

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2026

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	29
AcomeA RISPARMIO	37
AcomeA ASIA PACIFICO	42
AcomeA PMITALIA	50

Nota illustrativa

La narrativa sul mercato nel primo semestre del 2026 è stata dominata dal tema geopolitico, dal flusso di investimenti nell'intelligenza artificiale e dal dibattito sulla loro sostenibilità.

A fine febbraio Stati Uniti e Israele hanno condotto attacchi aerei contro l'Iran, dando avvio a un conflitto che nei mesi successivi si è esteso al fronte libanese, con nuovi scontri tra Israele e Hezbollah. Il principale canale di trasmissione macroeconomica è stato quello energetico: il 2 marzo l'IRGC ha annunciato la chiusura dello Stretto di Hormuz, snodo da cui transita normalmente circa il 20% dei flussi mondiali di petrolio e gas, con i volumi in transito crollati da 15-16 a circa 2 milioni di barili al giorno, riconducibili quasi esclusivamente alle esportazioni iraniane verso Cina, India e Pakistan. Alla contrazione dei flussi si è affiancata una riduzione della produzione globale, stimata tra 7 e 12 milioni di barili al giorno (fino al 12% del fabbisogno mondiale), legata anche a vincoli di stoccaggio nei paesi produttori.

Il Brent, dopo essersi mosso in un intervallo di 60-70 dollari al barile nella fase pre-conflitto, si è rapidamente portato e poi stabilizzato per circa due mesi (marzo-maggio) intorno ai 100 dollari al barile. Le scorte commerciali globali sono state utilizzate come cuscinetto per compensare parzialmente il calo dell'offerta, oltre a questo, la Cina ha ridotto sensibilmente la sua domanda. Il gas naturale europeo (TTF) ha replicato la dinamica, superando i 60 euro/MWh a inizio marzo (+90% circa rispetto ai livelli di gennaio-febbraio) prima di un parziale rientro. Solo con il progressivo miglioramento delle prospettive di un accordo tra Stati Uniti e Iran, culminato nel memorandum d'intesa del 17 giugno e nel rinnovato cessate il fuoco tra Israele e Hezbollah del 19 giugno, il Brent ha ritracciato di oltre il 27% da metà maggio.

Sul fronte inflattivo, l'aumento dei prezzi energetici si è trasmesso rapidamente ai carburanti (pass-through immediato già da marzo), mentre canali più lenti, fertilizzanti, logistica, costi di trasporto, hanno continuato ad alimentare uno stress delle catene di approvvigionamento globali. Le banche centrali hanno dovuto rivedere al rialzo i rischi inflazionistici: se a inizio anno il mercato prezzava ancora tagli o pause, tra marzo e maggio ha iniziato a scontare rialzi dei tassi in tutte le principali economie, coerenti però con la revisione delle aspettative di inflazione a breve termine più che con un vero cambio di stance restrittiva, dato l'ancoraggio delle aspettative di inflazione di medio – lungo termine. La BCE ha effettivamente alzato i tassi di 25 punti base a metà giugno (deposit rate al 2,25%), mentre Fed e BoE sono rimaste on hold nei primi mesi dell'anno, ritardando i tagli attesi dal mercato. Le curve dei tassi hanno reagito con un movimento di bear flattening tra marzo e maggio, trainato in parte da un aumento dei tassi reali; gli spread di credito, dopo un allargamento immediato all'esordio del conflitto, sono rapidamente rientrati su livelli contenuti, proseguendo il trend di tightening. Gli indicatori di condizioni finanziarie sono rimasti su livelli accomodanti per l'intero semestre, a conferma che il mercato non ha mai prezzato uno scenario recessivo.

Nonostante l'elevata incertezza percepita, i dati di crescita sono rimasti solidi: nessuna revisione rilevante alle stime di crescita globale, comprese fra il 2% e il 3%, mentre negli Stati Uniti e in Asia il ciclo di investimenti legato all'intelligenza artificiale ha continuato a sostenere il momentum economico (PIL USA +2% nel primo trimestre, +1,6% annualizzato nel primo semestre), a fronte di un'Europa più debole per gli alti costi energetici e la crisi industriale tedesca. In questo contesto è tornato centrale anche il tema della spesa per la difesa, con la NATO che ha confermato l'obiettivo del 5% del PIL entro il 2035, mentre le rivendicazioni di Trump sulla Groenlandia e

l'intervento militare in Venezuela hanno contribuito ad alimentare il clima di tensione geopolitica.

Il cessate il fuoco di giugno ha ridotto la tensione acuta sui mercati, ma la normalizzazione resta lenta e parziale: la riapertura effettiva dello Stretto di Hormuz è condizionata dalla fase di bonifica dalle mine con la collaborazione iraniana, a fronte di concessioni economiche statunitensi (sblocco di asset e un fondo di ricostruzione da circa 300 miliardi di dollari) e nelle settimane successive alla firma dell'intesa si sono registrati nuovi episodi di escalation, a conferma che i rischi restano elevati e la situazione tutt'altro che stabilizzata.

Le prospettive per la seconda parte del 2026 restano fortemente condizionate dall'evoluzione del rischio geopolitico. Il cessate il fuoco raggiunto a giugno è tuttora soggetto a ricadute, e la piena normalizzazione dei flussi energetici attraverso lo Stretto di Hormuz richiederà tempi tecnici non brevi. In questo contesto, le banche centrali si trovano a dover bilanciare il rischio di una risalita dell'inflazione, alimentata dal pass-through ancora in corso dello shock energetico e dal rischio di un effetto di second round, ossia un de-ancoraggio delle aspettative con conseguente accelerazione salariale, distinto dal più contenuto fenomeno di broadening osservato finora, con le pressioni al ribasso sulla crescita economica, in particolare in Europa, già penalizzata da costi energetici elevati e dalla debolezza del ciclo industriale tedesco.

Il calendario elettorale rappresenta un ulteriore potenziale catalyst per i mercati. Negli Stati Uniti si terranno le elezioni di midterm a novembre. In Brasile le elezioni presidenziali del 4 ottobre (con eventuale ballottaggio il 25) vedranno la sfida tra Lula, in corsa per un quarto mandato, e Flávio Bolsonaro. In Colombia il cambiamento politico si è già consumato: il leader liberale di destra Abelardo de la Espriella, vincitore del ballottaggio di giugno, sostituirà l'amministrazione Petro a partire dal 7 agosto. Anche in Europa il tema politico potrebbe tornare centrale, con l'avvio delle campagne elettorali in vista delle elezioni del 2027 in Italia e Francia.

Un ulteriore elemento di attenzione riguarda la sostenibilità del ciclo di investimenti legato all'intelligenza artificiale, che ha rappresentato uno dei principali motori della resilienza di crescita negli Stati Uniti e in Asia nella prima parte dell'anno. Nel suo rapporto economico annuale, la Banca dei Regolamenti Internazionali (BIS) ha segnalato che la spesa in conto capitale combinata dei cinque maggiori hyperscaler è attesa superare i 1.000 miliardi di dollari nel biennio 2025-2026, sollevando interrogativi sulla sostenibilità dei ritorni: la pressione competitiva a guadagnare quote di mercato rischia di spingere gli investimenti oltre il livello giustificato da rendimenti realistici, con il rischio che i ricavi al netto dei costi di investimento si riducano o diventino negativi in scenari avversi. Un'eventuale delusione sui ritorni attesi potrebbe tradursi in una brusca contrazione dei finanziamenti e in un ridimensionamento del ciclo di capex, con possibili ricadute sulle condizioni finanziarie complessive.

In un quadro di elevata incertezza, il team continuerà a monitorare da vicino l'evoluzione dei rischi geopolitici, delle politiche monetarie e del dibattito sulla sostenibilità degli investimenti in intelligenza artificiale, e le ricadute sul mercato del lavoro e sul ciclo economico dell'adozione dell'intelligenza artificiale.

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2026, il fondo ha registrato una performance del +1,15% per la classe A1, del +1,31% per la classe A2 e del +0,89% per la classe Q2.

In un contesto macroeconomico dominato da alta incertezza geopolitica e maggiori rischi al rialzo sull'inflazione, nell'operatività del Fondo AcomeA Global Bond Euro Hedge si è deciso di ridurre il peso delle posizioni liquide (liquidità e cash equivalent) dal 45% al 30% del fondo. È stata aumentata l'esposizione ai titoli governativi emergenti sia in valuta forte (che sono passati dal 12% al 14,1% del fondo) sia in valuta locale (passati dal 14,2% al 19% del fondo). Nel corso del primo trimestre del 2026 il peso dei titoli societari dei paesi sviluppati è cresciuto dal 5% del fondo al 19% circa, principalmente per l'aumento dell'esposizione alla curva in sterlina. Il peso dei titoli finanziari è sceso marginalmente dal 10% al 6,6%, i titoli corporate di paesi emergenti continuano ad avere un peso intorno al 2,6% ed il peso dei titoli convertibili è stato ridotto dal 9,6% al 8% nel corso del primo semestre dell'anno.

Nel corso del primo semestre del 2026 la duration del fondo è rimasta intorno ai 3 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 +1,5 %, di cui +2,19% in local currency, mentre la componente valutaria ha avuto un contributo marginalmente negativo pari a - 0,71%. I bond emergenti in valuta locale hanno contribuito alla performance del fondo per +0,69 p.p., i bond emergenti governativi in valuta forte hanno contribuito per +0,67 p.p., i bond emergenti societari in valuta forte per +0,26 p.p., i convertibili per +0,22 p.p., i bond societari dei mercati sviluppati per 0,16 p.p., infine obbligazioni di emittenti finanziari e obbligazioni governative di mercati sviluppati hanno avuto un contributo rispettivamente di 0,08 p.p. e -0,02 p.p. Il portafoglio rimane 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 2026, il team mantiene un approccio flessibile nella gestione del portafoglio, pronto a cogliere le opportunità che dovessero emergere dai mercati, con un'attenzione particolare all'evoluzione dei rischi geopolitici e al loro impatto sul ciclo economico globale. La duration del fondo rimane contenuta e intorno ai 3 anni. La riserva di liquidità continuerà a svolgere un ruolo strategico, sia per difendere la performance sia per consentire entry point selettivi in caso di correzioni. L'esposizione al credito globale è attesa restare pressoché invariata, con focus su storie idiosincratice a profilo rischio/rendimento asimmetrico in un contesto in cui gli spread di credito risultano ancora piuttosto compressi. Tra i temi allo studio figurano le obbligazioni convertibili legate al settore immobiliare europeo, che potrebbero offrire opportunità selettive. Infine, il ciclo elettorale potrebbe rappresentare un ulteriore catalyst per il secondo semestre: negli Stati Uniti si terranno le elezioni di midterm a novembre, in Brasile le elezioni presidenziali del 4 ottobre (con eventuale ballottaggio il 25) vedranno la sfida tra Lula, in corsa per un quarto mandato, e Flávio Bolsonaro, mentre in Colombia le recenti elezioni hanno già sancito un cambiamento politico, con il leader liberale di destra Abelardo de la Espriella che sostituirà l'amministrazione Petro a partire dal 7 agosto. Anche in Europa il tema politico potrebbe tornare centrale, con l'avvio delle campagne elettorali in vista delle elezioni del 2027 in Italia e Francia.

