

Sistema Gestielle Best Selection

Relazione semestrale al 28.06.2019

- Gestielle Best Selection Equity 20
- Gestielle Best Selection Equity 50
- Gestielle Best Selection Cedola AR

ANIMA SGR SPA

Capitale Sociale: Euro 23.793.000,00 interamente sottoscritto e versato.

La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento
dell'azionista unico Anima Holding S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Livio Raimondi* (indipendente)

*Amministratore Delegato
e Direttore Generale:* Marco Carreri

Consiglieri: Maurizio Biliotti*
Alessandro Melzi D'Eril (Condirettore Generale)
Francesca Pasinelli* (indipendente)
Gianfranco Venuti
Antonello Di Mascio

Collegio Sindacale

Presidente: Antonio Taverna

Sindaci effettivi: Marco Barassi
Tiziana Di Vincenzo

Sindaci Supplenti: Enrico Maria Mosconi
Carlotta Veneziani

Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.

Depositario BNP Paribas Securities Services SA – Succursale di Milano

*Membro del Comitato Remunerazione (Istituito ai sensi dell'art.39 del Reg. Banca d'Italia – Consob del 29/10/2007 e successive modifiche e integrazioni)

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR.....	3
Gestielle Best Selection Equity 20	7
Gestielle Best Selection Equity 50	11
Gestielle Best Selection Cedola AR	15

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 28 GIUGNO 2019

Forma e contenuto della Relazione Semestrale

La Relazione Semestrale, è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale.

Mercati finanziari

Nel primo semestre del 2019 l'indice azionario globale ha fatto registrare una performance positiva in valuta locale. Gli indici obbligazionari governativi (sia quello globale in valuta locale, sia quello in area Euro) e corporate bond con differenti entità da inizio anno sono cresciuti in virtù del calo dei tassi e della compressione degli spread.

La partenza dei mercati nell'avvio del 2019 è stata positiva, favorita dall'approccio cauto e moderato della Federal Reserve, confermato dall'atteggiamento espansivo mantenuto nel corso dell'intero primo semestre 2019. Il riemergere di timori relativamente alla crescita globale e alle tensioni commerciali aveva temporaneamente accresciuto l'avversione al rischio degli investitori, poi superata dalla prosecuzione della fase costruttiva che, complici le positive trimestrali delle società statunitensi ed europee, sino ad aprile, ha favorito la crescita dei mercati azionari ed il trend di riduzione dei premi per il rischio. Nel corso del secondo trimestre dell'anno, in particolare a maggio, è stato registrato un ritorno della volatilità sui mercati ed una sensibile flessione del comparto azionario, l'indebolimento dello Yuan, e l'acquisto di beni rifugio, a causa del ravvivarsi delle tensioni commerciali fra Stati Uniti e Cina. La debolezza dei mercati azionari è stata rilevante, in particolare per le aree geografiche ed i settori (materie prime e tecnologia in primis) più esposti all'escalation della "trade war".

Il clima di avversione al rischio ha intaccato in parte anche i crediti ed il debito emergente, che, dopo aver subito un moderato allargamento dei premi ed alcune prese di profitto, dopo l'avvio del mese di giugno hanno beneficiato di una mitigazione dei pregressi effetti negativi, favorita dalla discesa dei tassi Usa e da una fase di indebolimento del Dollaro Usa. A giugno le Banche Centrali, più espansive e disponibili ad intervenire anche con tagli sui tassi, hanno favorito l'andamento positivo delle emissioni governative, la ripresa dei mercati azionari e il rientro della volatilità. La revisione delle stime di crescita e l'approccio accomodante da parte della Bce hanno contribuito a più riprese a sostenere le obbligazioni governative core e ad indebolire l'Euro contro Dollaro. Il Btp, sotto pressione a fasi alterne, ha sofferto le preoccupazioni emerse su crescita e conti pubblici, sfociate ad inizio giugno nei richiami sul debito e nelle raccomandazioni da parte della Commissione Europea sull'avvio di una procedura per debito eccessivo nei confronti dell'Italia. In tale contesto lo spread nei confronti del Bund decennale si è riportato sui livelli massimi da inizio anno (febbraio), con quote superiori a 280 punti base tra metà e fine maggio, per poi segnare una flessione in seguito agli annunci espansivi della Bce. Nel corso del semestre durante le fasi di tensione si sono rafforzate le divise rifugio (yen, franco svizzero), mentre gli sviluppi politici nel Regno Unito, dopo le dimissioni del leader dei Conservatori May, hanno determinato l'indebolimento della Sterlina inglese. Il Dollaro Usa ha registrato fasi alterne: la tonicità generalmente espressa durante il corso del primo semestre 2019 è stata interrotta da episodi di deprezzamento verso Euro in occasione della pubblicazione di dati macroeconomici sotto alle attese e di un aumento delle aspettative di un taglio dei tassi da parte della Fed.

