

Gestielle Target Date Funds

Relazione di gestione periodica al 01.03.2023

■ Gestielle Cedola Corporate

ANIMA



ANIMA SGR SPA

Capitale Sociale: Euro 23.793.000 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:* Alessandro Melzi d'Eril

Consiglieri: Maurizio Biliotti (indipendente)
Antonello Di Mascio
Maria Luisa Mosconi (indipendente)
Francesca Pasinelli (indipendente)
Gianfranco Venuti

Collegio Sindacale

Presidente: Gabriele Camillo Erba

Sindaci effettivi: Tiziana Di Vincenzo
Claudia Rossi

Sindaci Supplenti: Enrico Maria Mosconi
Carlotta Veneziani

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

Depositario BNP Paribas SA – Succursale di Milano

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR	3
GESTIELLE CEDOLA CORPORATE.....	8

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE PERIODICA AL 1 MARZO 2023

Forma e contenuto della Relazione di Gestione

La Relazione di Gestione Periodica (di seguito anche “Relazione”), 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 al 1 marzo 2023 e dalla Sezione Reddittuale per il periodo dal 1 gennaio 2023 al 1 marzo 2023. La Relazione è redatta in forma abbreviata come previsto dal Regolamento al fine di procedere alla distribuzione di proventi ai partecipanti. La Relazione in forma completa, viene predisposta con cadenza annuale al 31 dicembre.

Mercati finanziari

Le pressioni inflazionistiche, le fluttuazioni dei prezzi delle materie prime e dell’energia, l’orientamento restrittivo delle Banche Centrali, le riaperture in Cina e le prospettive globali di crescita costituiscono i principali driver, e, al contempo, i maggiori fattori di incertezza, atti a condizionare le dinamiche dei mercati finanziari nell’avvio e nel prosieguo del 2023. Il mantenimento di approcci e di retoriche particolarmente aggressivi da parte della Fed e della BCE (le cui azioni rimangono fortemente mirate al contrasto dell’inflazione), e le attese sulla possibile rimodulazione delle politiche monetarie future hanno determinato alterne spinte sui tassi. I risultati societari hanno rivelato un contesto di generale indebolimento (per la compressione dei margini ed il rallentamento del fatturato) e forward guidance caute con revisioni al ribasso degli utili, prefigurando scenari futuri incerti ma non eccessivamente negativi.

Da inizio anno, sino al 1° marzo 2023, l’indice globale relativo alla classe azionaria ha fatto registrare una performance poco superiore a +4,5% in valuta locale (MSCI World Local), con segni positivi diffusi ai maggiori listini dei Mercati Sviluppati, Italia in primis. Anche l’indice dei Mercati Emergenti ha registrato un guadagno, più contenuto, beneficiando dell’accelerazione del processo di riapertura cinese in atto. Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state segnate dai comparti Consumer Discretionary, Infotech, le peggiori da quelli Health Care e Utilities. La volatilità azionaria (VIX, V2X Index), nel periodo, si è mossa in flessione.

Gli indici obbligazionari hanno espresso dinamiche leggermente negative in local currency sui comparti governativi globali (l’indice di riferimento BofA ML al 1° marzo 2023 ha registrato -0,2% circa), mentre i corporate bond, favoriti dalla riduzione degli spread, hanno registrato lievi guadagni. I rendimenti nominali, in marginale ribasso a gennaio, da inizio febbraio sono risaliti, giungendo poi a superare i livelli di inizio anno, mossi dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dal repricing delle attese sulla politica monetaria. Al 1° marzo 2023, sulle scadenze a 10Y, il Bund si è collocato a 2,7%, il US Treasury a 3,95%. Il rendimento del BTP 10Y ha segnato 4,56%, lo spread BTP-Bund si è attestato poco sopra 185 pb. Sulle diverse aree geografiche sono state registrate performance variabili tra +0,5% circa dei governativi italiani ed i segni flettenti dell’indice in Area Euro, dell’indice UST, e di quello tedesco. Volatilità obbligazionaria (MOVE Index) in lieve flessione.

La relazione EUR/USD al 1° marzo 2023 ha segnato una flessione YtD di -0,37% circa, a 1,0665. Le attese di un approccio meno aggressivo della Fed sono andate in parte deluse: il report sul mercato del lavoro USA ha sostenuto il recupero del biglietto verde.

La quotazione dell’oro ha registrato un guadagno YtD, al 1° marzo 2023, di +0,7% circa, recuperando in minima parte l’erosione (sofferta a febbraio) del guadagno del mese di gennaio, complice la dinamica del Dollaro USA.

Le quotazioni petrolifere e del gas naturale hanno registrato flessioni da inizio anno, mentre alcuni metalli industriali si sono mossi in rialzo, trainati dalla domanda connessa alla riapertura cinese.

