

Anima Global Macro Risk Control

Relazione di gestione semestrale al 30.06.2025

LINEA STRATEGIE

- Anima Global Macro Risk Control

ANIMA SGR S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 23.793.000 interamente sottoscritto e versato.

La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di Banco BPM S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Maria Patrizia Grieco (indipendente)

*Amministratore Delegato
e Direttore Generale:* Alessandro Melzi d'Eril*

Consiglieri: Maurizio Biliotti
Luigi Bonomi (indipendente)
Gianfranco Venuti
Giovanna Zanotti (indipendente)
Natale Schettini
Stefano Bee

Collegio Sindacale

Presidente: Gabriele Camillo Erba

Sindaci effettivi: Tiziana Di Vincenzo
Claudia Rossi

Sindaci Supplenti: Nicoletta Cogni
Paolo Mungo

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

Depositario BNP Paribas SA – Succursale di Milano

* Amministratore Delegato e Direttore Generale in carica alla data di approvazione della Relazione

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR.....	4
ANIMA GLOBAL MACRO RISK CONTROL.....	10

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA AL 30 GIUGNO 2025

Forma e contenuto della Relazione di Gestione Periodica

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 30 giugno 2025 e dalla Sezione Reddittuale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025. 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

Le politiche commerciali USA, le prospettive globali di crescita, le politiche monetarie delle Banche Centrali, le tensioni geopolitiche ed i conflitti in atto rappresentano i principali fattori di condizionamento ed incertezza per i mercati finanziari.

Da inizio anno, il mercato azionario ha registrato performance eterogenee e complessivamente positive. L'annuncio dell'entrata in vigore dei dazi USA aveva innescato le reazioni dei diversi Paesi coinvolti. L'approccio negoziale aggressivo del Presidente statunitense aveva innalzato l'avversione al rischio degli investitori, per i timori di conseguenze negative sulla crescita indotte dalle restrizioni commerciali internazionali. Tuttavia, alcuni cambiamenti di rotta, i tentativi di de-escalation delle tensioni commerciali e le temporanee sospensioni delle tariffe, unitamente a segnali di resilienza del quadro macro-fondamentale hanno in parte sostenuto i mercati.

Nel primo semestre 2025, l'indice azionario ha segnato +6% circa in valuta locale (MSCI World Local, +6,5% NTR). Gli indici azionari (MSCI) hanno registrato ritorni di circa +16,5% in Italia, +10,5% in Area Euro, +7% in UK, +6,5% in Europa, +5,5% negli USA, +1,5% in Giappone; +9% circa per l'indice dei Mercati Emergenti. Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state segnate dai comparti comunicazione, industriali, finanziari e utilities.

Gli indici obbligazionari hanno espresso ritorni eterogenei e, complessivamente, positivi: sui governativi globali l'indice total return ha registrato da inizio anno +1,65% circa, i comparti investment grade hanno conseguito guadagni tra +2% e 3,5% circa. Performance superiori a +4% per l'high yield e a +5% per l'indice governativo dei Paesi emergenti in divisa forte. I rendimenti sono stati orientati dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dalla revisione delle attese di modulazione della politica monetaria e, a tratti, negli USA, dai timori sulla sostenibilità del debito. Gli spread sulle obbligazioni corporate investment grade e high yield Euro, risaliti sensibilmente tra marzo e inizio aprile, hanno registrato compressioni, restringendosi inferiormente ai valori di inizio anno. Al 30 giugno 2025, le emissioni sulle scadenze a 2 anni e 10 anni hanno registrato valori prossimi a 1,86% e 2,6% per il Bund, a 3,72% e 4,23% circa per US Treasury, a 3,475% per il BTP a 10 anni. Lo spread BTP-Bund si è attestato a 87 punti base al 30 giugno 2025.

Il cambio euro/dollaro si è posizionato a 1,1763, a oltre +13,6% da inizio anno al 30 giugno. Lo yen, dapprima sostenuto dall'inasprimento della politica monetaria della Bank of Japan, ha ceduto contro EUR -4% circa, penalizzato dal calo dei rendimenti JGB e dal differenziale dei tassi.

L'oro, raggiunta quota 3.400 USD/oz tra aprile e maggio, come bene rifugio, ha subito poi prese di profitto con il calo delle tensioni. È tornato a salire fino al massimo storico di 3.432 (a causa della crisi mediorientale), attestandosi infine in prossimità di 3.300 dollari l'oncia al 30 giugno (+25,6% circa da inizio anno).

Le quotazioni delle materie hanno risentito dell'incertezza sulla politica commerciale USA e delle crescenti preoccupazioni sulla crescita globale. Il petrolio, dopo aver toccato i minimi da marzo 2021 a causa dell'aumento dell'offerta OPEC+, è rimbalzato da maggio grazie all'allentamento delle tensioni commerciali e, successivamente, all'escalation del conflitto israelo-iraniano. Nella seconda metà di giugno i prezzi sono tornati a scendere con la de-escalation in Medio Oriente. Al 30 giugno, Brent e WTI si attestavano rispettivamente a poco oltre 67 e 65 USD/barile (-9,4% e -9,2% da inizio anno).