Il prezzo del petrolio da inizio anno ha tracciato una sensibile ascesa per effetto degli accordi Opec/Russia sui tagli all'offerta, delle tensioni in alcune aree estrattive, e dell'attivazione delle sanzioni Usa verso le esportazioni iraniane. Tuttavia, in primavera ha registrato flessioni, penalizzato dall'aumento delle scorte Usa, della produzione russa e dai dubbi sulle prospettive della domanda globale dopo l'escalation dei rischi geopolitici, sino al rimbalzo della seconda metà di giugno 2019.

Pur se positivo da inizio anno, anche l'andamento delle quotazioni delle materie prime ha registrato una fase di perdurante debolezza nel secondo trimestre, alimentata dai timori recessivi su scala globale. In progressiva crescita, con particolare evidenza da fine maggio, la quotazione dell'oro.

Scenario macroeconomico

Nel corso del semestre lo scenario macroeconomico globale ha registrato il rallentamento dei dati sulla crescita a livello mondiale. Permangono fattori frenanti che a diverso titolo concorrono ad alimentare incertezza e potenziali rischi: le tensioni geo-politiche ed i provvedimenti protezionistici in primis, hanno gravato sullo scenario internazionale di breve e medio termine, minando il commercio mondiale ed il clima di fiducia ed aumentando la vulnerabilità dei mercati. A questo vanno aggiunti il declino degli effetti dello stimolo fiscale negli Usa, l'andamento cedente dell'industria automobilistica e più in generale la debolezza della manifattura, l'alea relativa agli sviluppi politici nel Regno Unito e alle future implicazioni di Brexit, il calo degli investimenti e della produzione a livello mondiale. A fronte di incertezze sul possibile peggioramento prospettico delle condizioni cicliche le Banche Centrali hanno adottato approcci espansivi. Nel corso del semestre hanno pesato soprattutto il riacutizzarsi delle tensioni commerciali fra Stati Uniti e Cina. In occasione del G20 tenutosi in Giappone a fine giugno, è stata siglata una sorta di tregua per riprendere i negoziati commerciali e per evitare ulteriori escalation.

Negli Stati Uniti si è registrato un aumento dei rischi per l'economia dopo che segnali di rallentamento avevano indotto la Federal Reserve a rivedere al ribasso le stime sul Pil, collocate in area 2% su base annua. Permane una valutazione moderatamente positiva sullo scenario di crescita, il mercato del lavoro si mantiene tonico con una disoccupazione a 3,6%. L'inflazione è prossima al 2%. Gli indicatori prospettici restano in un'area marginalmente espansiva, tuttavia la spinta delle agevolazioni fiscali introdotte dall'amministrazione Trump dovrebbe progressivamente scemare. La Fed ha di recente mostrato un orientamento decisamente espansivo e conciliante, confermando tassi stabili a 2,25%-2,5%. L'Istituto, affermando di non prevedere rialzi nel corso del 2019, sta monitorando attentamente gli sviluppi sul fronte commerciale ed appare pronto ad agire, anche in misura preventiva, per sostenere l'espansione economica statunitense. Il riferimento implicito è rivolto ad eventuali tagli dei tassi (possibili già nella seconda metà del 2019), il cui sentiero dipenderà dalla qualità dei dati e dall'eventuale materializzarsi dei rischi.

In Europa le elezioni del Parlamento Europeo del 23-26 maggio sono state caratterizzate da una campagna che ha evidenziato la contrapposizione tra i raggruppamenti moderati ed i gruppi Euro-scettici: l'esito della consultazione non ha visto prevalere i partiti sovranisti ma implicherà comunque la necessità di accordi tra i moderati per la composizione di una maggioranza parlamentare.

La stima di crescita per l'Eurozona nel 2019 si è attestata a 1,2% su base annua. Il rallentamento in atto è apparso ascrivibile ad una domanda estera progressivamente flettente, ad alcuni fattori specifici a livello di paese e settore, prevalentemente riconducibili alle revisioni su Italia e Germania, alla debolezza del comparto manifatturiero. I principali fattori di criticità continuano ad insistere nelle tensioni geo-politiche e commerciali. Rischi orientati al ribasso, indicatori che segnalano per i prossimi trimestri una debolezza persistente dell'economia europea, attese di inflazione a 1,3% sensibilmente discoste dall'obiettivo di lungo termine (2%), hanno indotto la Bce a mantenere un approccio prudente ed espansivo bloccando il processo di normalizzazione della politica monetaria ed assicurando stimoli all'economia mediante il rinvio del rialzo dei tassi oltre fine 2019, almeno sino a tutta la prima metà del 2020. La Bce si è dichiarata disponibile ad adottare tutti gli strumenti disponibili per perseguire una stabile convergenza verso il livello di inflazione target, mediante i reinvestimenti delle scadenze, l'estensione delle operazioni di breve termine ed il rinnovo dei rifinanziamenti (TLTRO III) per gli istituti di credito. Nelle recenti dichiarazioni del Presidente Draghi programmi di stimolo quantitativo o ulteriori tagli dei tassi potrebbero avere ancora spazi considerevoli nell'ambito dei piani e degli strumenti di azione della Bce.