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	441.723.798	86,51	513.947.488	90,83
A1. Titoli di debito	441.723.616	86,51	513.947.488	90,83
A1.1 titoli di Stato	170.164.074	33,32	271.418.630	47,97
A1.2 altri	271.559.542	53,19	242.528.858	42,86
A2. Titoli di capitale	182	0,00		
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	8.955.972	1,75	10.119.684	1,79
B1. Titoli di debito	8.955.972	1,75	10.119.684	1,79
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.391.752	0,47	4.617.162	0,82
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.813.726	0,36	3.706.891	0,66
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	578.026	0,11	910.271	0,16
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	32.462.768	6,36	20.687.965	3,66
F1. Liquidità disponibile	39.668.770	7,77	17.925.118	3,17
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	162.973.128	31,92	131.780.543	23,29
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-170.179.130	-33,33	-129.017.696	-22,80
G. ALTRE ATTIVITA'	25.094.534	4,91	16.432.995	2,90
G1. Ratei attivi	17.783.659	3,48	16.262.995	2,87
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	7.310.875	1,43	170.000	0,03
TOTALE ATTIVITA'	510.628.824	100,00	565.805.294	100,00

ACOMEA GLOBAL BOND EUR HEDGED AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	70.440	1.094.823
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.519.437	401.211
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.519.437	401.211
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	344.504	433.527
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	344.504	433.527
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	467.232	2.864.710
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	441.319	465.630
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	25.913	2.399.080
TOTALE PASSIVITÀ	2.401.613	4.794.271
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	508.227.211	561.011.023
A1 Numero delle quote in circolazione	27.575.805,229	30.952.729,836
A2 Numero delle quote in circolazione	2.117.716,700	2.293.512,846
Q2 Numero delle quote in circolazione	67.401,679	73.444,679
A5 Numero delle quote in circolazione	869.873,970	909.028,060
A1 Valore complessivo netto della classe	465.010.613	515.039.962
A2 Valore complessivo netto della classe	37.774.751	40.308.063
Q2 Valore complessivo netto della classe	1.171.443	1.263.914
A5 Valore complessivo netto della classe	4.270.404	4.399.084
A1 Valore unitario delle quote	16,863	16,640
A2 Valore unitario delle quote	17,837	17,575
Q2 Valore unitario delle quote	17,380	17,209
A5 Valore unitario delle quote	4,909	4,839

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	1.075.687,831
Quote rimborsate	4.452.612,438

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	130.713,211
Quote rimborsate	306.509,357

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	182.794,289
Quote rimborsate	221.948,379

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	6.043,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
EUB ZC 11/26	75.000.000,0000000	99,174000	1	73.415.051	14,35
BTF ZC 09/26	40.000.000,0000000	99,463000	1	39.517.894	7,74
COLTES 12.5 02/30	130.000.000.000,0000000	100,580000	3.942,110143	33.168.530	6,50
ANNGR FR 04/28	30.000.000,0000000	100,059000	1	30.017.700	5,88
BLTN ZC 01/32	392.000,0000000	481,138736	5,917664	23.191.626	4,54
COLOM 5 09/32	11.000.000,0000000	99,275000	1	10.920.250	2,14
BNTNB 6 05/35	15.000,0000000	4.184,208409	5,917664	10.606.064	2,08
MBONO 8 04/32	2.000.000,0000000	97,001000	19,977740	9.710.908	1,90
EGYPT 6.375 04/31	9.000.000,0000000	101,762000	1	9.158.580	1,79
ANNGR 0.875 05/32	9.500.000,0000000	94,790000	1	9.005.050	1,76
ROMANI 6.75 07/39	8.100.000,0000000	105,893000	1	8.577.333	1,68
ANNGR 0 06/31	8.000.000,0000000	102,454000	1	8.196.320	1,61
SHJGOV 4.625 02/32	8.000.000,0000000	99,474000	1	7.957.920	1,56
PBBGR FR 12.49	8.800.000,0000000	84,664000	1	7.450.432	1,46
DB FR 12/99	7.400.000,0000000	99,750000	1	7.381.500	1,45
KEL 6.625 07/40	6.000.000,0000000	98,984000	0,861406	6.894.591	1,35
OSPRAQ 6.75 08/31	5.700.000,0000000	100,524000	0,861406	6.651.764	1,30
LBBW FR 12/79	6.000.000,0000000	105,663000	1	6.339.780	1,24
ROMANI 6.5 10/45	6.000.000,0000000	100,799000	1	6.047.940	1,18
AEROMX 8.625 11/31	6.000.000,0000000	102,507000	1,143300	5.379.533	1,05
BLTN ZC 04/28	40.000,0000000	794,882054	5,917664	5.034.378	0,99
SESGFP FR 09/54	4.500.000,0000000	100,000000	1	4.500.000	0,88
DGFP 0.7 02/30 CV	4.000.000,0000000	108,083000	1	4.323.320	0,85
WLNFP 5.5 06/30	4.500.000,0000000	90,769000	1	4.084.605	0,80
BRIANZ FR 07/33	3.500.000,0000000	111,319000	1	3.896.165	0,76
ORPAR 02/31 CV	4.000.000,0000000	95,654000	1	3.826.160	0,75
AARB FR 12/79	4.000.000,0000000	106,661000	1,143300	3.731.689	0,73
ZIGGO 6.125 11/32	4.100.000,0000000	90,520000	1	3.711.320	0,73
ARGENT FR 07/41	5.500.000,0000000	74,843000	1,143300	3.600.424	0,71
ARGENT FR 01/38	4.500.000,0000000	83,382000	1,143300	3.281.894	0,64
SQBNZU 8.95 07/29	3.486.000,0000000	107,491000	1,143300	3.277.474	0,64
SESGFP FR 09/54	3.000.000,0000000	98,378000	1	2.951.340	0,58
INDON 4.1 03/34	3.000.000,0000000	98,190000	1	2.945.700	0,58
ROMANI 2.125 03/28	3.000.000,0000000	98,000000	1	2.940.000	0,58
LEGGR 1 09/30 CV	3.000.000,0000000	96,767000	1	2.903.010	0,57
INDON 4.97 03/46	2.800.000,0000000	97,620000	1	2.733.360	0,54
GLMTMO 11 05/27	3.000.000,0000000	103,531000	1,143300	2.716.636	0,53
REPCAM 5.95 07/32	3.000.000,0000000	89,300000	1	2.679.000	0,53
AVIAGP 9.5 01/31	3.000.000,0000000	98,462000	1,143300	2.583.626	0,51

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CPRIM 2.375 CV	2.500.000,0000000	97,313000	1	2.432.825	0,48
UBIFP 2.875 12/31 CV	3.500.000,0000000	68,458000	1	2.396.030	0,47
YTLPMK 5.75 10/33	2.000.000,0000000	98,800000	0,861406	2.293.925	0,45
TELSE 6.75 05/33	2.100.000,0000000	102,636000	1	2.155.356	0,42
GLCCUK 5.75 09/44	2.000.000,0000000	91,004000	0,861406	2.112.918	0,41
LHAGR 0 09/32 CV	1.800.000,0000000	117,351000	1	2.112.318	0,41
AFFP FR 12/99	2.000.000,0000000	102,034000	1	2.040.680	0,40
IFIM FR 10/27	2.000.000,0000000	101,536000	1	2.030.720	0,40
STONPB FR 07/29	2.000.000,0000000	100,754000	1	2.015.080	0,40
BRAZIL 4.875 04/33	2.000.000,0000000	100,390000	1	2.007.800	0,39
BFFIM FR 03/28	2.000.000,0000000	99,396000	1	1.987.920	0,39
Totale				408.894.439	80,08
Altri strumenti finanziari				41.785.331	8,18
Totale strumenti finanziari				450.679.770	88,26

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2026 il fondo ha registrato una performance pari al 8,65% per la classe A1, al 9,11% per la classe A2 e al 8,86% per la classe A5.

Il fondo presenta un'allocazione bilanciata, con un'esposizione azionaria portata nel corso del semestre, dall'80% al 78% circa, e una componente obbligazionaria pari al 15%, con circa 7 punti percentuali di cash da reinvestire. L'esposizione totale a strumenti che prediligono investimenti sostenibili è di circa il 70%.

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un avvio d'anno moderatamente positivo sui mercati finanziari globali, bruscamente interrotto il 28 febbraio dallo scoppio del conflitto in Medio Oriente e dalla conseguente chiusura dello Stretto di Hormuz, snodo cruciale per circa il 20% dei flussi globali di energia. Il prezzo del petrolio si è stabilizzato per diverse settimane attorno ai 100 dollari al barile, alimentando il rischio di un'ulteriore impennata qualora lo Stretto fosse rimasto chiuso oltre l'inizio dell'estate, complice il progressivo esaurimento delle scorte commerciali disponibili. Nel corso del mese di giugno, il crescente ottimismo relativo a un accordo tra Stati Uniti e Iran per la riapertura dello Stretto ha determinato un marcato ritracciamento del petrolio, pur mantenendo un premio rispetto ai livelli pre-conflitto. Sui mercati azionari, il semestre è stato dominato dalla forte divergenza tra i titoli legati all'infrastruttura dell'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, in forte rialzo, e il comparto software, penalizzato dai timori di sostituzione tecnologica legati all'AI. I mercati emergenti e l'area Asia-Pacifico hanno mostrato le performance più solide del semestre, sostenuti in particolare dal ciclo dei semiconduttori in Corea e Taiwan e dal tema delle riforme di corporate governance in Giappone e Corea, mentre l'Europa ha mostrato una dinamica più debole rispetto a Stati Uniti e Asia, penalizzata dalle attese di impatti elevati dell'incremento dei costi energetici e dall'assenza di un ciclo sull'intelligenza artificiale e semiconduttori di dimensioni comparabili a quello americano o asiatico. Lo shock energetico legato al conflitto ha innescato un deciso ribaltamento della narrativa sui tassi per le varie banche centrali: già a marzo il mercato ha iniziato a ridurre le attese di ulteriori tagli in molte economie, orientandosi verso possibili rialzi, e a maggio prezzava rialzi da parte di tutte le principali banche centrali.

In questo contesto, i migliori contributori alla performance del fondo sono stati i mercati dell'Asia Pacifico ed Emergenti, seguiti da Nord America. Anche la componente obbligazionaria contribuisce positivamente alla performance del fondo.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno resti condizionata dall'evoluzione della situazione in Medio Oriente e, in particolare, dai tempi e dalle modalità della riapertura dello Stretto di Hormuz, elemento chiave per l'andamento futuro dei prezzi energetici e delle relative implicazioni sull'inflazione. Resta inoltre centrale il tema della sostenibilità del ciclo di investimenti legato all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, che ha sostenuto in modo determinante la performance dei mercati azionari, in particolare asiatici ed emergenti, nella prima parte dell'anno, e su cui iniziano a emergere alcuni interrogativi legati alla capacità del mercato di prezzare adeguatamente i rischi di lungo periodo.

Il fondo mantiene un approccio bilanciato, con un livello di liquidità che consente di cogliere eventuali opportunità di acquisto in caso di ulteriori fasi di volatilità.

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.010.436	92,90	3.592.620	96,90
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	4.010.436	92,90	3.592.620	96,90
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'	306.097	7,09	115.077	3,10
F1. Liquidità disponibile	306.097	7,09	115.077	3,10
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	468	0,01	159	0,00
G1. Ratei attivi	468	0,01	159	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	4.317.001	100,00	3.707.856	100,00

ACOMEA STRATEGIA CRESCITA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	34	12.610
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	2.699	14.331
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.699	14.331
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	24.990	14.771
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.124	4.853
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.866	9.918
TOTALE PASSIVITA'	27.723	41.712
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.289.278	3.666.144
A1 Numero delle quote in circolazione	114.488,930	80.451,913
A2 Numero delle quote in circolazione	312.312,021	318.409,970
A5 Numero delle quote in circolazione	156.033,114	142.109,846
A1 Valore complessivo netto della classe	822.884	533.146
A2 Valore complessivo netto della classe	2.325.327	2.176.604
A5 Valore complessivo netto della classe	1.141.067	956.394
A1 Valore unitario delle quote	7,187	6,627
A2 Valore unitario delle quote	7,446	6,836
A5 Valore unitario delle quote	7,313	6,730

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	42.555,485
Quote rimborsate	8.518,468

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	52.138,737
Quote rimborsate	58.236,686

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	51.708,723
Quote rimborsate	37.785,455

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG FTSE AW USDA	4.750,0000000	165,270000	1	785.032	18,18
VANG ESG FTSE NA ACC	97.500,0000000	7,832000	1	763.620	17,69
VANG ESG GLB ALL CAP	100.000,0000000	8,700500	1,143300	760.999	17,63
VANG ESG GC ETF EUR	136.500,0000000	4,830500	1	659.363	15,27
VANG FTSE NA USDA	1.850,0000000	188,120000	1,143300	304.401	7,05
VANG ESG FTSE DEV EU	37.234,0000000	7,763000	1	289.048	6,70
VANG ESG FTSE APAC A	23.610,0000000	9,891000	1	233.527	5,41
VANG ESG FTSE EM ACC	25.750,0000000	8,328000	1	214.446	4,97
Totale strumenti finanziari				4.010.436	92,90

ACOMEA STRATEGIA MODERATA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2026 il fondo ha registrato una performance pari al 4,16% per la classe A1, al 4,47% per la classe A2 e al 4,30% per la classe A5.

