



RELAZIONE SEMESTRALE
al 30 giugno 2024

del fondo

AcomeA ITALIAN GEMS

AcomeA SGR S.p.A.

Capitale sociale deliberato Euro 4.685.000, sottoscritto e versato Euro 4.600.000

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Direttore Generale: Daniele Rolando Cohen

Depositario

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Società di Revisione:

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

AcomeA ITALIAN GEMS..... 4

ACOMEA ITALIAN GEMS

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

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE

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

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

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

SCENARIO MACROECONOMICO E MERCATI FINANZIARI

Il fondo, lanciato nel 2023, registra quota mensile e alla fine del primo semestre 2024 la performance del fondo è calcolata a +7.51% per la classe F1.

A fine semestre il fondo ha un'esposizione azionaria pari al 101%. Il fondo è gestito in un'ottica di lungo termine che considera al meglio sia il potenziale inespresso delle società investibili (a bassa capitalizzazione) sia la ridotta liquidità del mercato di riferimento (il segmento EGM di Borsa Italiana). Pertanto, l'allocazione non subisce importanti variazioni nel periodo, fatta eccezione per le finestre di raccolta mensili che producono flussi di liquidità in entrata in attesa di essere reinvestiti.

A fine semestre il 90% del fondo risulta investito in società quotate su EGM, mentre il restante 11% in tre titoli dell'MTA: Telecom Italia come Large cap e Fine Foods e Generalfinance tra le Small cap. Il settore industriale costituisce il 44% del fondo, seguito da tecnologia per il 19% e *communication services* per il 13%. Con peso inferiore seguono *consumer discretionary* (9%) ed *healthcare* (6%), e a pari peso finanziari, energia e *materials* (3%).

Il mercato EGM, su cui vengono individuati e ricercati i titoli oggetto di investimento del fondo, da due anni a questa parte è caratterizzato da liquidità fortemente limitata, con un numero decrescente di investitori istituzionali interessati a creare grandi posizioni sul comparto. Complice di questo fenomeno è il clima di tassi di interesse elevati che scoraggia l'investimento in micro cap e società percepite come fortemente indebitate, anche se spesso tale situazione non corrisponde a realtà se si selezionano accuratamente i titoli; a titolo di esempio, il 22% delle società presenti su Italian Gems hanno posizione di cassa netta positiva.

A inizio anno abbiamo preso profitto su Comal e Tinexta, posizionandoci in settori simili con Espe ed Esautomotion: entrambe trattano su EGM a valutazioni ritenute interessanti in fase di acquisto e, così come per altre posizioni, sono attive in settori al centro di trend previsti in forte crescita nei prossimi anni, ovvero efficientamento energetico, automazione industriale e industria 4.0/5.0. Nel semestre sono stati altresì chiuse posizioni su titoli il cui investment case è venuto a mancare per mutate condizioni di mercato e idiosincratice alle società; tra queste citiamo Osai, che non ha ancora ripreso i ritmi precedenti alla crisi della supply chain e subisce ancora il fenomeno di destocking da parte dei propri clienti. La mancanza di visibilità sulla ripresa del business ci ha portati ad uscire dall'investimento. Nonostante la performance debole di EGM durante il semestre, che sottoperforma ampiamente gli indici a maggior capitalizzazione, alcuni titoli hanno riportato performance positive, in particolare come reazione ai fondamentali in crescita negli ultimi trimestri e frutto di investimenti e percorsi di efficientamento condotti negli anni precedenti. Tra questi citiamo Lindbergh, Ilpra e Omer, che rimangono sul fondo ma su cui abbiamo preso profitto alleggerendone il peso in portafogli.

La liquidità generata da queste operazioni è stata gradualmente reinvestita nuove posizioni, tra cui Cloudia Research, neo quotata a fine 2023 su EGM ed attiva in consulenza specializzata su ERP per le PMI, con applicazioni di tecnologie di cloud e intelligenza artificiale. Inoltre, in seguito alla forte sottoperformance non giustificata dai fondamentali, abbiamo costruito nuovamente una posizione su Gentili Mosconi, player nella filiera della moda di lusso che collabora con i principali brand globali.

Il primo semestre 2024 vede continuare le operazioni di delisting su EGM che hanno visto nel 2023 un anno record, motivate dalla scarsa liquidità e forte sotto performance delle micro cap e spesso non giustificate dai fondamentali, ma riflesso di fenomeni puramente tecnici e dello scenario macroeconomico. Per quanto concerne il fondo Italian Gems, Alkemy e IVS sono state oggetto di OPA nel primo semestre dell'anno; pertanto, si è deciso di liquidare le posizioni quando si sono allineate al prezzo di offerta.