Scenario macroeconomico

In seguito all’invasione dell’Ucraina, i Paesi occidentali hanno imposto sanzioni economiche e embarghi alla Russia, supportando anche militarmente Kiev. L’evoluzione degli eventi ha portato a forti alterazioni nelle quotazioni dell’energia e, seppur in misura minore, di quelle agricole. Oggi, non ci sono ancora segnali concreti che preludano alla sospensione o alla fine delle ostilità.

Nonostante la ripresa dei focolai di Covid in Europa e negli USA fra estate e autunno, le pressioni sui sistemi sanitari sono apparse sotto controllo. La Cina, a inizio 2023 ha rinunciato alla politica di “tolleranza zero”, con rilevanti implicazioni per il rallentamento dell’economia e rischi per la crescita.

Pressioni dal lato della domanda, materie prime ed energia e strozzature all'offerta hanno alimentato la dinamica dei prezzi, mentre pandemia, guerra ed eventi climatici estremi hanno portato a un balzo dell'inflazione alimentare e a un aumento dei prezzi al consumo. Tranne che in Cina e Giappone, le principali Banche centrali hanno adottato politiche monetarie restrittive per contrastare l'inflazione, riducendo talvolta anche gli stimoli straordinari. Nei primi due mesi del 2023 la dinamica di crescita nelle principali economie si sta raffreddando in misura molto contenuta e con estrema lentezza. L'inflazione complessiva ha manifestato alcune flessioni, ma le pressioni delle componenti core rimangono robuste e persistenti.

La Fed ha accelerato il tapering ed indicato di voler procedere con aumenti dei tassi e normalizzazione di bilancio più rapidamente del previsto, ascrivendosi ampia libertà d'azione. Il FOMC ha alzato i tassi di interesse di 25 punti base a marzo, 50 a maggio e 75 a giugno, luglio, settembre, novembre, rallentando, a dicembre, con un rialzo di 50 punti base dopo i dati autunnali sull'inflazione, migliori delle attese, raggiungendo la fascia 4,25%-4,5%. Il FOMC ha alzato i tassi di interesse di ulteriori 25 punti base a febbraio 2023, raggiungendo la fascia 4,5%-4,75%, rallentando il passo degli aumenti, ma prevedendo ulteriori step incrementali nei prossimi vertici fino a quando non emergeranno chiare evidenze di un rallentamento dell'inflazione. Ad alcuni primi segnali dell'avvio di un processo deflazionistico si oppongono pressioni che rimangono comunque elevate.

La BCE, dopo aver accelerato la riduzione degli acquisti, aveva sottolineato come l'aumento dei prezzi dell'energia potesse rappresentare un significativo rischio per le prospettive inflative. Per contenere andamenti troppo divergenti delle condizioni finanziarie, e controllare gli spread governativi, a metà giugno erano stati avviati i reinvestimenti flessibili del piano pandemico PEPP ed era stato accelerato il completamento del nuovo strumento anti-frammentazione TPI (Transmission Protection Instrument), con l'obiettivo di assicurare supporto alla trasmissione della politica monetaria. La BCE ha annunciato la fine anticipata del Quantitative Easing, espandendo la funzione di reazione e rialzando i tassi di 50 punti base a luglio, 75 a settembre e a ottobre, e 50 a dicembre con l'obiettivo di un'inflazione stabile a 2% nel medio termine. Ulteriori 50 punti base sono stati aggiunti a febbraio, portando il tasso sui depositi a 2,5%, con l'obiettivo di perseguire un'inflazione stabile a 2% nel medio termine: gli annunci della BCE hanno espresso una retorica aggressiva nelle previsioni delle future azioni in corso d'anno.

La Bank of England ha alzato il tasso bancario, nel primo semestre con quattro step di 25 punti base, 50 ad agosto e a settembre, 75 a novembre, e ulteriori 50 a dicembre. Da inizio 2023 il tasso è stato alzato di ulteriori 50 punti base a febbraio, raggiungendo 4%

La Bank of Japan ha ribadito la necessità di continuare a sostenere l'economia, arginando le pressioni al rialzo sui tassi. A seguito di una disposizione del governo, era stata condotta un'operazione sul mercato valutario per limitare il deprezzamento dello Yen; tuttavia, sul finire d'anno, la Banca centrale ha raddoppiato il tetto sui rendimenti del JGB a 10 anni a 0%+/-0,5%, annunciando un aumento del ritmo di acquisto di obbligazioni. Nel meeting di gennaio, Bank of Japan ha mantenuto inalterata la sua stance di politica monetaria accomodante, continuando a sostenere l'economia ed arginando le pressioni al rialzo sui tassi.

Anche la Banca Popolare Cinese è rimasta accomodante riducendo i tassi, tagliando il coefficiente di riserva obbligatoria e accelerando il supporto monetario e fiscale per rilanciare l'economia.