Relativamente all'Italia le stime di crescita negativa o nulla risultano coerenti con la debolezza in atto che si riflette nella flessione congiunturale dell'industria. La Commissione Europea ha mantenuto l'Italia tra i paesi membri che presentano squilibri macroeconomici eccessivi, evidenziando nelle valutazioni sui conti pubblici che gli elementi di vulnerabilità del paese continuano ad insistere sull'elevato debito, cui si associano bassa crescita, ostacoli agli investimenti, evasione fiscale, corruzione, problematica sostenibilità del sistema pensionistico, disoccupazione ed altre carenze strutturali, oltre all'incertezza causata dai fattori politici interni. Per scongiurare un'eventuale procedura per debito eccessivo da parte della Commissione Europea, le vie percorribili dovrebbero comportare una sostanziale correzione della traiettoria fiscale con la riduzione progressiva del rapporto debito/Pil attraverso un piano di rientro di medio termine ed un programma complessivo di revisione della spesa corrente.

Nel Regno Unito, le risoluzioni della Camera dei Comuni e dei Lord atte ad evitare il rischio di un "no deal" ritenuto da più parti catastrofico, si sono indirizzate ad un'estensione del periodo negoziale sino ad ottobre, nel tentativo di approvare un accordo d'uscita da parte del Parlamento di Westminster. Tuttavia, le dimissioni di Theresa May da leader dei Conservatori preludono all'avvio di una crisi di Governo la cui soluzione si

presenta molto incerta: l'ipotesi di un futuro Premier Conservatore più intransigente ha nuovamente alimentato i timori di Hard Brexit.

In Giappone le prospettive di crescita hanno superato le attese (con stima del Pil primo semestre 2019 a +2,1%), ma il tracciato inflativo rimane distante dal target 2% della Bank of Japan.

Nei Mercati Emergenti il focus rimane prevalentemente concentrato sull'attuale involuzione delle relazioni commerciali per la trade war in corso tra Cina e Stati Uniti, e sul coinvolgimento dei principali attori dell'area estremo-orientale (Korea, Taiwan).

Prospettive future

Le previsioni sullo scenario macroeconomico globale e sulla crescita rimangono permeate da differenti fattori di incertezza, prevalentemente di natura politica. Permane l'alea degli squilibri indotti dalle iniziative protezionistiche dell'amministrazione Usa e dalle contromisure adottate dalla Cina, malgrado i più recenti tentativi di conciliazione. Le criticità e le difficoltà riscontrate lungo il sentiero di crescita hanno trovato un argine nelle reazioni delle Banche Centrali, le quali, alla luce di valutazioni non ottimistiche sull'inflazione e sulle condizioni finanziarie, hanno adottato un approccio espansivo, potenzialmente atto a fronteggiare un eventuale peggioramento delle condizioni congiunturali. La sussistenza dei suddetti fattori di criticità ed incertezza potrebbe incidere sulle dinamiche dei mercati, sulla propensione al rischio e sul clima di fiducia degli investitori, considerando che una certa volatilità riscontrata sui dati macroeconomici potrebbe ripercuotersi sui mercati finanziari.

Tale situazione suggerisce l'adozione di un approccio tattico modulato in relazione alle dinamiche attese dei mercati ed ai possibili aggiustamenti suggeriti dalla fase del ciclo.

Una valutazione espressa in termini relativi sulle principali classi di investimento, in una logica di breve/medio termine, insiste sull'opportunità di perseguire allocazioni moderate e prudenti sia sulla classe azionaria sia su quella obbligazionaria, in relazione a possibili fasi di risk off ed a causa di una bassa visibilità prospettica, connessa soprattutto alla variabilità delle linee politiche. Tale impostazione, volta ad evitare posizioni allocative sbilanciate, appare altresì appropriata a fronteggiare eventuali balzi di volatilità. La direzione futura dei mercati continuerà ad essere condizionata dal flusso di informazioni relativo alle iniziative delle Banche Centrali, dal riscontro della loro efficacia, dalle dinamiche della crescita economica globale, dalle politiche commerciali, dalla revisione degli utili societari.