Infine, nel semestre abbiamo partecipato sul mercato primario alla quotazione di Next Geosolution.

PROSPETTIVE

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

ACOMEA ITALIAN GEMS AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.425.875	99,99	8.193.665	96,65
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	9.425.875	99,99	8.193.665	96,65
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			243.000	2,87
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			243.000	2,87
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'			39.894	0,47
F1. Liquidità disponibile			39.894	0,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	429	0,01	770	0,01
G1. Ratei attivi	429	0,01	770	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	9.426.304	100,00	8.477.329	100,00

ACOMEA ITALIAN GEMS AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6.994	463
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	29.382	31.120
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.023	15.577
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.359	15.543
TOTALE PASSIVITÀ	36.376	31.583
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.389.928	8.445.746
F1 Numero delle quote in circolazione	698.683,867	733.357,966
R1 Numero delle quote in circolazione	1.117.674,204	1.023.117,502
F1 Valore complessivo netto della classe	3.611.582	3.526.166
R1 Valore complessivo netto della classe	5.778.346	4.919.580
F1 Valore unitario delle quote	5,169	4,808
R1 Valore unitario delle quote	5,170	4,808

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe F1	
Quote emesse	65.739,900
Quote rimborsate	100.413,999

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe F2	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - classe R1	
Quote emesse	109.474,997
Quote rimborsate	14.918,295

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ILPRA INDUSTRIA LAVO	117.314,0000000	5,750000	1	674.555	7,16
SVAS BIOSANA SPA	68.651,0000000	8,300000	1	569.803	6,04
FINE FOODS	58.504,0000000	9,420000	1	551.108	5,84
FRANCHETTI SPA	78.500,0000000	6,850000	1	537.725	5,70
A.B.P. NOCIVELLI SPA	119.000,0000000	4,460000	1	530.740	5,63
DOMINION HOSTING HOL	18.000,0000000	27,000000	1	486.000	5,16
ELES SEMICONDUCTOR E	239.577,0000000	1,830000	1	438.426	4,65
LINDBERGH SPA	102.000,0000000	3,880000	1	395.760	4,20
GENERALFINANCE SPA	33.366,0000000	11,100000	1	370.363	3,93
RECUPERO ETICO SOSTE	61.970,0000000	5,950000	1	368.722	3,91
OMER SPA	100.000,0000000	3,680000	1	368.000	3,90
CLOUDIA RESEARCH SPA	107.000,0000000	3,400000	1	363.800	3,86
ALA SPA NAPOLI	15.961,0000000	21,400000	1	341.565	3,62
PLANETEL ORD	63.500,0000000	5,000000	1	317.500	3,37
SIAV SPA	103.047,0000000	2,640000	1	272.044	2,89
INTRED SPA	26.275,0000000	9,960000	1	261.699	2,78
OFFICINA STELLARE SP	23.750,0000000	10,950000	1	260.063	2,76
FOS SPA	99.500,0000000	2,600000	1	258.700	2,74
PORTO AVIATION G ORD	58.800,0000000	4,200000	1	246.960	2,62
ESPE SPA	73.967,0000000	3,300000	1	244.091	2,59
GREEN OLEO SRL	211.500,0000000	0,945000	1	199.868	2,12
ELSA SOLUTIONS SPA	50.000,0000000	3,740000	1	187.000	1,98
TELECOM ITALIA RSP	700.000,0000000	0,242900	1	170.030	1,80
MAPS ORD	65.999,0000000	2,540000	1	167.637	1,78
LA SIA S.P.A.	50.000,0000000	3,320000	1	166.000	1,76
INTEGRATED SYSTEM CR	56.000,0000000	2,660000	1	148.960	1,58
ID ENTITY SA	40.000,0000000	2,920000	1	116.800	1,24
RIBA MUNDO TECNOLOGI	6.200,0000000	17,900000	1	110.980	1,18
INDEL B SPA	4.500,0000000	23,000000	1	103.500	1,10
ESAUTOMOTION SPA	27.500,0000000	3,480000	1	95.700	1,02
NEXT GEOSOLUTIONS EU	8.000,0000000	6,650000	1	53.200	0,56
GENTILI MOSCONI SPA	17.600,0000000	2,760000	1	48.576	0,52
Totale strumenti finanziari				9.425.875	99,99

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