Il fondo presenta un'allocazione bilanciata, con un'esposizione obbligazionaria rimasta stabile al 57% nel corso del semestre e un progressivo reinvestimento della liquidità iniziale sul comparto azionario, aumentandone il peso dal 39,5% al 43% a fine semestre. Il fondo risulta essere investito quasi al 100% a fine semestre, in attesa dei flussi periodici attesi che andranno a ricostituire la posizione in liquidità, che verrà mantenuta per cogliere eventuali opportunità. L'esposizione totale a strumenti che prediligono investimenti sostenibili è di circa il 70%.

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un avvio d'anno moderatamente positivo sui mercati finanziari globali, bruscamente interrotto il 28 febbraio dallo scoppio del conflitto in Medio Oriente e dalla conseguente chiusura dello Stretto di Hormuz, snodo cruciale per circa il 20% dei flussi globali di energia. Il prezzo del petrolio si è stabilizzato per diverse settimane attorno ai 100 dollari al barile, alimentando il rischio di un'ulteriore impennata qualora lo Stretto fosse rimasto chiuso oltre l'inizio dell'estate, complice il progressivo esaurimento delle scorte commerciali disponibili. Nel corso del mese di giugno, il crescente ottimismo relativo a un accordo tra Stati Uniti e Iran per la riapertura dello Stretto ha determinato un marcato ritracciamento del petrolio, pur mantenendo un premio rispetto ai livelli pre-conflitto. Sui mercati azionari, il semestre è stato dominato dalla forte divergenza tra i titoli legati all'infrastruttura dell'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, in forte rialzo, e il comparto software, penalizzato dai timori di sostituzione tecnologica legati all'AI. I mercati emergenti e l'area Asia-Pacifico hanno mostrato le performance più solide del semestre, sostenuti in particolare dal ciclo dei semiconduttori in Corea e Taiwan e dal tema delle riforme di corporate governance in Giappone e Corea, mentre l'Europa ha mostrato una dinamica più debole rispetto a Stati Uniti e Asia, penalizzata dalle attese di impatti elevati dell'incremento dei costi energetici e dall'assenza di un ciclo sull'intelligenza artificiale e semiconduttori di dimensioni comparabili a quello americano o asiatico. Sul fronte dei tassi di interesse, il quadro è stato meno lineare di quanto inizialmente atteso. Lo shock energetico legato al conflitto ha innescato un deciso ribaltamento della narrativa sui tassi per le varie banche centrali: già a marzo il mercato ha iniziato a ridurre le attese di ulteriori tagli in molte economie, orientandosi verso possibili rialzi, e a maggio prezzava rialzi da parte di tutte le principali banche centrali.

In questo contesto, i migliori contributori alla performance del fondo sono stati, per la componente azionaria, i mercati dell'Asia Pacifico ed Emergenti, seguiti da Nord America. Per la componente obbligazionaria, preponderante sull'allocazione del fondo, contribuisce maggiormente il comparto dei corporate bond.

PROSPETTIVE

Si prevede che la seconda parte dell'anno resti condizionata dall'evoluzione della situazione in Medio Oriente e, in particolare, dai tempi e dalle modalità della riapertura dello Stretto di Hormuz, elemento chiave per l'andamento futuro dei prezzi energetici e delle relative implicazioni sull'inflazione. Resta inoltre centrale il tema della sostenibilità del ciclo di investimenti legato all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, che ha sostenuto in modo determinante la performance dei mercati azionari, in particolare asiatici ed emergenti, nella prima parte dell'anno, e su cui iniziano a emergere alcuni interrogativi legati alla capacità del mercato di prezzare adeguatamente i rischi di lungo periodo.

Il fondo mantiene un approccio bilanciato, con un livello di liquidità che consente di cogliere eventuali opportunità di acquisto in caso di ulteriori fasi di volatilità.

ACOMEA STRATEGIA MODERATA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.802.089	99,99	2.645.421	94,21
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	2.802.089	99,99	2.645.421	94,21
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	246	0,01	162.249	5,78
F1. Liquidità disponibile	246	0,01	162.249	5,78
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	68	0,00	245	0,01
G1. Ratei attivi	68	0,00	245	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	2.802.403	100,00	2.807.915	100,00

ACOMEA STRATEGIA MODERATA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	26	10.041
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	14.702	34.313
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.702	34.313
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	14.125	11.930
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.140	3.270
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.985	8.660
TOTALE PASSIVITA'	28.853	56.284
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.773.550	2.751.631
A1 Numero delle quote in circolazione	19.921,727	13.233,802
A2 Numero delle quote in circolazione	158.040,896	188.190,274
A5 Numero delle quote in circolazione	268.587,162	260.656,338
A1 Valore complessivo netto della classe	122.808	78.328
A2 Valore complessivo netto della classe	989.324	1.127.565
A5 Valore complessivo netto della classe	1.661.418	1.545.738
A1 Valore unitario delle quote	6,165	5,919
A2 Valore unitario delle quote	6,260	5,992
A5 Valore unitario delle quote	6,186	5,930

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	8.148,485
Quote rimborsate	1.460,560

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	13.777,971
Quote rimborsate	43.927,349

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	138.173,348
Quote rimborsate	130.242,524

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VANG GLBAGG ETF EUR	19.950,0000000	23,795000	1	474.709	16,94
VANG ESG GC ETF EUR	98.000,0000000	4,830500	1	473.389	16,89
VANGUARD SRI EURO IG	4.499,7700000	103,846400	1	467.285	16,67
VANG FTSE AW USDA	1.850,0000000	165,270000	1	305.750	10,91
VANG ESG FTSE NA ACC	37.574,0000000	7,832000	1	294.280	10,50
VANG ESG GLB ALL CAP	32.500,0000000	8,700500	1,143300	247.325	8,83
VANG FTSE NA USDA	1.300,0000000	188,120000	1,143300	213.904	7,63
VANG USDCPBD EUR HGD	2.700,0000000	56,040000	1	151.308	5,40
VANG ESG FTSE EM ACC	9.000,0000000	8,328000	1	74.952	2,68
VANG ESG FTSE APAC A	6.300,0000000	9,891000	1	62.313	2,22
VANG ESG FTSE DEV EU	4.750,0000000	7,763000	1	36.874	1,32
Totale strumenti finanziari				2.802.089	99,99

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo AcomeA Patrimonio Esente ha riportato una performance positiva nel primo semestre dell'anno pari al 4,36% per la classe A1 e al 4,81% per la classe A2.

Il primo semestre del 2026 ha fatto riportare un risultato soddisfacente per il fondo Esente: il grosso del risultato finale proviene dagli investimenti azionari. Tra questi, spiccano azioni di società attive nel settore più in voga come Stm, Technoprobe e Prysmian. Abbiamo tratto profitto dalla volatilità di Avio e dal consistente rialzo di Telecom Italia. Il semestre ha confermato uno scenario di mercato caratterizzato da una progressiva normalizzazione delle condizioni finanziarie, pur in presenza di un contesto macroeconomico ancora eterogeneo tra le principali aree geografiche. L'inflazione ha continuato il percorso di rientro avviato nel corso del 2025, consentendo alle principali banche centrali di proseguire con un approccio meno restrittivo rispetto agli anni precedenti, ma il momentum è stato spargliato dalla guerra in Iran. Tuttavia, il ritmo della crescita economica è rimasto moderato, con differenze significative tra Stati Uniti, Europa ed economie emergenti, alimentando una dispersione delle performance sia nei mercati obbligazionari sia in quelli azionari.

Per la componente obbligazionaria, il semestre è stato caratterizzato da un andamento complessivamente favorevole anche se non brillante lato performance. La progressiva stabilizzazione delle aspettative sui tassi ufficiali ha contribuito a ridurre la volatilità dei rendimenti governativi, sostenendo moderatamente la performance delle obbligazioni investment grade. I titoli di Stato dell'area euro hanno beneficiato di una maggiore fiducia sulla traiettoria dell'inflazione e di un contesto fiscale rimasto sotto controllo nella maggior parte dei Paesi membri, mentre gli spread del credito societario si sono mantenuti su livelli storicamente contenuti grazie a fondamentali aziendali ancora solidi e a tassi di default limitati.

In Italia, il mercato dei titoli governativi ha registrato un andamento positivo, favorito dalla stabilità dello spread BTP-Bund e dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori istituzionali. Anche il comparto corporate domestico ha continuato a offrire interessanti opportunità di carry, pur mantenendo un approccio selettivo nella scelta degli emittenti e privilegiando società con elevata qualità creditizia e modesta leva finanziaria.

Per il mercato italiano azionario, riferimento principale per un fondo PIR compliant, il semestre è stato nel complesso costruttivo. Le società a media e piccola capitalizzazione hanno mostrato un recupero rispetto alle difficoltà registrate negli anni precedenti, sostenute da multipli ancora interessanti e da risultati aziendali generalmente in linea con le aspettative. La ricerca di aziende caratterizzate da elevata generazione di cassa, solidità patrimoniale e capacità di distribuire dividendi sostenibili ha continuato a rappresentare il principale driver di selezione. Il segmento delle mid e small cap, pur mantenendo una volatilità superiore rispetto alle large cap, ha beneficiato di un graduale ritorno degli investitori domestici e internazionali verso il mercato italiano.

In tale contesto, la gestione di un fondo bilanciato PIR con un'allocazione strategica pari al 60% obbligazionario e al 40% azionario ha continuato a privilegiare un approccio disciplinato e orientato al medio-lungo periodo. La componente obbligazionaria ha svolto efficacemente il proprio ruolo di stabilizzatore del portafoglio, contribuendo positivamente al rendimento complessivo grazie all'interessante livello dei rendimenti correnti e al progressivo apprezzamento dei prezzi obbligazionari. Parallelamente, la componente azionaria ha beneficiato della buona tenuta degli utili societari e della rivalutazione di numerose società italiane coerenti con i requisiti previsti dalla normativa PIR.

PROSPETTIVE

Manteniamo un posizionamento costruttivo sull'Italia, sostenuto dalla resilienza del ciclo economico, dal graduale miglioramento degli utili societari e da uno spread BTP-Bund che, pur soggetto a volatilità, continua a beneficiare di fondamentali fiscali più solidi e del supporto ai flussi domestici. In un fondo bilanciato, privilegiamo un'esposizione selettiva agli attivi italiani, combinando titoli azionari di qualità con obbligazioni governative e corporate investment grade, mantenendo un approccio disciplinato alla gestione del rischio in un contesto ancora caratterizzato da incertezza macroeconomica e monetaria. Cerchiamo di incrementare le posizioni in settori difensivi, come healthcare, e strategici come infrastrutture e difesa. Aspettiamo ad aumentare la duration. Ma siamo pronti a cogliere eventuali rischi recessivi. Infine, utilizzeremo i titoli correlati al prezzo del petrolio, Saipem ed Eni su tutti, per fare hedge di portafoglio.