Il comparto azionario è stato sostenuto dall'atteggiamento espansivo delle Banche Centrali e da tassi di interesse molto bassi, tuttavia il contesto di riferimento per le borse globali è condizionato principalmente dalle tensioni e dispute per la "trade war" e dalle preoccupazioni sui fondamentali. Le dinamiche commerciali hanno incontrando notevoli difficoltà per le controversie tariffarie tra Usa e Cina, soprattutto nell'ambito dei comparti della tecnologia. Ipotesi di sviluppi concilianti nel breve termine, tuttavia, non sono precluse, alla luce dei tentativi di riavvicinamento a cui si è assistito in occasione del G20 in Giappone a fine giugno. Un approccio selettivo e prudente è comunque connesso ai dubbi sulla prossima stagione degli utili e alla mancanza di visibilità sulle dinamiche della crescita futura. Tali condizioni portano a privilegiare a livello globale settori potenzialmente meno coinvolti nella crisi della "trade war" e società "value" più orientate agli utili e ai dividendi.

Relativamente al comparto obbligazionario, le politiche monetarie espansive e le modifiche di guidance delle Banche Centrali si sono riflesse sui rendimenti attesi, contribuendo a comprimere sensibilmente i tassi. Si osserva infatti che, attualmente, i mercati scontano la prospettiva di possibili tagli dei tassi sia da parte della Fed che della Bce. Pur non risultando agevole individuare livelli limite, il raggiungimento di rendimenti estremamente compressi non rende appetibili i posizionamenti su tassi nulli o negativi. Il mantenimento di un approccio tattico e prudente sul Btp tiene in considerazione le diverse incognite che concorrono a generare incertezza sia sul piano politico, sia in ambito economico/finanziario, a causa della debolezza della crescita, del livello raggiunto dal debito/Pil e della possibile attivazione di una procedura d'infrazione da parte della Commissione Europea. Relativamente ai comparti corporate bond, a fronte di ingenti nuove emissioni, si conferma un approccio fortemente selettivo su emittenti di elevato standing, con un orientamento volto a privilegiare rendimenti più elevati su scadenze a breve termine. I rischi connessi alla complessità e alla struttura attuale dei mercati suggeriscono quindi il mantenimento di una visione tattica prudente, sfruttando l'eventuale volatilità per variare l'intensità delle posizioni.

Relativamente alle principali divise, l'individuazione di una direzionalità del rapporto tra Euro e Dollaro statunitense è connessa a scenari mobili relativi alle aspettative di crescita, alle iniziative adottate da Fed e BCE, e alle pressioni di natura politica. Le divise rifugio Yen e Franco svizzero tendono ad esprimere

dinamiche correlate alle possibili fasi di escalation delle tensioni sul fronte geopolitico, mentre la Sterlina britannica continuerà a risentire nel medio periodo dell'incertezza connessa agli sviluppi di Brexit. Le divise emergenti riflettono la combinazione tra i rischi per quelle maggiormente coinvolte nella guerra commerciale e la forza conferita da tassi reali più elevati.

Gestielle Best Selection Equity 20

Il fondo Absolute Return è gestito come fondo di fondi, e nel corso del primo semestre 2019 ha generato una performance positiva in termini assoluti.

Il portafoglio del fondo è stato caratterizzato dall'investimento in fondi di "case terze", con un'allocazione bilanciata nell'esposizione azionaria ed obbligazionaria nonché in fondi che utilizzano anche strategie a rendimento assoluto e flessibili; in particolare, nell'ambito delle strategie flessibili il fondo si è focalizzato sulla strategia long short equity.

In riferimento alla gestione del portafoglio del fondo, nel corso del primo semestre la componente che ha maggiormente contribuito alla variazione dell'investito, mantenuto tra il 75% e l'88% circa, è stata quella azionaria, variata nel corso dei primi sei mesi da un minimo del 18% ad un massimo del 27%. Si è scelto infatti nel corso del primo trimestre di optare per un approccio all'esposizione azionaria tendenzialmente dinamico, mantenendo un'allocazione azionaria relativamente alta nella prima parte dell'anno, per poi ridurla gradualmente e riportarla su un livello neutrale (intorno al 20%) nel corso del primo trimestre. Nella seconda parte del semestre l'allocazione azionaria è stata mantenuta su livelli più stabili, tra il 18% ed il 22%, per poi essere incrementata ulteriormente verso la fine del semestre. In termini di aree geografiche, all'interno dell'azionario si è continuato a preferire l'area europea, che ha rappresentato per tutto l'anno più della metà dell'esposizione azionaria; si è scelto inoltre di mantenere un peso relativamente significativo sul mercato giapponese e contenuto sul mercato americano. I mercati emergenti, introdotti a fine 2018, hanno avuto un peso relativamente alto (circa il 4%) per quasi tutti i primi sei mesi, e sono stati leggermente ridotti solo nella seconda parte del semestre. La componente a ritorno assoluto/ flessibile è stata ridotta già all'inizio dell'anno, in un'ottica di maggior bilanciamento di portafoglio tra le tre componenti, azionaria, flessibile ed obbligazionaria. Inoltre, alcune modifiche all'interno della componente flessibile sono state necessarie a causa di performance fortemente negative di alcuni fondi long short equity nel 2018, e del proseguimento della fase poco brillante anche nella prima parte del 2019. La componente flessibile è stata quindi ridotta inizialmente e portata al 35%, e ulteriormente abbassata nella seconda parte del semestre e portata intorno al 30%. Inoltre, è aumentata la diversificazione tra le strategie, con una riduzione della componente long short equity ed un leggero incremento di fondi flessibili obbligazionari. La componente obbligazionaria direzionale è invece stata incrementata ma costruita in maniera conservativa, soprattutto attraverso fondi corporate a breve termine sull'area Euro. Parte dell'esposizione obbligazionaria è stata implementata anche attraverso fondi esposti all'obbligazionario emergente, in particolare attraverso un fondo sul debito Emergente a breve termine. La *duration* di tale componente si è mantenuta, come in passato, su livelli particolarmente contenuti. Relativamente alla componente obbligazionaria, circa il 4% del fondo è stato esposto a fondi *global convertible*.