Guerra, inflazione, crisi energetica, pandemia ed inasprimento delle condizioni finanziarie hanno peggiorato sensibilmente le attese per la crescita globale. Gli Stati Uniti hanno registrato il calo del Pil nei primi due trimestri del 2022, in concomitanza con le iniziali strette operate dalla Fed. Complessivamente, i consumi hanno tenuto, con una tendenza alla rotazione della domanda da beni a servizi. Le vendite al dettaglio hanno registrato alcune fasi alterne di ripresa e di moderazione, come gli ordinativi manifatturieri e di beni durevoli e la produzione industriale. La dinamica dell'offerta ha scontato condizioni finanziarie più restrittive, tali da pesare sul settore manifatturiero; eterogenei i flussi di notizie sugli utili aziendali. Il mercato del lavoro ha espresso dati positivi: il tasso di disoccupazione, stabile e contenuto, è di poco superiore ai livelli pre-Covid; la crescita salariale ha determinato sensibili effetti inflativi. Gli indicatori ciclici, su livelli espansivi nel primo semestre, da settembre hanno evidenziato alcuni sconfinamenti in area recessiva; la fiducia dei consumatori è scesa da inizio 2022, pur con alcune sorprese al rialzo. I prezzi hanno registrato l'incremento delle pressioni inflative trascinate dalla domanda: i prezzi al consumo e alla produzione, dopo una crescita prolungata ad ottobre e a novembre, hanno segnato qualche rallentamento. Il 2023 si è aperto confermando la tonicità del mercato del lavoro, con la disoccupazione in calo, mentre la crescita salariale ha determinato effetti inflativi. L'economia USA rimane resiliente, fornendo segnali eterogenei e contrastanti sulla forza della domanda aggregata. Gli indicatori ciclici hanno evidenziato collocazioni in area recessiva. La fiducia dei consumatori ha tenuto, ma con qualche rallentamento nelle aspettative. I principali indicatori (CPI e PPI) hanno rivelato una dinamica inflativa ancora consistente.

In Area Euro la dinamica del Pil reale nel 2022 ha segnalato impatti economici differenziati per i diversi Paesi. La crescita aveva beneficiato della ripresa della domanda interna a cui si sono affiancati, meno brillanti, investimenti e esportazioni. Le vendite al dettaglio, dopo una moderata ripresa primaverile, hanno rallentato; la produzione industriale a luglio ha frenato sensibilmente, per poi riprendersi, moderatamente, tra agosto e settembre. Gli

indicatori ciclici hanno evidenziato progressive flessioni, collocandosi in area recessiva: la fiducia delle imprese è peggiorata sia nel settore manifatturiero sia in quello dei servizi; anche la fiducia dei consumatori è da tempo orientata negativamente. La disoccupazione (stabile in area 6,5%) si è collocata al di sotto dei livelli pre-Covid, con un tasso di partecipazione in aumento. L'inflazione complessiva, cresciuta nei dati sia alla produzione, sia al consumo, è stata trainata dai prezzi di energia, materie prime e alimentari.

Nel primo bimestre 2023 i dati nell'Area Euro hanno segnalato la resilienza dell'economia ed un lieve cedimento dell'inflazione complessiva, a cui si è però accompagnata la tenuta di quella core. I timori di crisi energetica sono stati momentaneamente scongiurati, inoltre i Governi sono intervenuti con interventi fiscali a supporto di imprese e consumatori. Le vendite al dettaglio e la produzione industriale hanno registrato flessioni. Relativamente agli indicatori ciclici (PMI), sia il dato composito, sia quello del comparto dei servizi sono migliorati collocandosi superiormente alla soglia espansiva e alle attese. La fiducia delle imprese del manifatturiero ha invece segnato il passo, rimanendo collocata in area recessiva. In miglioramento la supply chain. La fiducia dei consumatori è orientata in risalita.

In Cina, la crescita è stata frenata dalle restrizioni anti-Covid. Gli indicatori ciclici (PMI, Caixin), sino a maggio, si collocavano stabilmente sotto la soglia espansiva, poi superata nei dati estivi; tuttavia, da allora il rimbalzo economico ha perso momentum; nelle rilevazioni di gennaio 2023 hanno registrato miglioramenti sino a superare la soglia espansiva, fatta eccezione per una lieve divergenza sull'indice manifatturiero. Il mercato immobiliare ha subito un rallentamento degli investimenti, una profonda contrazione delle vendite ed una flessione dei prezzi. L'inflazione è sotto controllo, con una debole crescita dei prezzi al consumo, e prezzi alla produzione in decelerazione. Nei primi due mesi del 2023 la rimozione della politica di tolleranza zero è progredita favorendo l'incremento della mobilità.

La dinamica della domanda domestica, a dicembre, aveva manifestato qualche debolezza; la produzione industriale si era orientata in stabilizzazione, mentre l'attività commerciale internazionale aveva registrato una contrazione.

Prospettive

La pubblicazione dei dati macroeconomici suggerisce che le principali economie possano muovere lungo un tracciato di rallentamento con una progressione di debole intensità tra il secondo ed il terzo trimestre 2023.