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	16.805.518	88,00	17.447.461	89,07
A1. Titoli di debito	9.177.152	48,05	9.186.170	46,89
A1.1 titoli di Stato			846.749	4,32
A1.2 altri	9.177.152	48,05	8.339.421	42,57
A2. Titoli di capitale	6.130.212	32,10	6.538.447	33,38
A3. Parti di OICR	1.498.154	7,85	1.722.844	8,80
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.113.477	5,83	1.659.619	8,47
B1. Titoli di debito	13.530	0,07	521.885	2,66
B2. Titoli di capitale	1.099.947	5,76	1.137.734	5,81
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'	1.058.878	5,55	287.442	1,47
F1. Liquidità disponibile	902.089	4,73	287.442	1,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	156.789	0,82		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	118.264	0,62	193.836	0,99
G1. Ratei attivi	118.264	0,62	193.836	0,99
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	19.096.137	100,00	19.588.358	100,00

ACOMEA PATRIMONIO ESENTE AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	3.331	8.999
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	11.951	40.562
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.951	40.562
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	32.331	36.929
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.100	24.286
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.231	12.643
TOTALE PASSIVITÀ	47.613	86.490
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	19.048.524	19.501.868
A1 Numero delle quote in circolazione	430.347,799	466.551,995
A2 Numero delle quote in circolazione	98.196,672	108.274,731
Q2 Numero delle quote in circolazione	18.708,000	19.358,000
C4 Numero delle quote in circolazione	21.168,294	19.680,559
P5 Numero delle quote in circolazione	25.746,893	28.638,753
P1 Numero delle quote in circolazione	2.039.445,951	2.191.535,130
P2 Numero delle quote in circolazione	366.427,807	374.735,372
A1 Valore complessivo netto della classe	2.707.820	2.812.745
A2 Valore complessivo netto della classe	663.345	697.847
Q2 Valore complessivo netto della classe	124.898	123.434
C4 Valore complessivo netto della classe	116.095	103.262
P5 Valore complessivo netto della classe	136.154	144.889
P1 Valore complessivo netto della classe	12.824.896	13.204.481
P2 Valore complessivo netto della classe	2.475.316	2.415.210
A1 Valore unitario delle quote	6,292	6,029
A2 Valore unitario delle quote	6,755	6,445
Q2 Valore unitario delle quote	6,676	6,376
C4 Valore unitario delle quote	5,484	5,247
P5 Valore unitario delle quote	5,288	5,059
P1 Valore unitario delle quote	6,288	6,025
P2 Valore unitario delle quote	6,755	6,445

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	8.162,022
Quote rimborsate	44.366,218
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	6.348,294
Quote rimborsate	16.426,353
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C4	
Quote emesse	9.073,981
Quote rimborsate	7.586,246
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C5	
Quote emesse	6.095,997
Quote rimborsate	8.987,857
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P1	
Quote emesse	19.488,593
Quote rimborsate	171.577,772
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P2	
Quote emesse	15.048,352
Quote rimborsate	23.355,917
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	650

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
FIBCOF 5.125 06/32	1.200.000,0000000	102,637000	1	1.231.642	6,45
TITIM 5.25 03/55	1.000.000,0000000	102,514000	1	1.025.140	5,37
ACOMEA PERFORMANCE A	33.248,3040000	27,042000	1	899.101	4,71
UCGIM FR 12/99	800.000,0000000	100,324000	1	802.592	4,20
BOIM 6.5 06/29	800.000,0000000	100,000000	1	800.000	4,19
STLA FR 12/99	800.000,0000000	97,843000	1	782.744	4,10
CNTRNB 11.125 05/28	700.000,0000000	103,743000	1	726.201	3,80
DOBIM 5.375 11/31	700.000,0000000	101,105000	1	707.735	3,71
LDIM FR 12/30	600.000,0000000	100,615000	1	603.690	3,16
ACOMEA RISPARMIO A2	110.120,0720000	5,440000	1	599.053	3,14
BFFIM FR 03/28	600.000,0000000	99,396000	1	596.376	3,12
CUBE LABS SPA	250.000,0000000	2,340000	1	585.000	3,06
ARNIM 4.625 02/32	500.000,0000000	100,234000	1	501.170	2,62
ACQUAZZURRA SPA	45.000,0000000	10,500000	1	472.500	2,47
ID ENTITY SA	141.000,0000000	2,940000	1	414.540	2,17
IFIM 5.5 02/29	400.000,0000000	101,750000	1	407.000	2,13
IPGIM 4.5 05/32	400.000,0000000	100,200000	1	400.800	2,10
UBIFF 2.875 12/31 CV	500.000,0000000	68,458000	1	342.290	1,79
TELECOM ITALIA SPA	40.534,0000000	7,958000	1	322.570	1,69
FINE FOODS	30.047,0000000	8,680000	1	260.808	1,37
ILPRA INDUSTRIA LAVO	34.286,0000000	7,600000	1	260.574	1,37
DAVIDE CAMPARI MILAN	47.500,0000000	5,448000	1	258.780	1,36
AVIO SPA	7.000,0000000	31,450000	1	220.150	1,15
TREVI FINANZIARIA IN	52.432,0000000	4,020000	1	210.777	1,10
MTIM 4 11/30	200.000,0000000	100,744000	1	201.488	1,06
MFE MEDIAFOREUR A	64.248,0000000	2,816000	1	180.922	0,95
BIESSE SPA	30.700,0000000	5,490000	1	168.543	0,88
REPLY SPA	1.800,0000000	91,450000	1	164.610	0,86
ZIGNAGO VETRO SPA	22.000,0000000	7,180000	1	157.960	0,83
ARISTON HLDG ORD	42.085,0000000	3,590000	1	151.085	0,79
INTERCOS SPA	11.621,0000000	12,960000	1	150.608	0,79
SAIPEM SPA	33.500,0000000	4,409000	1	147.702	0,77
ARNOLDO MONDADORI ED	73.000,0000000	2,015000	1	147.095	0,77
LOTTOMATICA GROUP SP	5.900,0000000	24,300000	1	143.370	0,75
FINCANTIERI SPA	13.800,0000000	9,950000	1	137.310	0,72
TECHNOPROBE SPA	3.850,0000000	34,900000	1	134.365	0,70
WEBUILD SPA	52.000,0000000	2,278000	1	118.456	0,62
INTERPUMP GROUP SPA	3.500,0000000	33,820000	1	118.370	0,62
DIASORIN SPA	1.720,0000000	67,760000	1	116.547	0,61

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
STMICROELECTRONICS N	1.750,0000000	64,520000	1	112.910	0,59
INTEGRATED SYSTEM CR	133.166,0000000	0,844000	1	112.392	0,59
MARR SPA	17.000,0000000	6,560000	1	111.520	0,58
FILA SPA	11.000,0000000	9,200000	1	101.200	0,53
GVS SPA	23.357,0000000	4,250000	1	99.267	0,52
DE LONGHI SPA	2.650,0000000	37,140000	1	98.421	0,52
DANIELI CO RSP	2.075,0000000	46,140000	1	95.741	0,50
DIGITAL BROS SPA	9.000,0000000	10,620000	1	95.580	0,50
BANCA MONTE DEI PASC	8.400,0000000	10,864000	1	91.258	0,48
AMPLIFON SPA	8.050,0000000	9,476000	1	76.282	0,40
DOVALUE SPA	34.115,0000000	2,150000	1	73.347	0,38
Totale				16.737.582	87,64
Altri strumenti finanziari				1.181.413	6,19
Totale strumenti finanziari				17.918.995	93,83

ACOMEA PAESI EMERGENTI

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2026 il fondo ha reso +4,13% per la classe A1 e +4,68% per la classe A2.

Il semestre è stato dominato da un unico tema: la corsa dei titoli legati ai chip per l'intelligenza artificiale, concentrata in Corea del Sud e Taiwan, i cui mercati azionari hanno guadagnato rispettivamente oltre il 130% e circa il 64% in euro. Quanto sia stato ristretto questo rialzo lo dice un confronto semplice: un indice che pesasse allo stesso modo tutti i paesi emergenti, anziché per dimensione di mercato, avrebbe reso solo circa il 7% nello stesso periodo. Quasi tutti gli altri settori sono rimasti fermi o in calo: la febbre per l'intelligenza artificiale ha riguardato i produttori di chip, non i mercati emergenti nel loro insieme.

I mercati emergenti più tradizionali sono rimasti indietro, spesso per motivi ciclici più che strutturali.

Il conflitto tra Iran e la coalizione Israele-Stati Uniti ha fatto impennare il petrolio tra febbraio e giugno, colpendo i paesi importatori di energia come Indonesia e Sud Africa, e ha spinto la banca centrale americana a non tagliare i tassi, mantenendo il dollaro forte e privando i mercati emergenti del sostegno valutario che li aveva aiutati nel 2025.

La Cina, principale paese in portafoglio, ha chiuso il semestre a -13,5% in euro nonostante una crescita reale intorno al 5% e utili attesi in deciso miglioramento: un caso in cui il prezzo, a nostro avviso, si è mosso più per timore geopolitico che per un reale ripensamento del valore delle aziende. Il governo ha varato nuove misure di sostegno a consumi e semiconduttori.

Il Brasile, oggi seconda posizione del fondo con circa il 18% del patrimonio, merita un approfondimento.

Il mercato ha chiuso il semestre a +11% in euro, sostenuto principalmente dall'apprezzamento del real. La banca centrale ha avviato un ciclo di riduzione dei tassi, dal 15% al 14,25% tra marzo e giugno, nonostante un'inflazione ancora sopra l'obiettivo: una scelta letta come segnale di fiducia nella disinflazione. Il 2026 è però anno elettorale, e le scelte di spesa pubblica in vista del voto restano un fattore da monitorare, pur in un quadro che continuiamo a ritenere favorevole nel rapporto tra rischio e rendimento.

Il caso più estremo resta l'Indonesia, peggior mercato azionario al mondo nel 2026, con una perdita vicina al 40% e una valuta ai minimi storici, dopo una crisi di fiducia su trasparenza e liquidità del mercato che ha portato alle dimissioni dei vertici di borsa e authority: una crisi di governance, non dei fondamentali, che monitoriamo per possibili opportunità future. Il Sud Africa ha risentito del rialzo petrolifero, -8% nonostante una crescita economica solida.

Guardando alla composizione del portafoglio, a fine giugno la Cina rappresenta il 35,1% del fondo, il Brasile il 18,2%, la Corea del Sud il 13,1%, l'Australia il 7,9%, il Sud Africa il 6,6%, il Messico il 6,1% e Taiwan un residuo 3,1%. Indonesia (1,7%) e Thailandia (1,4%) pesano meno del 2% ciascuna, mentre Israele, Italia e Russia insieme non arrivano al 3% del patrimonio; la liquidità si attesta al 3,9%.

Sul piano settoriale il fondo è maggiormente esposto ai consumi discrezionali (25,1% del patrimonio, soprattutto per effetto di Cina e Brasile), seguiti da servizi di comunicazione (13,5%), materiali di base (12,2%), sanità (9,9%), consumi di base (8,6%) e information technology (8,5%); completano il quadro i finanziari (7,7%), gli industriali (6,1%), energia (1,6%), utility (1,4%) e immobiliare (1,2%), oltre a una quota di liquidità e posizioni non classificate pari al 4%.

È proprio l'information technology il settore che ha reso di più, quasi il 97% nel semestre, ma pesando l'8,5% ha contribuito alla performance solo in parte, mentre consumi discrezionali, comunicazione e sanità hanno tolto rendimento.

Sul fronte valutario l'euro debole ha aiutato il fondo per circa 3,1 punti percentuali nel semestre: il real brasiliano si è apprezzato di circa il 10%, il rand sudafricano e il dollaro australiano di circa il 6-7%, mentre il dollaro di Hong Kong, ancorato al biglietto verde e molto rilevante per il forte peso delle azioni cinesi quotate a Hong Kong, ha contribuito in misura più contenuta ma su una base valutaria ampia. Il won coreano,

invece, si è lievemente svalutato nonostante il rally azionario, segno che il rialzo dei chip è stato un fenomeno di borsa e non valutario.

La movimentazione ha rispecchiato questa lettura: il fondo ha proseguito le vendite in Corea del Sud e Taiwan, incassando parte dei guadagni di un rialzo che riteniamo ormai maturo, e ha reindirizzato le risorse soprattutto verso la Cina e, in misura minore, verso l'Indonesia dopo il crollo, oltre a piccoli incrementi in Thailandia e Hong Kong. In Brasile e Sud Africa i movimenti sono stati contenuti.

PROSPETTIVE

Per la seconda parte dell'anno il tema principale resterà la tenuta del ciclo di investimenti in intelligenza artificiale: riteniamo che in Corea e Taiwan il divario tra prezzo e valore si sia allargato molto, e i segnali di nervosismo di fine giugno confermano un rischio ormai elevato. Continuiamo invece a vedere margine di sicurezza in Cina, dove stimolo fiscale e utili in miglioramento potrebbero portare a una rivalutazione dei prezzi, in Brasile, dove la discesa dei tassi resta un catalizzatore favorevole pur con l'attenzione dovuta all'anno elettorale, e in Sud Africa e Indonesia, dove riteniamo che il mercato stia scontando difficoltà in gran parte temporanee.