Scenario

L'economia statunitense riflette un'attività debole ma non allarmante, con segnali di perdita di slancio. La stima del PIL nel primo trimestre 2025 ha registrato una lieve contrazione, sotto le attese, penalizzato da commercio netto, scorte e una revisione al ribasso dei consumi. Le vendite al dettaglio, deboli a gennaio, hanno mostrato una ripresa tra febbraio e marzo, per poi ristagnare nei mesi successivi. La domanda interna ha comunque mantenuto una certa resilienza, sostenuta da salari, trasferimenti e reddito reale.

La solidità del mercato del lavoro si è espressa con una disoccupazione contenuta e stabile e richieste di sussidi ancora basse. La fiducia dei consumatori è altalenante: pesano le tensioni geopolitiche in Medio Oriente e le incertezze sui dazi. È cresciuto il pessimismo sulle prospettive occupazionali, mentre l'ottimismo sui redditi futuri si è leggermente eroso.

I dati ISM forniscono riscontri di una crescita anemica, confermata dalle letture volatili e non toniche della produzione industriale, anche se a livello complessivo gran parte della debolezza potrebbe essere riconducibile a un anticipo della domanda in vista dell'entrata in vigore delle tariffe.

A maggio, i dati sui prezzi non hanno evidenziato particolari pressioni al rialzo né effetti diretti rilevanti dei dazi, se non una iniziale e lieve variazione di momentum su alcuni componenti tecnologici. L'inflazione energetica ha frenato l'indice principale, quella alimentare ha ristagnato; nei settori core, le tariffe sui beni hanno avuto effetti contenuti, mentre i servizi hanno proseguito un progressivo rallentamento. I prezzi alla produzione sono rimasti prossimi alle stime e quelli all'import in lieve aumento.

Sul fronte delle politiche monetarie, la Fed ha espresso un approccio attendista, lasciando la fascia di riferimento a 4,25% - 4,50%. Nello scenario della Fed, l'incertezza sulle prospettive economiche rimane elevata, ma le attuali condizioni rimangono solide: la domanda interna è robusta, il mercato del lavoro resiliente e il recente deterioramento della fiducia non pregiudica un possibile miglioramento. La Fed ha riconosciuto progressi significativi nel processo di disinflazione, specie nei servizi, ma resta vigile sull'eventuale impatto futuro dei dazi.

L'agenzia di rating Moody's ha declassato il rating del debito sovrano USA, scendendo sotto la tripla A, allineandosi a Fitch e S&P, a causa delle preoccupazioni sulla sostenibilità del debito e sull'outlook fiscale. Sul fronte commerciale, l'annuncio dei dazi ha aumentato l'incertezza percepita dagli investitori, con effetti marcati su Cina e Sud-Est asiatico. Tuttavia, le sospensioni tariffarie più recenti hanno contribuito ad attenuare, seppur temporaneamente, tali tensioni.

In Area Euro, la crescita rimane fragile. Bce e Commissione Europea hanno rivisto al ribasso le previsioni per il triennio 2025-2027, in un contesto reso eccezionalmente incerto dalle tensioni commerciali e da un deterioramento delle prospettive.

Mancano segnali di ripresa e fattori trainanti sostenibili. Mentre il settore dei servizi rimane stagnante, la produzione industriale ha mostrato segnali contrastanti, in espansione nel primo trimestre (trainata da importazioni anticipate dagli Stati Uniti, in vista dell'aumento dei dazi), ma in sensibile flessione ad aprile, frenata in primis dalla battuta d'arresto della Germania.

Nel primo trimestre 2025, il Pil dell'Area Euro è cresciuto (+1,5% a/a, +0,6% t/t), ma al di sotto del potenziale. La revisione al rialzo delle stime Eurostat è riconducibile in larga parte al PIL irlandese e agli effetti statistici legati alle importazioni anticipate.

La domanda interna si è mantenuta debole, ma le vendite al dettaglio hanno recentemente mostrato un'impostazione più favorevole. Gli indicatori PMI hanno segnalato un peggioramento: dopo una debole

espansione nei primi mesi dell'anno, gli indicatori dei servizi e composito sono tornati in area di contrazione tra maggio e giugno, così come quello manifatturiero. Anche la fiducia dei consumatori resta in territorio negativo.

Le pressioni sui prezzi hanno registrato livelli dimessi: la stima ad aprile e a maggio del CPI headline si è stabilizzata intorno al 2%. L'inflazione dei servizi, dopo distorsioni stagionali, ha rallentato sensibilmente. L'inflazione energetica è rimasta stabile, mentre quella alimentare ha mostrato un'accelerazione, confermata dagli ultimi dati. Il profilo atteso per l'inflazione nel prossimo triennio resta discendente.