Tra i Mercati Sviluppati, segnali contrastanti sulla forza della domanda aggregata portano a prevedere che gli Stati Uniti possano entrare in una recessione superficiale e di breve durata; senza escludere la possibilità di un ingresso ulteriormente ritardato per un indebolimento ciclico poco pronunciato. La domanda di beni e servizi potrebbe continuare a tenere poiché la fiducia dei consumatori è orientata positivamente, supportata da un solido mercato del lavoro, dal credito bancario e dai risparmi. Future più severe condizioni di credito potrebbero indurre contrazioni negli investimenti.

Le prospettive di crescita per l'Euro Area includono uno scenario simile a quanto previsto in USA per un eventuale recessione, ma con una differente caratterizzazione di fattori: gli indicatori previsionali compositi (PMI) sono orientati positivamente, la stabilizzazione del prezzo del gas e la rimozione dello spettro di una crisi energetica potrebbero favorire la ripresa anche delle aziende maggiormente energivore, mentre la dinamica dei consumi appare meno brillante rispetto agli USA. Le condizioni del credito appaiono in prospettiva più restrittive. In Cina, grazie alla progressiva e rapida rimozione della zero tolerance policy, la fase di ripresa procede con vigore e dovrebbe favorire una sensibile spinta dell'economia. In prospettiva, a livello di misure adottate per continuare a sostenere l'economia reale, più che un allentamento monetario, le Autorità potrebbero continuare a mantenere stimoli fiscali mediante investimenti infrastrutturali e credito agevolato.

Si ritiene che la dinamica dell'inflazione, nel contesto dei Mercati Sviluppati, possa portare incertezza sia negli USA sia in Europa: i prezzi potrebbero mantenersi ancora piuttosto volatili per qualche tempo, con dinamiche asimmetriche sulle diverse aree continentali.

Negli Stati Uniti i profili dell'inflazione headline e core sono stati rivisti al rialzo, incorporando principalmente alcuni effetti meccanici derivanti dalla revisione dei dati: si ritiene che i rischi siano orientati verso l'alto, con possibili implicazioni sui tassi, a causa di prezzi di beni e servizi core potenzialmente più rigidi di quanto previsto in precedenza.

Anche nell'Area Euro le prospettive per l'inflazione permangono complesse, soprattutto in relazione alla divergenza tra componenti headline, in rallentamento in virtù della disinflazione da energia, e quelle core, ostinatamente persistenti.

In Cina l'inflazione accelererà progressivamente, tuttavia rimarrà condizionata dal livello dei prezzi alla produzione, frenati dal calo della componente energia.

La politica monetaria nei Mercati Sviluppati, orientata verso condizioni finanziarie più rigide, continuerà a puntare al contenimento delle aspettative di inflazione. Le Banche Centrali manterranno stance restrittive, pur

se con differente aggressività rispetto al passato. Azioni e retoriche avevano sostenuto le attese degli investitori per un ammorbidimento dell'approccio hawkish, in tempi più o meno rapidi nelle diverse aree geografiche, tuttavia, il picco dei cicli restrittivi è stato rivisto al rialzo e le aspettative di tagli si sono ridimensionate.

All'interno del FOMC dovrebbero continuare a prevalere le considerazioni sulla gestione dei rischi nella determinazione della funzione di reazione e del terminal rate. A fronte di un'inflazione complessiva ancora forte, e di solidi dati sul mercato del lavoro, i tassi Fed Fund potrebbero subire ulteriori incrementi nelle prossime riunioni. Se i dati sul lavoro e sui prezzi manterranno il tono attuale e la spesa PCE rimbalzerà, il ciclo di rialzi potrebbe essere esteso almeno fino a giugno. La Fed ha indicato che un allentamento delle condizioni finanziarie non è al momento nei piani futuri, tuttavia, un'inversione di tendenza potrebbe intervenire nella seconda metà del 2023, in conseguenza di un eventuale rallentamento della crescita USA, di un aumento della disoccupazione e di un convincente trend del CPI core verso l'obiettivo.

Anche la BCE ha annunciato la prosecuzione dell'incremento dei tassi, vincolata da un'inflazione core persistentemente al rialzo sia per beni sia per servizi, alla luce di prospettive salariali in aumento, e forte di una crescita più resiliente di quanto previsto. L'incertezza sul percorso di rialzi annunciato rimane connessa alle prospettive di crescita, ai rischi di un suo deterioramento e all'evoluzione delle dinamiche inflative.

In Cina, ove l'inflazione non appare manifestare eccessi, è prevedibile la PBoC mantenga tassi stabili, tali da favorire, con un'ampia liquidità, il flusso di credito alle imprese e ai consumatori, confermando, nella prima metà dell'anno, un approccio moderatamente espansivo. Nel secondo semestre 2023, è ipotizzabile che la PBoC normalizzi gradualmente la politica monetaria, man mano che lo slancio di crescita si rafforzerà e la pressione inflazionistica aumenterà per effetto delle riaperture.