Un ritorno del petrolio su livelli più contenuti e un eventuale allentamento della Federal Reserve restituirebbero ai mercati emergenti un sostegno mancato nel primo semestre. Manteniamo quindi un approccio costruttivo di medio periodo, continuando a preferire il valore scontato ai temi già ampiamente prezzati dal mercato.

ACOMEA PAESI EMERGENTI AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	42.936.529	93,99	44.967.030	97,11
A1. Titoli di debito	114.974	0,25	142.687	0,31
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	114.974	0,25	142.687	0,31
A2. Titoli di capitale	42.821.555	93,74	44.824.343	96,80
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	184.613	0,40	207.315	0,45
B1. Titoli di debito			29.064	0,06
B2. Titoli di capitale	184.613	0,40	178.251	0,39
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			22.324	0,05
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			22.324	0,05
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.241.903	4,91	852.920	1,84
F1. Liquidità disponibile	2.241.903	4,91	853.418	1,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			166.227	0,36
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-166.725	-0,36
G. ALTRE ATTIVITA'	317.341	0,70	252.252	0,55
G1. Ratei attivi	3.667	0,01	385	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	313.674	0,69	251.867	0,55
TOTALE ATTIVITA'	45.680.386	100,00	45.534.213	100,00

ACOMEA PAESI EMERGENTI AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	674.847	4.095
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	30.728	9.324
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	30.728	9.324
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	95.027	85.264
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	81.774	72.577
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.253	12.687
TOTALE PASSIVITÀ	800.602	98.683
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	44.879.784	46.203.158
A1 Numero delle quote in circolazione	2.059.422,190	2.197.079,262
A2 Numero delle quote in circolazione	1.053.162,960	1.095.289,263
Q2 Numero delle quote in circolazione	12.468,000	12.433,000
A5 Numero delle quote in circolazione	60.684,952	56.903,443
A1 Valore complessivo netto della classe	27.814.414	28.995.989
A2 Valore complessivo netto della classe	16.463.092	16.646.438
Q2 Valore complessivo netto della classe	181.314	175.919
A5 Valore complessivo netto della classe	420.964	384.812
A1 Valore unitario delle quote	13,506	13,198
A2 Valore unitario delle quote	15,632	15,198
Q2 Valore unitario delle quote	14,542	14,149
A5 Valore unitario delle quote	6,937	6,763

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	127.247,018
Quote rimborsate	264.904,090

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	71.235,667
Quote rimborsate	113.361,970

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	20.435,781
Quote rimborsate	16.654,272

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	35,000
Quote rimborsate	-

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ALIBABA GROUP HOLDIN	152.000,0000000	92,850000	8,965816	1.574.110	3,44
SAMSUNG ELECTRONICS	8.000,0000000	334.000,000000	1.771,314829	1.508.484	3,29
GRUPO TELEvisa SA SP	450.000,0000000	2,710000	1,143300	1.066.649	2,33
HAPVIDA PARTICIPACOE	525.000,0000000	10,210000	5,917664	905.805	1,97
ASPEN PHARMACARE	100.000,0000000	156,880000	18,738688	837.198	1,83
MYER HOLDINGS LTD	4.350.000,0000000	0,305000	1,650260	803.964	1,76
NATURA COSMETICOS SA	480.000,0000000	8,730000	5,917664	708.117	1,55
SOUTHERN CROSS MEDIA	2.110.000,0000000	0,510000	1,650260	652.079	1,43
TEVA PHARMACEUTICAL	20.000,0000000	33,880000	1,143300	592.670	1,30
ORBIA ADVANCE CORP S	500.000,0000000	22,570000	19,977740	564.879	1,24
SIBANYE STILLWATER L	280.000,0000000	34,820000	18,738688	520.293	1,14
LG CHEM LTD	3.150,0000000	280.000,000000	1.771,314829	497.935	1,09
TENEDORA NEMAK	2.850.000,0000000	3,280000	19,977740	467.921	1,02
BAIDU.COM A	37.000,0000000	109,600000	8,965816	452.296	0,99
PRADA S.P.A.	100.000,0000000	39,720000	8,965816	443.016	0,97
NCISOFT CORPORATION	3.000,0000000	257.500,000000	1.771,314829	436.117	0,96
SHINSEGAE CO	1.000,0000000	755.000,000000	1.771,314829	426.237	0,93
AZZAS 2154 SA	140.000,0000000	17,880000	5,917664	423.005	0,93
PPC LTD	1.000.000,0000000	7,890000	18,738688	421.054	0,92
TELKOM SOUTH AFRICA	140.000,0000000	56,160000	18,738688	419.581	0,92
NUIX LTD	560.000,0000000	1,215000	1,650260	412.299	0,90
LOJAS RENNER S.A.	165.000,0000000	14,760000	5,917664	411.548	0,90
KOGAN.COM LTD	150.000,0000000	4,430000	1,650260	402.664	0,88
INDOFOOD CBP SUKS	1.200.000,0000000	6.800,000000	20.442,205609	399.174	0,87
SAPPI	800.000,0000000	9,320000	18,738688	397.893	0,87
VALE SA SP ADR	30.000,0000000	15,040000	1,143300	394.647	0,86
IND COMM BK OF CHI	550.000,0000000	6,430000	8,965816	394.443	0,86
QUALICORP SA	1.250.000,0000000	1,860000	5,917664	392.892	0,86
ECORODOVIAS INFRA	310.000,0000000	7,450000	5,917664	390.272	0,85
SAMSONITE INTERNAT	254.000,0000000	13,620000	8,965816	385.852	0,85
GOURMET MASTER CO LT	210.000,0000000	66,800000	36,421539	385.157	0,84
BANCO BRADESCO ADR	125.000,0000000	3,470000	1,143300	379.384	0,83
DIAGNOSTICOS DA AMER	800.000,0000000	2,710000	5,917664	366.361	0,80
SUN ART RETAIL GROUP	3.500.000,0000000	0,930000	8,965816	363.046	0,80
SA SA INTERNATIONAL	3.500.000,0000000	0,920000	8,965816	359.142	0,79
AU OPTRONICS CORP	400.000,0000000	32,700000	36,421539	359.128	0,79
USIMINAS PREF A	250.000,0000000	8,450000	5,917664	356.982	0,78
PT BANK NEGARA IND	2.300.000,0000000	3.160,000000	20.442,205609	355.539	0,78
HEALIUS LTD	1.500.000,0000000	0,390000	1,650260	354.490	0,78

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
JD.COM INC CL A	32.000,0000000	99,250000	8,965816	354.234	0,78
TENCENT MUSIC ENT	95.000,0000000	32,880000	8,965816	348.390	0,76
MAGAZINE LUIZA SA	440.000,0000000	4,680000	5,917664	347.975	0,76
WEIBO CORP CLASS A	55.000,0000000	56,500000	8,965816	346.594	0,76
COSAN SA INDUSTRIA C	550.000,0000000	3,700000	5,917664	343.886	0,75
CEMEX SAB SPONS ADR	32.000,0000000	12,000000	1,143300	335.870	0,74
FIH MOBILE LTD	160.000,0000000	18,750000	8,965816	334.604	0,73
HANA MICROELECTRONIC	325.000,0000000	39,000000	37,981001	333.719	0,73
BANK OF COMMUNICATIO	440.000,0000000	6,740000	8,965816	330.767	0,72
MEITUAN DIANPING CLA	43.000,0000000	68,500000	8,965816	328.526	0,72
CHINA LIFE INSURANCE	110.000,0000000	26,660000	8,965816	327.087	0,72
NHN CORP	2.900,0000000	199.000,000000	1.771,314829	325.803	0,71
E MART CO LTD	7.000,0000000	82.400,000000	1.771,314829	325.634	0,71
KUAISHOU TECHNOLOGY	70.000,0000000	41,600000	8,965816	324.789	0,71
HANA FINANCIAL GROUP	5.000,0000000	114.600,000000	1.771,314829	323.489	0,71
JULIO SIMOES LOGISTI	350.000,0000000	5,460000	5,917664	322.931	0,71
KINGSOFT CORP LTD	130.000,0000000	22,180000	8,965816	321.599	0,70
DATANG INTL POWER GE	1.200.000,0000000	2,400000	8,965816	321.220	0,70
THE UNITED LABORATOR	340.000,0000000	8,430000	8,965816	319.681	0,70
EVERLIGHT ELECTR	170.000,0000000	68,000000	36,421539	317.395	0,70
HANKOOK TIRE CO LTD	9.000,0000000	61.900,000000	1.771,314829	314.512	0,69
KE HOLDINGS INC CL A	75.000,0000000	37,560000	8,965816	314.193	0,69
TPK HOLDING CO LTD	140.000,0000000	80,400000	36,421539	309.048	0,68
CP ALL PCL FOREIGN	250.000,0000000	46,750000	37,981001	307.720	0,67
HEALTH AND HAPPINESS	270.000,0000000	10,180000	8,965816	306.564	0,67
BANK OF CHINA LTD H	550.000,0000000	4,990000	8,965816	306.107	0,67
MBRF GLOBAL FOODS CO	100.000,0000000	18,030000	5,917664	304.681	0,67
DGB FINANCIAL GROUP	32.000,0000000	16.810,000000	1.771,314829	303.684	0,67
AGL ENERGY LTD	60.000,0000000	8,350000	1,650260	303.589	0,67
WANT WANT CHINA	800.000,0000000	3,390000	8,965816	302.482	0,66
SINFERT HOLDINGS LT	2.100.000,0000000	1,280000	8,965816	299.805	0,66
TELEFONICA BRASIL AD	26.000,0000000	13,160000	1,143300	299.274	0,66
AMOREPACIFIC CORP	5.000,0000000	105.700,000000	1.771,314829	298.366	0,65
CHINA NATIONAL BUILD	500.000,0000000	5,340000	8,965816	297.798	0,65
CHINA MOBILE LTD	35.000,0000000	76,150000	8,965816	297.268	0,65
CAMIL ALIMENTOS SA	350.000,0000000	5,020000	5,917664	296.908	0,65
GUARARAPES CONFECOE	190.000,0000000	9,140000	5,917664	293.460	0,64
YUM CHINA HOLDINGS I	8.000,0000000	319,600000	8,965816	285.172	0,62
COGNA EDUCACAO	750.000,0000000	2,250000	5,917664	285.163	0,62
ALPARGATAS SA PREF	140.000,0000000	12,020000	5,917664	284.369	0,62
XPENG INC CLASS A	50.000,0000000	50,650000	8,965816	282.462	0,62
AXTEL SAB DE CV CP	2.000.000,0000000	2,800000	19,977740	280.312	0,61
MELIUS SA ON	400.000,0000000	4,060000	5,917664	274.433	0,60
EVA PRECISION INDUST	2.800.000,0000000	0,870000	8,965816	271.699	0,60
SJM HOLDINGS LTD	1.650.000,0000000	1,460000	8,965816	268.687	0,59
PETROCHINA CO LTD H	280.000,0000000	8,480000	8,965816	264.828	0,58
NIU TECHNOLOGIES SPO	150.000,0000000	2,010000	1,143300	263.710	0,58
MICROPORT SCIENTIFIC	380.000,0000000	6,170000	8,965816	261.504	0,57
CK HUTCHISON HOLDING	35.000,0000000	66,250000	8,965816	258.621	0,57

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TEXWINCA HOLDINGS	2.088.000,0000000	1,110000	8,965816	258.502	0,57
ANGLO AMERICAN PLATI	4.300,0000000	1.106,400000	18,738688	253.888	0,56
MAANSHAN IRON & STE	1.350.000,0000000	1,670000	8,965816	251.455	0,55
SAMSUNG ELECTRO MECH	200,0000000	2.184.000,000000	1.771,314829	246.596	0,54
HENGAN INTL GROUP CO	100.000,0000000	21,740000	8,965816	242.477	0,53
CITIC PACIFIC LTD	200.000,0000000	10,610000	8,965816	236.677	0,52
WUXI BIOLOGICS CAYMA	60.000,0000000	34,600000	8,965816	231.546	0,51
ZOOMLION HEAVY INDUS	300.000,0000000	6,900000	8,965816	230.877	0,51
RESOLUTE MINING LTD	400.000,0000000	0,945000	1,650260	229.055	0,50
Totale				38.234.008	83,69
Altri strumenti finanziari				4.887.134	10,70
Totale strumenti finanziari				43.121.142	94,39

ACOMEA RISPARMIO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2026, il fondo ha registrato una performance per la classe A1 pari al +0,60%, per la classe A2 e A5 rispettivamente del +0,68% e +0,65%.