L'esposizione valutaria, indiretta e ottenuta attraverso i fondi sottostanti, si è mantenuta relativamente contenuta (meno del 10%), anche se è stata comunque incrementata l'esposizione allo Yen (3,5%) e alle divise Emergenti (tra il 3 ed il 5%), mentre l'esposizione al Dollaro, rispetto alla fine del 2018, è stata marginalmente ridotta (intorno al 3%). A fine giugno 2019 il portafoglio risulta investito per il 25% in fondi azionari, per il 30% circa in fondi a ritorno assoluto e flessibili e per un 26% in fondi obbligazionari, di cui un 4% circa continua ad essere allocato in fondi convertible. In termini di contributo alla performance complessiva, nei primi sei mesi del 2019 gran parte della performance è stata generata dalla componente azionaria direzionale, positivo anche il contributo dell'obbligazionario mentre il contributo della componente flessibile, penalizzata dall'andamento negativo di alcuni fondi long short con posizionamento fortemente "value", è stato sostanzialmente neutrale.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
GESTIELLE BEST SELECTION EQUITY 20 AL 28/06/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	105.747.537	87,757%	135.036.908	94,784%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	105.747.537	87,757%	135.036.908	94,784%
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'	14.743.892	12,236%	7.391.517	5,188%
F1. Liquidità disponibile	14.743.892	12,236%	7.391.517	5,188%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	8.353	0,007%	39.186	0,027%
G1. Ratei attivi	1.386	0,001%	523	
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	6.967	0,006%	38.663	0,027%
TOTALE ATTIVITA'	120.499.782	100,000%	142.467.611	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	441.294	368.303
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	441.294	368.303
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	544.265	191.589
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	537.887	189.626
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.378	1.963
TOTALE PASSIVITA'	985.559	559.892
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	119.514.223	141.907.719
Numero delle quote in circolazione	21.783.264,311	26.411.936,584
Valore unitario delle quote	5,487	5,373

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	472.363,360
Quote rimborsate	5.101.035,633

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
AWF FD EURO 1-3 I CAP	EUR	58.132	7.968.761	6,615%
ANIMA SHORT TERM CORP BD-I	EUR	1.165.304	6.618.229	5,492%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	130.023	6.496.099	5,391%
ARTEMIS LUX-US ABS R-FIAEURH	EUR	4.294.479	4.310.368	3,577%
DB X-TRACKERS DJ STOXX EUR 6	EUR	49.583	4.122.331	3,421%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	580.759	4.089.065	3,393%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	28.695	3.981.484	3,304%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	39.512	3.975.105	3,299%
FIDELITY FND-FLEXI BD-YAEEGH	EUR	342.838	3.839.790	3,187%
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	EUR	3.373	3.557.560	2,952%
M&G LX 1 GLB MACRO B-EUR CHA	EUR	292.410	3.351.898	2,782%
JGF-GLOBAL CONVERTIBLE I EUR ACC CAPITA	EUR	227.655	3.116.600	2,586%
LEADERSEL EVENT DRIVEN-A	EUR	29.817	3.097.080	2,570%
ROBECO EMERGING STARS-IE	EUR	18.239	3.002.165	2,491%
GLG INV VI-INNOV EQ ALT-INF	EUR	26.564	2.811.002	2,333%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	202.333	2.703.167	2,243%
INVESCO PAN EUR STR E-ZACEUR	EUR	248.606	2.687.426	2,230%
ALGEBRIS FINANCIAL INC-I EUR	EUR	19.835	2.676.083	2,221%
ALMA CAP-AL EI JP LCE-IEURC IEC	EUR	24.353	2.643.531	2,194%
MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST EUR-ACC	EUR	16.041	2.635.427	2,187%
FIDELITY-EM MKT T D-YEUEUUSH	EUR	251.133	2.604.229	2,161%
LAZARD ALPH EUR I ACT -I-	EUR	5.635	2.470.337	2,050%
FIDELITY FNDS-WRLD FD-Y ACCE	EUR	116.111	2.447.628	2,031%
JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN ALPHA FUND	EUR	141.921	2.306.209	1,914%
ISHARES MSCI JAPAN ACC	EUR	63.531	2.254.080	1,871%
RWC FD-RWC GLBL CONV-S EUR	EUR	21.642	2.132.187	1,769%
ISHARES USD TRSRY 1-3Y USD D	EUR	14.688	1.715.265	1,423%
SSGA ACT FDMT GL EQ SPLT-I	EUR	101.732	1.712.239	1,421%
DB X-TRACKERS MSCI EMU INDEX	EUR	37.885	1.505.929	1,250%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	EUR	5.710	1.451.254	1,204%
ARTEMIS LUX-PAN-EUR AR-FIAEH	EUR	1.455.216	1.383.474	1,148%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	26.957	1.369.685	1,137%
BLACKROCK STR LG/ST EQ-A2EUR	EUR	11.797	1.164.678	0,967%
ISHARES JPM EM LOCAL GOV	EUR	17.795	965.735	0,801%
CZ CAP-CZ ABSOL ALPH UC-SEUR	EUR	809	795.088	0,660%
CZ CAP-CZ ABSOL ALPH UC-IEUR	EUR	837	786.888	0,653%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EUR	10.573	686.188	0,569%
ISHARES MSCI JP EUR-AC ACC SHS EUR ETF	EUR	6.898	313.273	0,260%
RWC FD-US ABSOLUTE ALPHA-B	EUR	0	0	0,000%
MAJEDIE-TORTOISE FND-Z EUR H	EUR	0	0	0,000%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Gestielle Best Selection Equity 50