I mercati azionari globali, condizionati dall'estrema variabilità dei flussi di notizie, inducono a mantenere il focus sull'andamento del quadro macroeconomico, dei fondamentali, sul possibile declino (o esaurimento) dei flussi di liquidità di sistema che ne hanno favorito l'ascesa e sull'eventuale magnitudine di un futuro sell-off. In caso di una futura possibile fase recessiva, leggera e temporanea, il rallentamento ciclico potrebbe risultare già parzialmente prezzato dai listini e manifestarsi in misura meno intensa e immediata di quanto ipotizzato in passato. Le attese sugli utili potrebbero già incorporare alcuni rischi connessi al rallentamento o all'ipotizzabile fase di contrazione dell'attività, mentre l'erosione dei margini, per effetto della precedente crescita dei costi dell'energia, potrebbe rivelarsi più contenuta di quanto temuto. La misura ed i tempi con cui si dovesse manifestare una recessione risulteranno cruciali per l'evoluzione delle dinamiche future dell'azionario.

L'azione aggressiva delle Banche Centrali, con particolare attenzione all'area Euro, introduce ulteriori fattori di incertezza, potenzialmente frenanti ed atti a generare volatilità. Anche BoJ e PBoC, attualmente ancora in fase espansiva, potrebbero abbandonare l'approccio di easing. Ciò suggerisce di mantenere una view neutrale sull'azionario, per quanto attiene ai Mercati Sviluppati, in misura idonea ad affrontare efficacemente il clima di perdurante incertezza, privilegiando value vs growth: non potendo escludere fasi di correzione, in una prospettiva di breve periodo, potrebbe rivelarsi efficace il progressivo posizionamento sui settori più difensivi. Permane una propensione moderatamente costruttiva sulla Cina in relazione al proseguimento del reopening, alle potenzialità di sostegno dell'economia e ai benefici che potrebbero riflettersi anche sui restanti Mercati Emergenti dell'area asiatica.

Nell'ambito del comparto obbligazionario governativo, la retorica spiccatamente hawkish di Fed e BCE hanno continuato ad imprimere forti pressioni rialziste sui tassi a breve; già attualmente la remunerazione delle emissioni governative ha raggiunto livelli interessanti, e nel medio termine, una certa costruttività sui tassi continuerà a trovare ragion d'essere. Questo sulla base di considerazioni difensive, a fronte di eventuali segnali di rallentamento economico e di cedimento dell'inflazione, i quali potrebbero indurre sia la Fed sia la BCE ad adottare atteggiamenti meno aggressivi. Poiché non è escluso che ulteriori rialzi possano indurre ancora sofferenze, la combinazione dei citati fattori di incertezza, uniti alla consapevolezza che difficilmente i tassi potranno scendere a breve, suggeriscono di assumere view complessivamente neutrali sull'obbligazionario e sulla duration, perseguendo riposizionamenti tattici. I rischi connessi alla stretta quantitativa saranno da valutare, tempo per tempo, soprattutto con riguardo al BTP: le condizioni di finanziamento più severe, le esigenze di funding prospettico, la consistente entità del debito domestico, il livello compreso dello spread suggeriscono di mantenere un approccio di maggiore cautela. Relativamente alle obbligazioni societarie, al momento non emergono fattori che potrebbero indurre un allentamento delle condizioni finanziarie. Si impone un approccio cauto e selettivo in considerazione del sensibile restringimento degli spread. L'obiettivo di arginare eccessi di volatilità e di illiquidità suggerisce di prediligere un buon livello di diversificazione, indirizzando la selezione su emittenti di elevata qualità. Il segmento investment grade esprime un migliore accesso al mercato, anche in virtù di una domanda di base stabile, di rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione, senza dover inseguire il rischio di credito. Sul segmento high yield, a fronte di copiose emissioni, sussiste il rischio che il mercato possa soffrire di un certo affollamento: in prospettiva, le società più fragili e a minore merito di credito, potrebbero incontrare difficoltà nel rifinanziare il debito, anche a causa di tassi di emissione elevati.

Sul cambio euro/dollaro resta una forte incertezza, in relazione all'incidenza del flusso di notizie provenienti da Fed e BCE. I rischi connessi alla debolezza relativa delle divise appaiono sbilanciati poiché, sul fronte dell'EUR, potrebbero aumentare l'inflazione importata. Da valutare con attenzione la dinamica dello Yen in relazione a possibili modifiche future della politica monetaria della BoJ.

Relativamente alle commodities, ai timori di recessione si contrappone il tema del reopening cinese che potrebbe continuare a sostenere i prezzi delle materie prime. Sul fronte dell'energia, la varietà di fonti e le differenze fra aree geografiche potrebbero compromettere la trasmissione all'economia reale dell'allentamento delle pressioni a monte. L'accumulo di riserve, favorite sia dal clima mite (ed in parte dalla stagionalità), sia dalla riduzione dei consumi, potrebbe contribuire a contenere, nel prosieguo del 2023, le quotazioni del gas.