Durante il semestre, l'alto livello di incertezza e il riprezzamento delle azioni delle banche centrali, con il riemergere dei rischi di inflazione e volatilità elevata sulla parte breve della curva, ha orientato la gestione del team verso un approccio conservativo e focalizzato sulla protezione del capitale. La duration è stata mantenuta sotto l'anno ed è aumentata da 0,4 a 0,8 anni, con un posizionamento orientato al carry e a un profilo di rischio estremamente contenuto. Nel corso del semestre il peso nel fondo di liquidità e cash equivalent è rimasto sostanzialmente stabile ed al 30 giugno è pari al 64%. La riallocazione del portafoglio ha visto la riduzione dell'esposizione a titoli finanziari, il cui peso è passato dal 13% al 6% del fondo, e a titoli societari IG di mercati sviluppati, il cui peso è passato dal 15,30% al 8,30% del fondo. Mentre, è aumentato il peso dei titoli governativi di paesi sviluppati, al 30 giugno pari al 22% del fondo.

Il fondo ha archiviato il semestre con un rendimento assoluto di circa +0,74%, di cui circa l'85% derivati dal carry generato da titoli governativi a breve scadenza e liquidità remunerata, e il restante da societari. 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 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.052.197	98,66	19.377.918	81,75
A1. Titoli di debito	24.052.197	98,66	19.377.918	81,75
A1.1 titoli di Stato	17.532.087	71,91	11.453.723	48,32
A1.2 altri	6.520.110	26,75	7.924.195	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'	70.827	0,29	4.051.500	17,09
F1. Liquidità disponibile	70.827	0,29	4.051.500	17,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	254.734	1,05	275.090	1,16
G1. Ratei attivi	254.734	1,05	275.089	1,16
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			1	0,00
TOTALE ATTIVITA'	24.377.758	100,00	23.704.508	100,00

ACOMEA RISPARMIO AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	45	6.958
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	15.856	10.991
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	15.856	10.991
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	31.150	27.418
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.270	15.487
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.880	11.931
TOTALE PASSIVITÀ	47.051	45.367
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.330.707	23.659.141
A1 Numero delle quote in circolazione	1.873.383,268	1.617.808,284
A2 Numero delle quote in circolazione	2.045.582,751	2.175.870,169
A5 Numero delle quote in circolazione	567.194,228	595.210,564
A1 Valore complessivo netto della classe	10.124.530	8.692.194
A2 Valore complessivo netto della classe	11.129.018	11.758.128
A5 Valore complessivo netto della classe	3.077.159	3.208.819
A1 Valore unitario delle quote	5,404	5,373
A2 Valore unitario delle quote	5,441	5,404
A5 Valore unitario delle quote	5,425	5,391

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	611.399,485
Quote rimborsate	355.824,501

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	413.019,312
Quote rimborsate	543.306,730

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	241.080,024
Quote rimborsate	269.096,360

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCTS FR 10/28	3.000.000,0000000	101,600000	1	3.048.001	12,50
EUB ZC 11/26	3.000.000,0000000	99,174000	1	2.936.602	12,04
BOTS ZC 01/27	3.000.000,0000000	98,682000	1	2.931.855	12,02
SPGB 5.15 10/28	2.500.000,0000000	105,698000	1	2.642.450	10,83
FRTR 0.75 02/28	2.600.000,0000000	96,939000	1	2.520.414	10,34
FRTR 0 02/27	2.000.000,0000000	98,391000	1	1.967.820	8,07
BAMIIM 4.875 01/27	1.500.000,0000000	101,091000	1	1.516.365	6,22
FERROV 3.75 04/27	1.500.000,0000000	100,682000	1	1.510.230	6,20
DTB ZC 08/26	1.500.000,0000000	99,643000	1	1.484.945	6,09
AT&T FR 09/27	1.000.000,0000000	100,076000	1	1.000.760	4,11
VW 4.25 15/28	500.000,0000000	101,689000	1	508.445	2,09
GS FR 02/29	500.000,0000000	100,179000	1	500.895	2,06
BAC FR 10/29	500.000,0000000	100,157000	1	500.785	2,05
VGPBB 1.625 01/27	500.000,0000000	99,261000	1	496.305	2,04
BKTSM 0.625 10/27	500.000,0000000	97,265000	1	486.325	2,00
Totale strumenti finanziari				24.052.197	98,66

ACOMEA ASIA PACIFICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre del 2026 il fondo ha registrato una performance dell'11,85% per la classe A1 e del 12,33% per la classe A2.

Il primo semestre del 2026 è stato dominato dal tema dell'intelligenza artificiale e, in particolare, dal boom dei semiconduttori di memoria: l'impennata della domanda di chip per data center e infrastrutture AI ha spinto al rialzo i produttori asiatici del comparto, generando una vera e propria carenza di componenti che si è riflessa anche sui prezzi dei dispositivi elettronici a livello globale.

Questo tema è stato il principale motore dei mercati azionari dell'area, portando gli indici di Giappone, Corea del Sud e Taiwan sui massimi storici, favoriti nel caso giapponese anche da uno yen strutturalmente debole. Sul fronte delle banche centrali, la Bank of Japan ha proseguito il percorso di normalizzazione della politica monetaria, portando il tasso di riferimento all'1% nel mese di giugno per contrastare pressioni inflazionistiche più persistenti del previsto, mentre la Federal Reserve ha mantenuto un atteggiamento cauto, lasciando spazio alle attese di un progressivo indebolimento del dollaro nel corso dell'anno.

Il quadro geopolitico è rimasto complesso: l'amministrazione statunitense ha innalzato ulteriormente i dazi doganali su base generalizzata, portando l'aliquota media effettiva ai livelli più alti da oltre un secolo e colpendo in particolare Cina, Giappone e Corea del Sud, mentre le tensioni in Medio Oriente hanno contribuito a mantenere elevata la volatilità sui mercati delle materie prime.

Non tutti i mercati asiatici hanno però beneficiato di questo contesto. La piazza di Hong Kong ha sottoperformato nettamente, appesantita dalle difficoltà di alcuni tra i maggiori gruppi tecnologici e dei consumi cinesi ancora deboli. Ancora più marcata la correzione del mercato indonesiano, colpito da una crisi di fiducia innescata a inizio anno da rilievi sulla concentrazione della proprietà azionaria di alcuni titoli quotati, che ha determinato un forte deflusso di capitali esteri, un deprezzamento della rupia su nuovi minimi storici e un avvicinamento ai vertici delle principali autorità di mercato e di vigilanza locali.

Il Giappone si conferma il principale mercato del fondo. Il listino nipponico ha beneficiato in modo diretto del tema dei semiconduttori di memoria, con il comparto tecnologico e le sue filiere a fare da traino, in un contesto di ripresa ciclica interna e di prosecuzione delle riforme di corporate governance che da alcuni anni sostengono la redditività delle imprese giapponesi. La debolezza dello yen ha ulteriormente favorito la competitività delle esportazioni e i risultati espressi in valuta locale, pur erodendo parte del rendimento in euro; l'avvio più deciso della normalizzazione dei tassi da parte della Bank of Japan dovrebbe nel tempo sostenere la divisa e ridurre l'incertezza valutaria.

La Cina ha rappresentato l'unico grande detrattore di performance tra i mercati principali del fondo. Dopo la fase di forte slancio del 2025, il semestre ha visto un ridimensionamento delle valutazioni dei maggiori gruppi tecnologici e dei consumi, penalizzati da una concorrenza interna più intensa, dalla riduzione di alcuni incentivi pubblici e da costi di investimento in intelligenza artificiale in forte crescita, che hanno compresso i margini nel breve periodo. Riteniamo che si tratti in larga parte di difficoltà cicliche più che strutturali: le valutazioni sono oggi sostanzialmente in linea con la media storica e permangono i segnali di stabilizzazione della crescita economica e di consolidamento della leadership tecnologica cinese su scala globale; coerentemente con l'approccio contrarian del fondo, nel corso del semestre è stata incrementata l'esposizione al mercato cinese.

La Corea del Sud ha vissuto un semestre eccezionale, tra i migliori al mondo, grazie al ruolo di primo piano dei produttori locali di semiconduttori di memoria nella filiera globale dell'intelligenza artificiale; l'indice coreano ha toccato nuovi massimi storici, sostenuto anche dal proseguimento delle riforme di corporate governance a tutela degli azionisti di minoranza. Data l'entità del rialzo e la conseguente normalizzazione degli sconti di valutazione storicamente associati a questo mercato, nel corso del semestre il fondo ha progressivamente ridotto l'esposizione, realizzando parte dei guadagni maturati.

A fine semestre il portafoglio risultava investito per circa il 57% in Giappone, principale paese per peso, seguito dalla Cina con circa il 17% e dalla Corea del Sud con circa il 7%. Completano la geografia del fondo l'Australia, con un'esposizione poco superiore al 4%, l'Indonesia, tra componente azionaria e obbligazionaria in valuta locale, per circa il 2%, e Taiwan e Thailandia, ciascuna con pesi contenuti, non superiori al 2%. La liquidità e alcune posizioni residuali in titoli di paesi sviluppati europei e statunitensi, utilizzate a fini di gestione della tesoreria, rappresentavano nel complesso meno del 9% del patrimonio.

Dal punto di vista settoriale, il portafoglio è risultato mediamente più esposto ai consumi discrezionali, con un peso di circa il 17%, seguiti dal comparto tecnologico, intorno al 14%, dagli industriali, per circa il 13%, e dai finanziari, poco sopra il 12%. Seguono i consumi di base e i servizi di comunicazione, entrambi con un peso di circa l'8%, mentre più contenute risultano le esposizioni a materiali di base, salute, utility, immobiliare ed energia. Il comparto tecnologico, pur non essendo il più rappresentato in termini di peso, è stato di gran lunga il principale motore della performance del semestre, mentre i servizi di comunicazione hanno rappresentato il principale freno settoriale, penalizzati in particolare dalle difficoltà di alcuni operatori legati ai consumi digitali e ai contenuti in Cina e a Hong Kong.

Sul fronte valutario, l'effetto cambio complessivo è stato lievemente negativo nel semestre. Il principale freno è arrivato dallo yen giapponese, che si è leggermente deprezzato nei confronti dell'euro nonostante l'avvio della normalizzazione dei tassi da parte della Bank of Japan; anche il won coreano e il baht thailandese hanno registrato un contenuto deprezzamento verso l'euro. Di segno opposto il contributo del dollaro australiano, la valuta con la performance migliore in portafoglio nel semestre, e del dollaro di Hong Kong che, forte del peso più rilevante, ha fornito il contributo più significativo in termini assoluti; entrambi si sono apprezzati verso l'euro, compensando in parte la debolezza dello yen.

Sul fronte della movimentazione, la gestione ha operato in un'ottica di ribilanciamento e presa di beneficio: sono state ridotte le posizioni in Giappone, Corea del Sud e Taiwan, i mercati che hanno registrato i rialzi più marcati nel semestre, mentre è stata incrementata l'esposizione in Cina, Thailandia, Australia e, in misura più contenuta, in Indonesia, sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria in valuta locale: mercati che nel periodo hanno sottoperformato e che, a nostro avviso, offrono oggi un profilo rischio/rendimento più interessante in un'ottica contrarian.

PROSPETTIVE

Manteniamo un approccio costruttivo sull'area Asia Pacifico nel suo complesso, pur con un grado di selettività crescente alla luce dei rialzi registrati da alcuni mercati nel semestre.

Il Giappone resta il fulcro del portafoglio. Le valutazioni, pur salite rispetto alla media storica degli ultimi quindici anni, restano relativamente contenute nel confronto con i principali mercati sviluppati, mentre i temi strutturali - miglioramento della corporate governance, aumento dei ritorni sul capitale, normalizzazione della politica monetaria - restano intatti. Il principale rischio è rappresentato da un apprezzamento più rapido del previsto dello yen, che ridurrebbe la competitività delle esportazioni e potrebbe innescare prese di beneficio dopo un rialzo così marcato.