Il fondo Absolute Return è gestito come fondo di fondi, e nel corso del primo semestre 2019 ha generato una performance positiva in termini assoluti.

Il portafoglio del fondo è stato caratterizzato dall'investimento in fondi di "case terze", con un'allocazione incentrata principalmente in fondi azionari, e un'allocazione più contenuta e bilanciata in fondi obbligazionari e fondi che utilizzano strategie a rendimento assoluto e flessibili; in particolare, nell'ambito delle strategie flessibili il fondo si è focalizzato soprattutto sulla strategia long short equity.

In riferimento alla gestione del portafoglio del fondo, nel corso del primo semestre la componente che ha maggiormente contribuito alla variazione dell'investito, mantenuto tra l'80 e l'88% circa, è stata quella azionaria, variata nel corso dei primi sei mesi da un minimo del 42% ad un massimo del 52%. Si è scelto infatti nel corso del primo trimestre di optare per un approccio all'esposizione azionaria tendenzialmente dinamico, mantenendo un'allocazione azionaria relativamente alta nella prima parte dell'anno, per poi ridurla gradualmente e riportarla su un livello più contenuto nel corso del primo trimestre. Nella seconda parte del semestre l'allocazione azionaria è stata mantenuta su livelli più stabili, tra il 47% ed il 49%.

In termini di aree geografiche, all'interno dell'azionario si è continuato a preferire l'area europea, che ha rappresentato per tutto l'anno più della metà dell'esposizione azionaria; si è scelto inoltre di mantenere un peso relativamente significativo sul mercato giapponese, e relativamente più contenuto sul mercato americano. I mercati emergenti, introdotti a fine 2018, hanno avuto un peso relativamente alto (fino al 7%) per quasi tutti i primi sei mesi, e sono stati ridotti solo nella seconda parte del semestre. La componente a ritorno assoluto/ flessibile è stata ridotta nel corso del semestre, in un'ottica di maggior bilanciamento della componente non azionaria tra flessibili ed obbligazionari. Inoltre, alcune modifiche all'interno della componente flessibile sono state necessarie a causa di performance fortemente negative di alcuni fondi long short equity nel 2018, e del proseguimento della fase poco brillante anche nella prima parte del 2019. La componente flessibile è stata quindi ridotta gradualmente nel corso del semestre e portata intorno al 23%. Inoltre, è aumentata la diversificazione tra le strategie, con una riduzione della componente long short equity ed un leggero incremento di fondi flessibili obbligazionari. La componente obbligazionaria direzionale è invece stata leggermente incrementata ma costruita in maniera conservativa, soprattutto attraverso fondi corporate a breve termine sull'area Euro. Parte dell'esposizione obbligazionaria è stata implementata anche attraverso fondi esposti all'obbligazionario Emergente, in particolare attraverso un fondo sul debito Emergente a breve termine. La duration di tale componente si è mantenuta, come in passato, su livelli particolarmente contenuti. L'esposizione valutaria, indiretta e ottenuta attraverso i fondi sottostanti, si è mantenuta intorno al 20%; è stata incrementata l'esposizione allo Yen (7%) e alle divise Emergenti (tra il 3 ed il 7%), mentre l'esposizione al Dollaro, rispetto alla fine del 2018, è stata marginalmente ridotta (intorno al 5%). A fine giugno 2019 il portafoglio risulta investito per il 47% in fondi azionari, per il 23% circa in fondi a ritorno assoluto e flessibili e per un 13% in fondi obbligazionari. In termini di contributo alla performance complessiva, nei primi sei mesi del 2019 gran parte della performance è stata generata dalla componente azionaria direzionale, positivo anche il contributo dell'obbligazionario mentre il contributo della componente flessibile, penalizzata dall'andamento negativo di alcuni fondi long short con posizionamento fortemente "value", è stato solo leggermente positivo.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
GESTIELLE BEST SELECTION EQUITY 50 AL 28/06/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	26.776.947	87,252%	29.881.376	91,836%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	26.776.947	87,252%	29.881.376	91,836%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	133.923	0,436%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	110.540	0,360%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	23.383	0,076%		
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'	3.777.183	12,308%	2.649.985	8,144%
F1. Liquidità disponibile	3.899.185	12,705%	2.649.985	8,144%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-63			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-121.939	-0,397%		
G. ALTRE ATTIVITA'	1.312	0,004%	6.559	0,020%
G1. Ratei attivi	592	0,002%	226	0,001%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	720	0,002%	6.333	0,019%
TOTALE ATTIVITA'	30.689.365	100,000%	32.537.920	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	92.623	12.301
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	92.623	12.301
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	305.479	56.312
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	304.216	55.645
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.263	667
TOTALE PASSIVITA'	398.102	68.613
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.291.263	32.469.307
Numero delle quote in circolazione	5.760.453,688	6.504.964,765
Valore unitario delle quote	5,258	4,991