GESTIELLE CEDOLA CORPORATE

Nella parte iniziale del 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva dopo che il 2022 si era chiuso con un deciso recupero nel quarto trimestre, successivamente a dieci mesi molto difficili per i tassi e il credito. Il 2023 è iniziato con l'idea che l'inflazione potesse proseguire il percorso discendente iniziato con i dati di novembre e nella speranza di evitare la recessione o averne una modesta e di corta durata. Il fondo ha giovato sia della discesa dei tassi che della compressione degli spread, in particolare sui titoli high yield. Da febbraio in avanti invece la percezione è cambiata e il tono più restrittivo della BCE ha imposto un nuovo cambio di tendenza che ha visto tassi nuovamente al rialzo, mentre gli spread hanno mostrato maggiore stabilità, anche grazie ad una reporting season estremamente positiva sia da parte delle società industriali che delle banche.

Anche gli spread dei titoli governativi della periferia hanno mostrato un'ottima tenuta nei confronti del Bund tedesco per il contesto macroeconomico non negativo.

Il portafoglio è entrato ormai nella fase finale del ciclo di investimento e quindi mantiene pressoché inalterata l'esposizione alle varie componenti di tasso e credito. La significativa riduzione degli asset del fondo dal 2022 fino a questo scorcio di 2023, nonostante la performance positiva, è stata gestita ordinatamente e non ha impattato particolarmente la performance. Scadenze, tender di titoli ibridi e non, unitamente ai flussi cedolari hanno in parte fornito la liquidità; per il resto sono state vendute pro-quota le posizioni in essere con una leggera prevalenza nella liquidazione dei titoli high yield allo scopo di migliorare la qualità e la liquidabilità complessiva del portafoglio. La diversificazione in termini di emissioni e emittenti è diminuita, ma si è cercato di compensare con una maggiore selettività degli emittenti presenti. Al momento dello stacco cedola erano presenti in portafoglio 55 emissioni rappresentative di 37 emittenti, due emittenti in più rispetto a fine 2022.

La componente dei titoli di Stato, interamente costituita da emissioni dell'Italia, rappresenta il 26,3% del NAV (dal 22,9% di fine 2022). Stabile l'esposizione ai paesi emergenti all'11,7% che offrono un buon rendimento corrente, dopo aver penalizzato nel corso del 2022. La relativa debolezza del dollaro sta inoltre migliorando le prospettive economiche per il mondo emergente e quindi conferma la validità di questa componente del portafoglio.

In leggero aumento la componente di titoli investment grade che a fine febbraio 2023 rappresentava il 28% circa del portafoglio; allo scopo di ridurre la rischiosità del portafoglio è invece diminuita la componente dei titoli sub-investment grade, subordinati finanziari e puri high yield, che a fine 2022 erano pari al 31,5% e più recentemente sono al 30%, dopo la consistente riduzione già avvenuta nel corso del 2022.

Per quanto riguarda le valute la quasi totalità delle emissioni è denominata in euro e qualora i titoli siano denominati in dollari l'esposizione al rischio valutario del fondo è immunizzata attraverso coperture.

La performance positiva gli ultimi mesi si spiega quindi con il rendimento corrente del portafoglio e con il restringimento degli spread dei titoli high yield. Contributo positivo è venuto anche dai titoli ibridi che avevano penalizzato la performance nei primi tre trimestri del 2022; il mercato che stava trattando questi titoli a perpetuity è ritornato a prezzare questo segmento del credito all'esercizio delle call, dopo che nelle prime settimane del 2023 i titoli sono stati richiamati regolarmente.

La duration sempre al di sotto dei due anni è ora pari a 1,6 anni e limiterà l'impatto dei movimenti di tasso durante il 2023.

L'incertezza e la volatilità del mercato in questa fase è molto elevata ed è difficile fare previsioni; il portafoglio però, stante la contenuta duration e la sufficiente diversificazione, sembra in grado di affrontare questa fase complicata; il credito dovrebbe poter generare ritorni positivi per la restante parte del 2023. Il portafoglio non dovrebbe quindi subire trasformazioni radicali, ma la liquidabilità delle emissioni e degli emittenti detenuti rappresenteranno uno dei fattori più importanti.

Distribuzione proventi

Si informa che in data 1° marzo 2023 il Fondo ha distribuito i proventi predeterminati, in ottemperanza a quanto stabilito nel Regolamento del Fondo (cfr. art. 2), nella misura dell' 1,50% del valore iniziale della quota di 5 euro e pertanto Euro 0,075 unitari.

Gli importi sono stati messi in pagamento il 7 marzo.

Gli importi posti in distribuzione sono determinati in conformità a quanto previsto dal Regolamento del Fondo. Tenuto conto delle modalità di determinazione degli importi distribuiti, gli stessi rappresentano a seconda dei casi il pagamento di un provento effettivamente conseguito dal Fondo o un rimborso parziale del valore della quota o parte provento effettivamente conseguito e parte rimborso parziale della quota.

