514
valore massimo al 30/12/2025	5,393

RISCHI ASSUNTI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

Per le informazioni relative alla metodologia di gestione e misurazione dei rischi si fa riferimento a quanto riportato nella Parte I del presente documento. Di seguito si riportano i dati quantitativi più significativi.

Altri indicatori relativi all'esercizio 2025

Descrizione	Quota Classe F1	Quota Classe R1
Volatilità	8,36%	8,37%
Sharpe ratio	0,865	0,861

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

Sezione I - Criteri di valutazione

I criteri di valutazione sono riportati nella Parte I del presente documento.

Sezione II - Le attività

Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2025			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA		8.239.788		98,64
SVIZZERA		113.600		1,36
TOTALE		8.353.388		100,00

Settori economici di impiego delle risorse del fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2025			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR	% Sul totale degli strumenti finanziari
DIVERSI		2.010.874		24,06
ELETTRONICO		1.267.439		15,16
COMUNICAZIONI		956.180		11,45
CHIMICO		825.765		9,89
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		811.124		9,71
CEMENTIFERO		593.469		7,11
COMMERCIO		548.500		6,57
BANCARIO		391.587		4,69
TESSILE		335.032		4,01
MINERALE E METALLURGICO		310.388		3,72
CARTARIO ED EDITORIALE		303.030		3,63
TOTALE		8.353.388		100,00

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
FINE FOODS	43.880,0000000	9,580000	1	420.370	4,58
RECUPERO ETICO SOSTE	67.319,0000000	6,240000	1	420.071	4,56
BANCA SISTEMA SPA	232.258,0000000	1,686000	1	391.587	4,25
SVAS BIOSANA SPA	46.598,0000000	8,000000	1	372.784	4,05
GAROFALO HEALTH CARE	65.500,0000000	5,590000	1	366.145	3,98
INTERCOS SPA	31.000,0000000	11,060000	1	342.860	3,73
GENTILI MOSCONI SPA	96.830,0000000	3,460000	1	335.032	3,65
LINDBERGH SPA	42.500,0000000	7,800000	1	331.500	3,61
ILPRA INDUSTRIA LAVO	57.914,0000000	5,600000	1	324.318	3,53
OMER SPA	80.000,0000000	3,930000	1	314.400	3,42
SABAF SPA	22.250,0000000	13,950000	1	310.388	3,38
ZIGNAGO VETRO SPA	39.000,0000000	7,770000	1	303.030	3,30
FILA SPA	30.950,0000000	9,760000	1	302.072	3,29
BIESSE SPA	38.544,0000000	7,140000	1	275.204	2,99
PLANETEL ORD	63.500,0000000	4,180000	1	265.430	2,89
INTRED SPA	26.275,0000000	10,000000	1	262.750	2,86
DIGITAL BROS SPA	19.600,0000000	13,200000	1	258.720	2,82
SIIV SPA	98.547,0000000	2,460000	1	242.426	2,64
A.B.P. NOCIVELLI SPA	33.412,0000000	7,250000	1	242.237	2,64
DOMINION HOSTING HOL	10.400,0000000	22,800000	1	237.120	2,58
TREVI FINANZIARIA IN	350.539,0000000	0,635000	1	222.592	2,42
PIU MEDICAL SPA	35.000,0000000	6,200000	1	217.000	2,36
AVIO SPA	7.000,0000000	29,350000	1	205.450	2,24
WIIT SPA	10.000,0000000	20,250000	1	202.500	2,20
COMTEL SPA/MILANO	145.800,0000000	1,185000	1	172.773	1,88
ESPE SPA	55.967,0000000	3,060000	1	171.259	1,86
SYS DAT SPA	25.000,0000000	6,100000	1	152.500	1,66
OFFICINA STELLARE SP	5.400,0000000	25,800000	1	139.320	1,52
MARE ENGINEERING GRO	32.000,0000000	4,020000	1	128.640	1,40
GREEN OLEO SRL	168.000,0000000	0,695000	1	116.760	1,27
ID ENTITY SA	40.000,0000000	2,840000	1	113.600	1,24
ELSA SOLUTIONS SPA	50.000,0000000	2,140000	1	107.000	1,16
ESAUTOMOTION SPA	27.500,0000000	3,060000	1	84.150	0,92
DEA WARRANT 20 - RTS	12.000,0000000	0,116700	1	1.400	0,02
Totale strumenti finanziari				8.353.388	90,90

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	8.238.388		113.600	
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	8.238.388 89,64		113.600 1,24	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	8.351.988			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	8.351.988 90,88			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale	5.320.642	5.962.434
Parti di OICR		
Totale	5.320.642	5.962.434

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	1.400			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.400			
- in percentuale del totale delle attività	0,02			

II.3 TITOLI DI DEBITO

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Al termine dell'esercizio non risultano in portafoglio titoli "strutturati".