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	224.909,335
Quote rimborsate	969.420,412

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA SHORT TERM CORP BD-I	EUR	376.396	2.137.700	6,966%
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	EUR	1.637	1.726.330	5,625%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	30.005	1.499.100	4,885%
MORGAN ST-EUROZONE EQ AL-Z	EUR	32.481	1.495.757	4,874%
UBS ETF EURO STOXX 50	EUR	39.824	1.414.947	4,611%
DB X-TRACKERS DJ STOXX EUR 6	EUR	16.830	1.399.246	4,559%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	175.605	1.325.379	4,319%
ALMA CAP-AL EI JP LCE-IEURC IEC	EUR	12.177	1.321.766	4,307%
DBX MSCI WORLD (DR) 1C	EUR	18.954	1.052.516	3,430%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	7.102	985.382	3,211%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	137.998	971.633	3,166%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	18.539	941.967	3,069%
ROBECO EMERGING STARS-IE	EUR	5.615	924.302	3,012%
ARTEMIS LUX-US ABS R-FIAEURH	EUR	833.514	836.598	2,726%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	8.153	820.261	2,673%
ISHARES MSCI JAPAN ACC	EUR	21.866	775.806	2,528%
MAN GLG INNOVAT EQ ALT-INU	EUR	6.875	672.349	2,191%
FIDELITY-EM MKT T D-YEUEUUSH	EUR	62.595	649.109	2,115%
FIDELITY FND-FLEXI BD-YAEEGH	EUR	56.969	638.050	2,079%
FIDELITY FNDS-WRLD FD-Y ACCE	EUR	29.861	629.478	2,051%
ARTEMIS LUX-PAN-EUR AR-FIAEH	EUR	650.073	618.025	2,014%
INVESCO PAN EUR STR E-ZACEUR	EUR	46.369	501.250	1,633%
M&G LX 1 GLB MACRO B-EUR CHA	EUR	43.085	493.886	1,609%
DB X-TRACKERS MSCI EMU INDEX	EUR	12.076	480.021	1,564%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	24.961	333.474	1,087%
ISHS CORE STOXX EUR SHS EUR	EUR	8.919	318.899	1,039%
LAZARD ALPH EUR I ACT -I-	EUR	725	317.760	1,035%
MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST EUR-ACC	EUR	1.921	315.620	1,028%
LEADERSEL EVENT DRIVEN-A	EUR	3.037	315.429	1,028%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	EUR	1.233	313.379	1,021%
ISHARES S&P 500 EUR-H	EUR	4.795	311.195	1,014%
SSGA ACT FDMT GL EQ SPLT-I	EUR	14.279	240.333	0,783%
RWC FD-US ABSOLUTE ALPHA-B	EUR	0	0	0,000%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Gestielle Best Selection Cedola AR