La comunicazione ai fini fiscali della natura degli importi distribuiti avviene con la Lettera di conferma inviata a ciascun sottoscrittore a cura della Società.

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO
GESTIELLE CEDOLA CORPORATE AL 01/03/2023
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 01/03/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	126.139.799	93,039%	122.995.901	84,914%
A1. Titoli di debito	126.139.799	93,039%	122.995.901	84,914%
A1.1 Titoli di Stato	41.675.909	30,740%	40.554.200	27,998%
A1.2 Altri	84.463.890	62,299%	82.441.701	56,916%
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	310.000	0,229%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	310.000	0,229%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	7.279.312	5,369%	18.315.350	12,645%
F1. Liquidità disponibile	7.279.312	5,369%	18.315.350	12,645%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.010.040	17,709%	29.449.010	20,331%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-24.010.040	-17,709%	-29.449.010	-20,331%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.848.345	1,363%	3.535.701	2,441%
G1. Ratei attivi	1.822.294	1,344%	2.028.391	1,400%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	26.051	0,019%	1.507.310	1,041%
TOTALE ATTIVITA'	135.577.456	100,000%	144.846.952	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 01/03/2023	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	2.695.498	259.946
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	503.895	259.655
M2. Proventi da distribuire	2.191.603	291
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	245.751	278.390
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.751	137.062
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	221.000	141.328
TOTALE PASSIVITA'	2.941.249	538.336
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	132.636.207	144.308.616
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD	132.636.207	144.308.616
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD	29.217.491,368	31.695.036,732
Valore unitario delle quote CLASSE CLD	4,540	4,553

Movimenti delle quote nel periodo - Classe CLD	
Quote emesse	
Quote rimborsate	2.477.545,364

Alla data di riferimento della Relazione periodica il Fondo non aveva maturato commissione di performance.

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO
GESTIELLE CEDOLA CORPORATE AL 01/03/2023
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 01/03/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.277.442		-13.577.034	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	893.116		7.505.273	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	893.116		7.505.273	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	220.385		-4.846.522	
A2.1 Titoli di debito	220.385		-4.846.522	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	1.163.941		-16.235.785	
A3.1 Titoli di debito	1.163.941		-16.235.785	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		2.277.442		-13.577.034
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			95.395	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			84.077	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			84.077	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			11.318	
B2.1 Titoli di debito			11.318	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				95.395
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			-623.610	
C1. RISULTATI REALIZZATI			-623.610	
C1.1 Su strumenti quotati			-623.610	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 01/03/2023		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-70.312		-3.397.254	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-1.728.310		-3.756.546	
E1.1 Risultati realizzati	-1.507.310		-5.263.856	
E1.2 Risultati non realizzati	-221.000		1.507.310	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	1.659.322		-12.027	
E2.1 Risultati realizzati	1.633.271		129.300	
E2.2 Risultati non realizzati	26.051		-141.327	
E3. LIQUIDITÀ	-1.324		371.319	
E3.1 Risultati realizzati	-4.006		430.744	
E3.2 Risultati non realizzati	2.682		-59.425	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.207.130		-17.502.503
G. ONERI FINANZIARI			-247	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-247	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.207.130		-17.502.750
H. ONERI DI GESTIONE	-257.851		-2.485.111	
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-224.814		-1.878.216	
Provvigioni di gestione SGR	-224.814		-1.878.216	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.270		-92.221	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-19.341		-161.586	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO			-4.237	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-1.426		-13.769	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)			-335.082	
I. ALTRI RICAVI E ONERI	49.419		-19.841	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	51.105		52.512	
I2. ALTRI RICAVI	965		374	
I3. ALTRI ONERI	-2.651		-72.727	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.998.698		-20.007.702
L. IMPOSTE			-127.376	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE			-127.376	
Utile/perdita del periodo		1.998.698		-20.135.078
Utile/perdita del periodo Classe CLD		1.998.698		-20.135.078