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (Posizioni creditorie)

Al termine dell'esercizio non risultano strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni creditorie a favore del fondo.

II.5 DEPOSITI BANCARI

Al 30 dicembre 2025 non sono presenti investimenti in Depositi Bancari.

II.6 PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate.

II.7 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di prestito titoli.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	797.212
- Liquidità disponibile in euro	797.212
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	38.586
- Vendite di strumenti finanziari	38.586
Totale posizione netta di liquidità	835.798

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.188
- Su liquidità disponibile	1.188
Totale altre attività	1.188

Sezione III – Le passività

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ricorre a forme di indebitamento a vista con Banca IMI al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati. Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	4.385

III.2 PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine passivi e operazioni assimilate.

III.3 OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di prestito titoli.

III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI (Posizioni debitorie)

Al termine dell'esercizio non risultano strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del fondo.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati debiti verso partecipanti.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.875
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	249
- Provvigioni di gestione	17.788
- Ratei passivi su conti correnti	24
- Commissione calcolo NAV	864
- Commissioni di tenuta conti liquidità	270
- Provvigioni di incentivo	31.680
Altre	8.362
- Società di revisione	6.314
- Contributo di vigilanza Consob	2.048
Totale altre passività	59.237

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati sono:

- n. 429.520,997 pari al 62,953277735% del totale per la Classe F1
- n. 0,000 pari al 0,000000000% del totale per la Classe F2
- n. 0,000 pari al 0,000000000% del totale per la Classe R1

Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti sono:

- n. 32.394,335 pari allo 4,747915893% del totale per la Classe F1
- n. 0,000 pari allo 0,000000000% del totale per la Classe F2
- n. 4.000,000 pari allo 0,395990110% del totale per la Classe R1

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazione del patrimonio netto - classe F1				
		Anno 2025	Anno 2024	Anno 2023
Patrimonio netto a inizio periodo		3.341.845	3.526.166	
incrementi	a) sottoscrizioni:	46.254	369.598	4.816.795
	- sottoscrizioni singole	46.254	369.598	4.816.795
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	442.419		
decrementi	a) rimborsi:	151.449	506.954	1.162.499
	- riscatti	151.449	506.954	1.162.499
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		46.965	128.130
Patrimonio netto a fine periodo		3.679.069	3.341.845	3.526.166

Variazione del patrimonio netto - classe R1				
		Anno 2025	Anno 2024	Anno 2023
Patrimonio netto a inizio periodo		5.335.575	4.919.580	
incrementi	a) sottoscrizioni:	30.978	585.742	5.076.780
	- sottoscrizioni singole	30.978	585.742	5.076.780
	- piani di accumulo			
	- <i>switch</i> in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	648.318		
decrementi	a) rimborsi:	567.188	92.778	
	- riscatti	567.188	92.778	
	- piani di rimborso			
	- <i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		76.969	157.200
Patrimonio netto a fine periodo		5.447.683	5.335.575	4.919.580

Sezione V – Altri dati patrimoniali**V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE**

Al termine dell'esercizio non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati ed altre operazioni a termine.

V.2 ATTIVITA' E PASSIVITA' VERSO ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

AcomeA SGR non appartiene ad alcun gruppo.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero					380	1	381
Corona danese					380	2	382
Euro	8.353.388		836.986	9.190.374		59.212	59.212
Sterlina Gran Bretagna					3.224	20	3.244
Corona svedese					401	2	403
TOTALE	8.353.388		836.986	9.190.374	4.385	59.237	63.622

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	792.438		417.009	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	792.438		417.009	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-160	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			-160	
3. Parti di OICR				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati.

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 PRONTI CONTRO TERMINE E OPERAZIONI ASSIMILATE

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate.

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ		65

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Franco svizzero	-10
- c/c denominati in Corona danese	-16
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-133
- c/c denominati in Corona svedese	-18
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-177

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-2.985
Totale altri oneri finanziari	-2.985

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	F1	75	2,26						
1) Provvigioni di gestione	R1	112	2,24						
- provvigioni di base	F1	75	2,26						
- provvigioni di base	R1	112	2,24						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	F1	1	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	R1	1	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	F1								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	R1								
4) Compenso del depositario	F1	2	0,07						
4) Compenso del depositario	R1	3	0,07						
5) Spese di revisione del fondo	F1	3	0,08						
5) Spese di revisione del fondo	R1	3	0,08						
6) Spese legali e giudiziarie	F1								
6) Spese legali e giudiziarie	R1								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	F1								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	R1								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	F1	1	0,03						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	R1	1	0,03						
- contributo di vigilanza	F1	1	0,03						
- contributo di vigilanza	R1	1	0,03						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	F1	82	2,46						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	R1	120	2,44						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	F1	12	0,38						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	R1	19	0,39						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		10		0,10					
- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	F1	1	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	R1	1	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	F1	99	2,86						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	R1	146	2,85						

IV.2 PROVVISORIO DI INCENTIVO

La provvigione di incentivo maturata nel corso dell'esercizio è stata calcolata con il metodo dell'High Watermark Assoluto secondo quanto previsto dal Regolamento di gestione.