Il fondo Absolute Return, a distribuzione dei proventi, è gestito come fondo di fondi, e nel corso del primo semestre 2019 ha generato una performance lievemente positiva in termini assoluti. Il portafoglio del fondo è stato caratterizzato dall'investimento in fondi di "case terze", con un'allocazione fortemente orientata a fondi che utilizzano strategie a rendimento assoluto e flessibili, principalmente di tipo azionario (long short equity); l'investimento in fondi direzionali azionari si è mantenuto sempre contenuto ed inferiore al 10%, e marginale è risultata l'allocazione a fondi obbligazionari (costantemente inferiore al 5%). In riferimento alla gestione del portafoglio del fondo, nel corso del primo semestre l'investito in fondi è stato mantenuto all'interno di un intervallo compreso tra il 75% ed il 94% circa; oltre ad apportare variazioni all'esposizione a fondi direzionali ed ETF, anche l'investito in fondi a ritorno assoluto è stato modificato in maniera significativa, passando da un minimo di circa 70% ad un massimo dell'88%. Si è scelto nel corso del periodo di modificare anche la composizione dei nomi in portafoglio, con l'obiettivo di ridurre l'esposizione a fondi long short e market neutral ed incrementare l'esposizione a fondi multi-asset e obbligazionari flessibili. Con l'incremento della diversificazione per strategia, completato nella seconda parte del semestre, si è deciso di incrementare contestualmente anche l'investito in fondi. In termini di aree geografiche, all'interno della componente a ritorno assoluto, si è continuato a preferire l'area europea, anche se con le modifiche apportate a livello di strategie si è scelto di posizionare il fondo in maniera maggiormente diversificata anche a livello geografico. L'esposizione valutaria, indiretta e ottenuta attraverso i fondi sottostanti, si è mantenuta particolarmente contenuta per tutto il semestre. A fine giugno 2019 il portafoglio risulta investito per l'88% in fondi a ritorno assoluto e multi-asset, di cui il 37% in fondi long short equity, il 36% in fondi a ritorno assoluto e total return obbligazionari, ed il 17% in fondi multi-asset. In termini di contributo alla performance, è stato positivo il contributo della componente azionaria direzionale mantenuto nella prima parte dell'anno, mentre negativo il contributo di alcuni fondi long short con posizionamento fortemente "value". Il contributo dei fondi total e absolute obbligazionari e multi-asset inseriti in portafoglio nel corso del semestre è stato complessivamente positivo.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
GESTIELLE BEST SELECTION CEDOLA AR AL 28/06/2019
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	42.550.229	93,118%	56.253.797	97,925%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	42.550.229	93,118%	56.253.797	97,925%
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'	3.144.607	6,882%	1.182.692	2,059%
F1. Liquidità disponibile	3.144.607	6,882%	1.182.692	2,059%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	235	0,001%	9.350	0,016%
G1. Ratei attivi	235	0,001%	94	
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			9.256	0,016%
TOTALE ATTIVITA'	45.695.071	100,000%	57.445.839	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	74.348	153.078
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	74.348	153.078
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	48.754	74.686
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	47.902	74.100
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	852	586
TOTALE PASSIVITA'	123.102	227.764
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	45.571.969	57.218.075
Numero delle quote in circolazione	9.280.781,567	11.682.106,228
Valore unitario delle quote	4,910	4,898

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	42.061,124
Quote rimborsate	2.443.385,785

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FIDELITY-EM MKT T D-YEUEUUSH	EUR	285.487	2.960.467	6,477%
AXA WORLD-DEFNS OPT IN-ICEUR	EUR	27.873	2.939.797	6,434%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	385.178	2.907.130	6,362%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	216.739	2.895.630	6,337%
ANIMA FLEXIBLE INCOME-I	EUR	596.650	2.892.379	6,330%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	28.690	2.886.354	6,317%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	20.764	2.880.938	6,305%
ARTEMIS LUX-PAN-EUR AR-FIAEH	EUR	3.026.860	2.877.635	6,297%
ARTEMIS LUX-US ABS R-FIAEURH	EUR	2.857.053	2.867.625	6,276%
FIDELITY FND-FLEXI BD-YAEEGH	EUR	254.780	2.853.541	6,245%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	50.009	2.498.500	5,468%
AXA-GLOBAL OPTIMAL INC-I EUR	EUR	16.165	2.458.076	5,379%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	345.761	2.434.468	5,328%
M&G LUX CONSVT ALLOCT -CEURA	EUR	256.443	2.433.721	5,326%
ANIMA FUNDS PLC-ANIMA STAR B	EUR	375.756	1.980.947	4,335%
GLG INV VI-INNOV EQ ALT-INF	EUR	12.377	1.309.718	2,866%
ANIMA GLOBAL MACRO	EUR	93.876	473.303	1,036%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

ANIMA



ANIMA Sgr S.p.A.

Società di gestione del risparmio soggetta
all'attività di direzione e coordinamento del
socio unico Anima Holding S.p.A.

Corso Garibaldi 99 20121 Milano
Telefono: +39 0280638.1
Fax: +39 0280638222

www.animasgr.it
numero verde: 800.388.876
info: clienti@animasgr.it