Sulla Cina confermiamo un giudizio costruttivo in ottica contrarian. Il mercato tratta oggi a multipli sostanzialmente in linea con la propria media storica, un livello che non riflette pienamente né la stabilizzazione della crescita interna né la leadership tecnologica cinese, ormai strutturale in diversi comparti strategici. I principali catalizzatori restano un'ulteriore normalizzazione dei consumi interni e nuovi interventi di sostegno da parte delle autorità; il rischio principale è che le pressioni competitive e regolatorie sui maggiori gruppi tecnologici e dei consumi si rivelino più persistenti del previsto.

Su Corea del Sud e Taiwan, dopo i rialzi eccezionali del semestre, le valutazioni sono salite ben al di sopra delle rispettive medie storiche, riducendo il margine di sicurezza che aveva giustificato le posizioni assunte in passato; continueremo pertanto a gestire tatticamente l'esposizione, privilegiando la presa di beneficio

parziale rispetto a un ulteriore incremento, pur restando confidenti sulle prospettive strutturali di medio periodo del comparto dei semiconduttori legato all'intelligenza artificiale.

Guardiamo infine con interesse, in una logica contrarian, ai mercati che nel semestre hanno maggiormente sofferto, in particolare l'Indonesia, dove la correzione ha riportato le valutazioni su livelli nettamente inferiori alla media storica.

ACOMEA ASIA PACIFICO AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.946.890	92,59	25.354.018	93,30
A1. Titoli di debito	435.739	1,44	41.007	0,15
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	435.739	1,44	41.007	0,15
A2. Titoli di capitale	26.803.951	88,81	24.610.621	90,56
A3. Parti di OICR	707.200	2,34	702.390	2,59
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	754	0,00	23.982	0,09
B1. Titoli di debito	754	0,00	23.982	0,09
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	11.298	0,04	5.103	0,02
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			5.103	0,02
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	11.298	0,04		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.140.427	7,09	1.746.435	6,43
F1. Liquidità disponibile	2.148.947	7,12	1.746.539	6,43
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	124.165	0,41	70.604	0,26
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-132.685	-0,44	-70.708	-0,26
G. ALTRE ATTIVITA'	84.695	0,28	44.301	0,16
G1. Ratei attivi	13.185	0,04	3.394	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	71.510	0,24	40.907	0,15
TOTALE ATTIVITA'	30.184.064	100,00	27.173.839	100,00

ACOMEA ASIA PACIFICO AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	100.181	52.868
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	11.803	22.984
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.803	22.984
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	100.306	51.013
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	88.409	41.060
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.897	9.953
TOTALE PASSIVITÀ	212.290	126.865
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	29.971.774	27.046.974
A1 Numero delle quote in circolazione	1.669.483,661	1.689.923,438
A2 Numero delle quote in circolazione	826.056,061	839.361,952
Q2 Numero delle quote in circolazione	23.520,000	22.778,000
A5 Numero delle quote in circolazione	53.847,510	46.242,874
A1 Valore complessivo netto della classe	18.563.133	16.799.667
A2 Valore complessivo netto della classe	10.680.752	9.661.623
Q2 Valore complessivo netto della classe	289.758	249.983
A5 Valore complessivo netto della classe	438.131	335.701
A1 Valore unitario delle quote	11,119	9,941
A2 Valore unitario delle quote	12,930	11,511
Q2 Valore unitario delle quote	12,320	10,975
A5 Valore unitario delle quote	8,137	7,260

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	140.035,385
Quote rimborsate	160.475,162

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	64.644,858
Quote rimborsate	77.950,749

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	17.456,136
Quote rimborsate	9.851,500

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	742
Quote rimborsate	-

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA RISPARMIO A2	130.000,0000000	5,440000	1	707.202	2,32
NOMURA HOLDINGS INC	63.000,0000000	1.413,500000	185,814847	479.243	1,57
SAMSUNG ELECTRONICS	2.500,0000000	334.000,000000	1.771,314829	471.401	1,54
MITSUBISHI UFJ FINAN	25.700,0000000	3.207,000000	185,814847	443.559	1,45
TAKEDA PHARMACEUTICA	15.800,0000000	5.155,000000	185,814847	438.334	1,45
T+D HOLDINGS INC	16.450,0000000	4.807,000000	185,814847	425.559	1,41
SUMITOMO MITSUI FINA	12.000,0000000	6.346,000000	185,814847	409.827	1,36
INDOGB 7 02/33	8.000.000.000,0000000	99,163000	20.442,205609	388.072	1,29
RESONA HOLDINGS INC	33.000,0000000	2.106,000000	185,814847	374.017	1,24
ALIBABA GROUP HOLDIN	35.000,0000000	92,850000	8,965816	362.460	1,20
KONICA MINOLTA INC	120.000,0000000	549,300000	185,814847	354.740	1,18
CASIO COMPUTER CO LT	33.000,0000000	1.918,500000	185,814847	340.718	1,13
ROHM CO LTD	11.000,0000000	5.384,000000	185,814847	318.726	1,06
NIDEC CORP	21.000,0000000	2.645,000000	185,814847	298.927	0,99
KOSE CORP	10.000,0000000	5.023,000000	185,814847	270.323	0,90
SHISEIDO	19.000,0000000	2.618,000000	185,814847	267.697	0,89
V TECHNOLOGY CO	5.400,0000000	9.100,000000	185,814847	264.457	0,88
KEIO DENTESU ELECT R	65.500,0000000	747,800000	185,814847	263.601	0,87
HANKYU DEPARTM STORE	17.000,0000000	2.854,500000	185,814847	261.155	0,87
RENESAS ELECTRONICS	10.000,0000000	4.807,000000	185,814847	258.698	0,86
TREND MICRO INC	8.000,0000000	5.982,000000	185,814847	257.547	0,85
NIKON CORP	19.800,0000000	2.270,000000	185,814847	241.886	0,80
MYER HOLDINGS LTD	1.300.000,0000000	0,305000	1,650260	240.265	0,80
YAKULT HONSHA CO	16.000,0000000	2.746,000000	185,814847	236.450	0,78
TOYOTA MOTOR CORP	16.000,0000000	2.725,000000	185,814847	234.642	0,78
SANKEN ELECTRIC CO L	3.800,0000000	11.375,000000	185,814847	232.624	0,77
AVEX GROUP HOLDINGS	35.000,0000000	1.200,000000	185,814847	226.031	0,75
SUMCO	10.400,0000000	4.029,000000	185,814847	225.502	0,75
EISAI CO LTD	10.000,0000000	4.119,000000	185,814847	221.672	0,73
OMRON CORP	7.000,0000000	5.800,000000	185,814847	218.497	0,72
SHARP CORP	62.300,0000000	651,300000	185,814847	218.368	0,72
NSK LTD	35.600,0000000	1.136,000000	185,814847	217.645	0,72
SUMITOMO MITSUI TRUS	6.644,0000000	6.057,000000	185,814847	216.574	0,72
SOUTHERN CROSS MEDIA	700.000,0000000	0,510000	1,650260	216.330	0,72
LG CHEM LTD	1.350,0000000	280.000,000000	1.771,314829	213.401	0,71
TOKUYAMA CORPORATION	8.000,0000000	4.889,000000	185,814847	210.489	0,70
HOKURIKU ELEC.POWER	45.000,0000000	869,100000	185,814847	210.476	0,70
TSUBAKI NAKASHIMA CO	100.000,0000000	391,000000	185,814847	210.425	0,70
MITSUBISHI ESTATE CO	9.000,0000000	4.145,000000	185,814847	200.764	0,67

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CYBERDYNE INC	157.800,0000000	235,000000	185,814847	199.570	0,66
TPK HOLDING CO LTD	90.000,0000000	80,400000	36,421539	198.674	0,66
KANSAI ELECTRIC POWE	16.000,0000000	2.285,500000	185,814847	196.798	0,65
HOKKAIDO ELEC POWER	39.139,0000000	927,200000	185,814847	195.300	0,65
NTN CORP	90.000,0000000	397,600000	185,814847	192.579	0,64
DENTSU GROUP INC	11.500,0000000	3.097,000000	185,814847	191.672	0,64
SEGA SAMMY HLDG INC	15.876,0000000	2.207,500000	185,814847	188.609	0,63
LY CORPORATION	80.681,0000000	433,800000	185,814847	188.356	0,62
ARCHION CORP	120.000,0000000	289,000000	185,814847	186.637	0,62
KUAISHOU TECHNOLOGY	40.000,0000000	41,600000	8,965816	185.594	0,62
MITSUBISHI MOTORS	110.391,0000000	312,100000	185,814847	185.416	0,61
OLYMPUS CORP	20.000,0000000	1.699,000000	185,814847	182.870	0,61
PANASONIC CORP	7.500,0000000	4.502,000000	185,814847	181.713	0,60
ONO PHARMACEUTICAL	14.000,0000000	2.388,000000	185,814847	179.921	0,60
NIPPON ELECTRIC GLAS	5.100,0000000	6.547,000000	185,814847	179.693	0,60
TOKYU REIT INC	180,0000000	184.900,000000	185,814847	179.114	0,59
PRADA S.P.A.	40.000,0000000	39,720000	8,965816	177.206	0,59
WEST JAPAN RAILWAY	12.000,0000000	2.725,000000	185,814847	175.982	0,58
MAZDA MOTOR CORP	30.000,0000000	1.088,500000	185,814847	175.739	0,58
NIPPON STEEL CORP	60.500,0000000	536,100000	185,814847	174.550	0,58
ANRITSU CORP	7.300,0000000	4.396,000000	185,814847	172.703	0,57
MILBON CO	12.000,0000000	2.662,000000	185,814847	171.913	0,57
JFE HOLDINGS INC	20.000,0000000	1.560,000000	185,814847	167.909	0,56
MABUCHI MOTOR CO LTD	19.800,0000000	1.569,500000	185,814847	167.242	0,55
NUIX LTD	220.000,0000000	1,215000	1,650260	161.974	0,54
TAKASHIMAYA CO LTD	12.000,0000000	2.503,500000	185,814847	161.677	0,54
KOGAN.COM LTD	60.000,0000000	4,430000	1,650260	161.066	0,53
MINISTOP	16.000,0000000	1.865,000000	185,814847	160.590	0,53
HITACHI MAXELL LTD	14.000,0000000	2.130,000000	185,814847	160.482	0,53
NCISOFT CORPORATION	1.100,0000000	257.500,000000	1.771,314829	159.909	0,53
BAIDU.COM A	13.000,0000000	109,600000	8,965816	158.915	0,53
SONY GROUP CORP	9.000,0000000	3.280,000000	185,814847	158.868	0,53
SEIBU HOLDINGS INC	9.000,0000000	3.173,000000	185,814847	153.685	0,51
MINEBEA CO LTD	6.000,0000000	4.756,000000	185,814847	153.572	0,51
SANKYO CO LTD	18.000,0000000	1.578,000000	185,814847	152.862	0,51
FURUKAWA ELECTRIC CO	6.000,0000000	4.730,000000	185,814847	152.733	0,51
Totale				17.940.397	59,43
Altri strumenti finanziari				10.007.247	33,16
Totale strumenti finanziari				27.947.644	92,59

ACOMEA PMITALIA

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2026 il fondo ha registrato una performance pari al 5,95% per la classe A1 e al 6,44% per la classe A2. Il semestre è stato segnato dallo scoppio, il 28 febbraio, del conflitto in Medio Oriente, che ha interrotto un avvio d'anno moderatamente positivo per il mercato italiano: il FTSE MIB, dopo essere arretrato di circa il 10% fino al minimo dell'anno di fine marzo, ha successivamente recuperato con forza, segnando nuovi massimi storici dal 2000 e chiudendo il semestre in progresso di circa il 15%. Per quanto riguarda gli altri indici di riferimento: Mid Cap +6%, Small Cap -2,35%, EGM +6,12%. Il fondo, con un beta storicamente contenuto e leggermente asimmetrico, ha mostrato un ritardo relativo rispetto al mercato sia nella fase di ribasso, mitigato dal contributo di Saipem e del settore energetico, unico comparto positivo in quella fase di volatilità, sia in quella di recupero.