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 1.45% 17-15/11/2024	EUR	15.000.000	14.437.800	10,649%
ITALY BTPS 1.85% 17-15/05/2024	EUR	10.000.000	9.785.600	7,218%
UNIPOLSAI 14-30/06/2049 FRN	EUR	7.000.000	6.869.940	5,067%
SANPAOLO VITA 14-29/12/2049 FRN	EUR	6.500.000	6.267.040	4,622%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.171.650	3,815%
ITALY BTPS 4.5% 13-01/03/2024	EUR	5.000.000	5.040.100	3,718%
PETROLEOS MEXICA 3.75% 17-21/02/2024	EUR	5.000.000	4.879.150	3,599%
PETROLEOS MEXICA 3.75% 14-16/04/2026	EUR	5.000.000	4.462.000	3,291%
GENERALI FINANCE 14-30/11/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.394.265	2,504%
UNIBAIL-RODAMCO 18-31/12/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.160.500	2,331%
CRDT AGR ASSR 15-29/01/2049 FRN	EUR	3.000.000	2.903.220	2,141%
MACEDONIA-C BOND 5.625% 16-26/07/2023	EUR	2.899.000	2.886.679	2,129%
UNICREDIT SPA 17-19/06/2032	USD	3.400.000	2.877.359	2,122%
CLOVERIE PLC 14-11/09/2044 FRN	USD	3.000.000	2.688.882	1,983%
NAMIBIA REP OF 5.25% 15-29/10/2025	USD	3.000.000	2.642.834	1,949%
ACHMEA BV 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.700.000	2.632.446	1,942%
INTL GAME TECH 3.5% 19-15/06/2026	EUR	2.500.000	2.389.825	1,763%
MONTE DEI PASCHI 3.625% 19-24/09/2024	EUR	2.400.000	2.313.960	1,707%
ALTICE FRANCE 5.875% 18-01/02/2027	EUR	2.600.000	2.309.580	1,704%
IKB DEUT INDUSTR 18-31/01/2028 FRN	EUR	2.500.000	2.277.050	1,680%
VATTENFALL AB 15-19/03/2077 FRN	EUR	2.500.000	2.273.525	1,677%
VODAFONE GROUP 18-03/01/2079 FRN	EUR	2.000.000	1.973.600	1,456%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	2.000.000	1.890.220	1,394%
ENEL SPA 13-24/09/2073 FRN	USD	2.000.000	1.885.339	1,391%
ARAB REP EGYPT 7.5% 17-31/01/2027	USD	2.250.000	1.797.596	1,326%
TEVA PHARM FNC 6% 20-31/01/2025	EUR	1.500.000	1.520.535	1,122%
PRO-GEST SPA 3.25% 17-15/12/2024	EUR	1.997.000	1.485.768	1,096%
AT SECURITIES BV 17-31/12/2049	USD	3.000.000	1.408.424	1,039%
ENI SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.500.000	1.378.365	1,017%
UNITED GROUP 3.125% 20-15/02/2026	EUR	1.600.000	1.359.168	1,003%
BANCO BPM SPA 19-01/10/2029 FRN	EUR	1.400.000	1.356.418	1,000%
BANCA IFIS SPA 17-17/10/2027 FRN	EUR	1.200.000	1.147.740	0,847%
ASSICURAZIONI 16-08/06/2048	EUR	1.100.000	1.087.988	0,802%
BANCO CRED SOC C 22-22/09/2026 FRN	EUR	1.000.000	1.021.710	0,754%
ITALY BTPS 4.5% 13-01/05/2023	EUR	1.000.000	1.002.530	0,739%
ASSICURAZIONI 15-27/10/2047 FRN	EUR	1.000.000	1.001.570	0,739%
ITALY BTPS 0.95% 16-15/03/2023	EUR	1.000.000	999.330	0,737%
NOVO BANCO 21-23/07/2024 FRN	EUR	1.000.000	983.370	0,725%
CONTINENTAL AG 0% 19-12/09/2023	EUR	1.000.000	981.330	0,724%
ESSELUNGA SPA 0.875% 17-25/10/2023	EUR	1.000.000	977.900	0,721%
BANCO SABADELL 1.75% 19-10/05/2024	EUR	1.000.000	968.510	0,714%
LVMH MOET HENNES 0.75% 17-26/05/2024	EUR	800.000	774.768	0,571%
ITALY BOTS 0% 22-31/03/2023	EUR	700.000	697.873	0,515%
ITALY BOTS 0% 22-12/05/2023	EUR	700.000	696.255	0,514%
ITALY BOTS 0% 22-31/05/2023	EUR	700.000	694.227	0,512%
BNP PARIBAS 1% 17-29/11/2024	EUR	700.000	660.002	0,487%
CASINO GUICHARD 6.625% 20-15/01/2026	EUR	1.000.000	570.170	0,421%
SALINI IMPREGILO 1.75% 17-26/10/2024	EUR	600.000	557.076	0,411%
AROUNDTOWN SA 21-31/12/2061 FRN	EUR	1.400.000	535.080	0,395%
ITALY BTPS 4.75% 08-01/08/2023	EUR	500.000	503.260	0,371%

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 della Relazione.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Gestielle Cedola Corporate

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione periodica del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Gestielle Cedola Corporate (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 1 marzo 2023, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2023 al 1 marzo 2023 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Anima SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione periodica è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione periodica*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Anima SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione periodica

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

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

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

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

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

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

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

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

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

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

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione periodica, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Milano, 12 giugno 2023



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 02 80638.1 - Fax +39 02 80638222
Cod. Fisc./P.IVA e Reg. Imprese di Milano n. 07507200157 Capitale Sociale Euro 23.793.000 int. vers. - R.E.A. di Milano n. 1162082
www.animasgr.it - Info: clienti@animasgr.it Numero verde: 800.388.876