IV.3 REMUNERAZIONI

La retribuzione totale lorda corrisposta per l'esercizio 2025 dalla SGR al personale (ivi inclusi gli Amministratori rivestiti di particolari cariche, a cui sono state attribuite deleghe operative) è stata pari a 4,26 milioni euro, di cui 2,87 milioni di euro a titolo di componente fissa e 1,39 milioni di euro a titolo di componente variabile. Il numero medio del personale nell'esercizio 2025 è stato pari a 48.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione del fondo (ivi inclusi Amministratori rivestiti di particolari cariche a cui sono state attribuite deleghe operative, eventualmente interessati) è stata pari a 71 mila euro, di cui 40 mila euro a titolo di componente fissa e 31 mila euro a titolo di componente variabile.

La remunerazione totale del personale "più rilevante" è stata pari a 841 mila euro, dei quali 438 mila euro riferita agli amministratori (ivi inclusi Amministratori rivestiti di particolari cariche a cui sono state attribuite deleghe operative) e 403 mila euro riferita ad altro "personale rilevante".

L'incidenza della remunerazione totale del personale (n. 1 figure) attribuibile al fondo (ivi inclusi Amministratori rivestiti di particolari cariche a cui sono state attribuite deleghe operative, eventualmente interessati), per la quota parte della propria attività svolta a favore del fondo, rispetto al totale della remunerazione del personale è pari a 1,65%.

Nel corso del 2025 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al riesame periodico della "Politica di remunerazione e incentivazione del personale" apportando alcune modifiche al documento finalizzate a innalzare l'importo massimo della remunerazione variabile del personale delle funzioni di controllo al 30% della remunerazione fissa e recepire alcuni aggiornamenti riguardanti il numero degli OICR gestiti, gli AUM totali gestiti e in generale le variazioni intervenute nell'assetto organizzativo della SGR. La Politica, come modificata, è stata approvata dall'Assemblea in data 28 aprile 2025. Inoltre, in considerazione della fusione per incorporazione di GAM (Italia) SGR S.p.A. nella SGR, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 20 novembre 2025 ha apportato alcune modifiche alla "Politica di remunerazione e incentivazione del personale" al fine di riflettere le variazioni nella gamma degli OICR gestiti e nell'individuazione del "personale più rilevante". Inoltre, si è proceduto ad aggiornare le soglie di applicazione del pagamento in via differita di una porzione della remunerazione variabile (per il "personale PPR"). La Politica, come modificata, è stata approvata dall'Assemblea in data 1 dicembre 2025, con decorrenza dal 2 dicembre 2025 (data di efficacia della fusione per incorporazione di GAM (Italia) SGR S.p.A. nella SGR). Le informazioni relative alle modalità di determinazione delle remunerazioni, la definizione di remunerazione fissa e variabile, la definizione di "personale più rilevante" e più in generale alle politiche retributive sono contenute nel documento "Politica di remunerazione e incentivazione del personale", disponibile sul sito www.acomeasgr.it.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	23.590
- C/C in divisa Euro	23.589
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1
Altri ricavi	379
- Sopravvenienze attive	324
- Ricavi vari	55
Altri oneri	-15.189
- Commissione su operatività in titoli	-9.993
- Spese bancarie	-699
- Spese varie	-4.497
Totale altri ricavi ed oneri	8.780

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-1.381
- di cui classe F1	-550
- di cui classe R1	-831
Totale imposte	-1.381

Parte D – Altre informazioni

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

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

2. Informazioni sugli oneri di intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	1.794		1.794
SIM	4.178		4.178
Banche e imprese di investimento estere	895		895
Altre controparti	3.126		3.126

3. INFORMAZIONI SULLE UTILITA' RICEVUTE

La SGR non ha ricevuto utilità in relazione alla gestione dei fondi.

4. INFORMAZIONI SU SCELTE DI INVESTIMENTO DIFFERENTI DAL REGOLAMENTO

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti differenti da quelli previsti dalla politica di investimento.

5. Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo, nell'esercizio è stato pari a 126,10.

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

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
AcomeA PMItalia ESG**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto AcomeA PMItalia ESG (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società 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

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di AcomeA SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Milano, 17 aprile 2026

AcomeA SGR S.p.A.

Largo Donegani 2 - 20121 Milano

Telefono: 02/97685001 - Fax: 02/97685996 – Numero Verde: 800.893.989

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