Il tema dominante del semestre è stato il prevalere dei titoli legati ad asset reali e tangibili (energia, materie prime, difesa) rispetto al software, penalizzato dai timori legati all'intelligenza artificiale; i semiconduttori (STMicroelectronics, più che raddoppiata dai minimi di dicembre, e Technoprobe) si confermano probabilmente il miglior comparto a livello globale da inizio anno. Le attese di crescita degli utili per il 2026 (oltre il 10% in Europa, circa il 5% sul FTSE MIB) rappresentano l'elemento chiave per la prossima fase di rendimenti, dopo l'espansione dei multipli degli ultimi anni. In questo contesto di incertezza geopolitica, la stagione di reportistica del primo trimestre ha visto le *guidance* delle società generalmente confermate, ma con cautele legate ai costi energetici e a segnali di minore propensione alla spesa dei consumatori.

Il fondo è stato complessivamente venditore netto nel semestre. Tra i movimenti principali: la riduzione della posizione in Telecom Italia (comunque prima per peso, a circa il 4,25%), la chiusura di Digital Value, l'apertura di Fincantieri e l'incremento di Avio per il tema difesa, l'aumento dell'esposizione al software di piccola capitalizzazione (TXT, Sys-Dat) e a Reply, il rinnovo della copertura tramite opzioni put sul FTSE MIB (strike 48.000), l'uscita da SCM per OPA e la partecipazione all'aumento di capitale di Trevi Finanziaria.

A fine semestre la liquidità si collocava in area 7%, con un'esposizione ripartita in circa 22% Large cap, 37,7% Mid cap, 18,8% Small cap e 12% EGM.

In termini di performance attribution da inizio anno, il principale contributo è giunto dalla componente Large cap (circa 6 punti percentuali), grazie all'ottima performance di Telecom Italia, STMicroelectronics e Avio: il fondo beneficia della forza del comparto dei semiconduttori e difesa. Le Mid cap contribuiscono per circa 2,7% con Technoprobe Carel e Pharmanutra a trainare il comparto; la componente Small cap ha invece detratto circa -1,6 punti, parzialmente compensati dall'EGM (+0,50 pp). Tra i migliori titoli si segnalano Danieli, Maire e Pharmanutra; tra i principali detrattori Diasorin e il comparto software, in particolare Reply.

Sul mercato primario, il fondo ha partecipato all'IPO di OPT a fine giugno.

PROSPETTIVE

Nella seconda parte dell'anno l'attenzione del team di gestione resterà concentrata sull'evoluzione delle guidance societarie, alla luce dei possibili impatti dei costi energetici, e sull'andamento dei segnali di propensione alla spesa da parte del consumatore finale. Verrà pertanto privilegiata una selezione attenta dei titoli e dei comparti meno esposti a tale rischi, con particolare attenzione alla capacità delle società di tradurre le attese di crescita degli utili in risultati effettivi, dal momento che la fase di espansione dei multipli appare in larga parte esaurita. Ciononostante, il comparto Mid e Small cap su cui si focalizza il fondo, continua a esprimere valutazioni interessanti e spesso a sconto rispetto alle controparti europee. Si continuerà inoltre a privilegiare, nell'ambito della componente Large cap, i temi ritenuti più resilienti al contesto geopolitico, come, energia, difesa e semiconduttori, mantenendo al contempo, tramite l'utilizzo di opzioni put sul FTSE MIB, una componente di cautela tattica. Su tutti i comparti, il team continuerà

nell'attività di selezione dei titoli in un contesto di mercato caratterizzato da un'ampia dispersione dei rendimenti. Sul mercato primario, il fondo continuerà a valutare con attenzione le eventuali nuove operazioni di quotazione, mantenendo un approccio cauto in termini di profilo di liquidità delle società e di prospettive industriali degli emittenti.

ACOMEA PMITALIA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	100.689.780	93,82	98.609.612	93,95
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	97.445.753	90,80	95.191.544	90,69
A3. Parti di OICR	3.244.027	3,02	3.418.068	3,26
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.017.178	1,88	2.074.873	1,98
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	2.017.178	1,88	2.074.873	1,98
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	129.250	0,12	145.000	0,14
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	129.250	0,12	145.000	0,14
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'	4.479.992	4,17	4.123.767	3,93
F1. Liquidità disponibile	4.664.222	4,34	3.704.163	3,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	329.920	0,31	419.604	0,40
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-514.150	-0,48		
G. ALTRE ATTIVITA'	13.897	0,01	4.543	0,00
G1. Ratei attivi	13.859	0,01	4.543	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	38	0,00		
TOTALE ATTIVITA'	107.330.097	100,00	104.957.795	100,00

ACOMEA PMITALIA AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	12	1.352
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	124.923	134.166
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	124.923	134.166
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	402.011	385.141
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	383.769	362.394
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.242	22.747
TOTALE PASSIVITÀ	526.946	520.659
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	106.803.151	104.437.136
A1 Numero delle quote in circolazione	2.199.260,608	2.262.831,255
A2 Numero delle quote in circolazione	250.804,065	280.066,289
Q2 Numero delle quote in circolazione	173.723,325	151.460,325
A5 Numero delle quote in circolazione	50.364,542	52.613,908
P5 Numero delle quote in circolazione	71.618,626	64.403,637
P1 Numero delle quote in circolazione	1.201.666,928	1.284.027,952
P2 Numero delle quote in circolazione	988.346,376	1.049.889,608
A1 Valore complessivo netto della classe	72.984.919	71.185.076
A2 Valore complessivo netto della classe	9.609.166	10.124.622
Q2 Valore complessivo netto della classe	6.431.413	5.294.368
A5 Valore complessivo netto della classe	364.000	359.845
P5 Valore complessivo netto della classe	492.214	418.827
P1 Valore complessivo netto della classe	8.889.497	9.004.261
P2 Valore complessivo netto della classe	8.031.942	8.050.137
A1 Valore unitario delle quote	33,186	31,458
A2 Valore unitario delle quote	38,313	36,151
Q2 Valore unitario delle quote	37,021	34,955
A5 Valore unitario delle quote	7,227	6,839
P5 Valore unitario delle quote	6,873	6,503
P1 Valore unitario delle quote	7,398	7,013
P2 Valore unitario delle quote	8,127	7,668

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A1	
Quote emesse	197.268,723
Quote rimborsate	260.839,370
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A2	
Quote emesse	21.442,315
Quote rimborsate	50.704,539
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A5	
Quote emesse	11.259,417
Quote rimborsate	13.508,783
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P1	
Quote emesse	37.360,154
Quote rimborsate	119.721,178
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe P2	
Quote emesse	45.171,277
Quote rimborsate	106.714,509
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Q2	
Quote emesse	55.573,000
Quote rimborsate	33.310,000

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TELECOM ITALIA SPA	575.321,0000000	7,958000	1	4.578.401	4,24
FINE FOODS	395.144,0000000	8,680000	1	3.429.850	3,20
TREVI FINANZIARIA IN	772.504,0000000	4,020000	1	3.105.466	2,89
REPLY SPA	31.980,0000000	91,450000	1	2.924.571	2,73
SESA SPA	26.700,0000000	89,750000	1	2.396.325	2,23
MFE MEDIAFOREUR A	847.482,0000000	2,816000	1	2.386.509	2,22
TECHNOPROBE SPA	68.300,0000000	34,900000	1	2.383.670	2,22
FINCANTIERI SPA	230.000,0000000	9,950000	1	2.288.500	2,13
BIESSE SPA	406.585,0000000	5,490000	1	2.232.152	2,08
SAIPEM SPA	506.000,0000000	4,409000	1	2.230.954	2,08
ACOMEA RISPARMIO A2	400.240,1440000	5,440000	1	2.177.306	2,03
BANCA SISTEMA SPA	1.397.858,0000000	1,554000	1	2.172.271	2,02
LOTTOMATICA GROUP SP	87.850,0000000	24,300000	1	2.134.755	1,99
MAIRE TECNIMONT SPA	146.000,0000000	14,320000	1	2.090.720	1,95
INTERCOS SPA	155.591,0000000	12,960000	1	2.016.459	1,88
BREMBO N.V.	185.000,0000000	10,240000	1	1.894.400	1,77
STMICROELECTRONICS N	27.417,0000000	64,520000	1	1.768.945	1,65
DIASORIN SPA	26.000,0000000	67,760000	1	1.761.760	1,64
AVIO SPA	54.250,0000000	31,450000	1	1.706.163	1,59
ARISTON HLDG ORD	470.671,0000000	3,590000	1	1.689.709	1,57
DANIELI CO RSP	36.000,0000000	46,140000	1	1.661.040	1,55
BANCA MONTE DEI PASC	152.000,0000000	10,864000	1	1.651.328	1,54
ENI SPA	75.000,0000000	20,620000	1	1.546.500	1,44
ACQUAZZURRA SPA	145.500,0000000	10,500000	1	1.527.750	1,42
INTERPUMP GROUP SPA	44.400,0000000	33,820000	1	1.501.608	1,40
NEXI SPA	420.000,0000000	3,542000	1	1.487.640	1,39
TXT E-SOLUTIONS	39.904,0000000	37,250000	1	1.486.424	1,39
DAVIDE CAMPARI MILAN	270.000,0000000	5,448000	1	1.470.960	1,37
ZIGNAGO VETRO SPA	204.700,0000000	7,180000	1	1.469.746	1,37
ILPRA INDUSTRIA LAVO	191.200,0000000	7,600000	1	1.453.120	1,35
DE LONGHI SPA	39.000,0000000	37,140000	1	1.448.460	1,35
RECUPERO ETICO SOSTE	191.114,0000000	7,500000	1	1.433.355	1,34
GVS SPA	327.019,0000000	4,250000	1	1.389.831	1,30
DIGITAL BROS SPA	126.472,0000000	10,620000	1	1.343.133	1,25
EL.EN. SPA	78.323,0000000	17,070000	1	1.336.974	1,25
FILA SPA	136.000,0000000	9,200000	1	1.251.200	1,17
PHARMANUTRA SPA	13.845,0000000	87,700000	1	1.214.207	1,13
WEBUILD SPA	530.000,0000000	2,278000	1	1.207.340	1,13
CAREL INDUSTRIES SPA	37.250,0000000	31,750000	1	1.182.688	1,10

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA ITALIAN GE F1	184.489,9740000	5,782000	1	1.066.721	0,99
DOVALUE SPA	480.648,0000000	2,150000	1	1.033.393	0,96
GAROFALO HEALTH CARE	188.000,0000000	5,320000	1	1.000.160	0,93
SVAS BIOSANA SPA	105.266,0000000	9,000000	1	947.394	0,88
SANLORENZO SPA/AMEGL	26.000,0000000	35,800000	1	930.800	0,87
ARNOLDO MONDADORI ED	455.609,0000000	2,015000	1	918.052	0,86
ID ENTITY SA	295.000,0000000	2,940000	1	867.300	0,81
TECHNOGYM SPA	57.000,0000000	15,200000	1	866.400	0,81
MONCLER SPA	17.000,0000000	50,780000	1	863.260	0,80
BFF BANK SPA	273.166,0000000	3,076000	1	840.259	0,78
INFRASTRUTTURE WIREL	136.250,0000000	6,160000	1	839.300	0,78
HERA SPA	225.000,0000000	3,652000	1	821.700	0,77
SNAM SPA	130.000,0000000	6,316000	1	821.080	0,77
SYS DAT SPA	143.000,0000000	5,560000	1	795.080	0,74
ORSERO SPA	50.290,0000000	15,340000	1	771.449	0,72
CEMENTIR HLDG N V	49.400,0000000	14,550000	1	718.770	0,67
AZIMUT HOLDING SPA	20.000,0000000	35,480000	1	709.600	0,66
SIIV SPA	270.000,0000000	2,560000	1	691.200	0,64
A2A SPA	295.000,0000000	2,260000	1	666.700	0,62
AMPLIFON SPA	70.000,0000000	9,476000	1	663.320	0,62
SABAF SPA	52.750,0000000	12,550000	1	662.013	0,62
A.B.P. NOCIVELLI SPA	102.112,0000000	5,750000	1	587.144	0,55
PIAGGIO + C. S.P.A.	335.000,0000000	1,606000	1	538.010	0,50
Totale				93.051.295	86,70
Altri strumenti finanziari				9.655.663	9,00
Totale strumenti finanziari				102.706.958	95,70

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