Il tasso di disoccupazione nell'Area si è attestato poco sopra il 6% ad aprile, vicino ai minimi storici. In ambito monetario, la Bce ha effettuato quattro tagli da 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 2% e quello di finanziamento principale al 2,15%. L'orientamento meno restrittivo riflette i crescenti rischi al ribasso sulla crescita e i progressi del processo disinflativo.

La Presidente Lagarde, mantenendo la dovuta cautela in funzione dei dati macroeconomici, e senza impegnarsi preventivamente su eventuali mosse future, è apparsa meno accomodante rispetto al passato, suggerendo che l'attuale ciclo di allentamento monetario potrebbe essere prossimo al termine. La Bank of England ha ridotto il Bank Rate di 25 punti base sia a febbraio sia a maggio, portandolo al 4,25%; la Swiss National Bank ha effettuato due tagli consecutivi di 25 punti base, azzerando il proprio Policy Rate. La Bank of Japan ha alzato il Target Rate allo 0,5% a gennaio, mantenendolo invariato nei mesi successivi.

In Cina, nel primo trimestre 2025, il PIL ha registrato una crescita lievemente superiore al 5%, in linea con gli obiettivi fissati dalle Autorità, grazie a esportazioni robuste e misure fiscali e monetarie espansive. Gli indicatori ciclici (Caixin PMI) hanno fornito letture eterogenee: il comparto dei servizi è rimasto in area espansiva, mentre manifattura e indice composito sono tornati in territorio di contrazione.

L'interscambio estero ha vissuto fasi alterne: dopo aver raggiunto un surplus record grazie alle esportazioni verso gli Stati Uniti (anticipate rispetto all'introduzione dei dazi), si è registrata una successiva moderazione. Il comparto immobiliare continua a evidenziare debolezza, con vendite e prezzi in calo. Il tasso di disoccupazione si è attestato intorno al 5%.

L'inflazione rimane debole, con dinamiche deflazionistiche sia sul fronte dei prezzi al consumo sia su quello alla produzione. La People's Bank of China (PBoC) ha confermato un approccio espansivo, anche in virtù di prospettive di inflazione contenute. L'economia cinese continua ad affrontare significative sfide strutturali, tra cui persistenti squilibri tra produzione, consumi e investimenti, oltre alle persistenti pressioni deflazionistiche: tali fattori evidenziano la necessità di un sostegno politico duraturo.

Il quadro geopolitico resta complesso sia sul fronte medio-orientale sia sul fronte russo-ucraino.

Prospettive

Le principali economie sviluppate potrebbero rallentare la crescita, con intensità e velocità differenti, a seconda dei fattori di rischio specifici per ogni area. Le tariffe, se confermate ed implementate in misura durevole, potrebbero innescare un sensibile deterioramento del quadro macroeconomico, con connotazioni bilaterali. Saranno, quindi, cruciali sia i risultati del processo negoziale, sia la durata del loro effettivo periodo di applicazione, sia le eventuali ritorsioni dei Paesi colpiti.

L'economia statunitense poggia su basi solide, pur avviandosi a un moderato rallentamento sequenziale nel prosieguo del 2025. Una politica commerciale aggressiva potrebbe frenare consumi e investimenti, incidendo su fiducia e ricchezza. Tuttavia, dati benevoli in arrivo, ampia liquidità e l'eventuale allentamento delle tensioni commerciali dovrebbero contenere il rischio di una vera contrazione. Una ripresa tecnica della crescita nel secondo trimestre potrebbe offrire un solido slancio in una prospettiva trimestrale. L'impennata delle importazioni in vista dei dazi ha più che compensato l'aumento della domanda interna, causando un calo della produzione nel primo trimestre, ma nel resto dell'anno ci attendiamo che tale dinamica si inverta. La spesa dei consumatori continuerà ad essere il principale motore di crescita, ma il riequilibrio del mercato del lavoro, per cui si prevede un aumento della disoccupazione, potrebbe ridurre la capacità delle famiglie di attingere ai risparmi, spingendo a moderare i consumi. Alcuni dati negativi sulla fiducia dei consumatori riflettono aspettative di inflazione,

non di calo dei redditi, e un miglioramento dipenderà dalla de-escalation delle tensioni commerciali. I prossimi dati definiranno l'andamento economico, con una crescita del PIL USA prevista all'1,7% nel 2025. Nell'Area Euro ci attendiamo un rallentamento sequenziale della crescita nei prossimi trimestri. Persistenti tensioni commerciali potrebbero pesare sull'attività, minando l'interscambio netto e gli investimenti. Gli effetti distorsivi dovuti all'anticipazione dei dazi sono stati sensibili e potrebbero essere erosi dal venir meno del front-loading. Escludendo i dati irlandesi, notoriamente volatili, permangono segnali di indebolimento della domanda interna. Produzione industriale e vendite al dettaglio continuano a fornire indicazioni incerte, suggerendo che nel breve periodo la ripresa di domanda ed offerta potrebbe rimanere sbilanciata. Non è ancora chiaro se la politica fiscale diventerà decisamente espansiva, trainata dalla spesa per la difesa e gli investimenti, per cui persistono diversi rischi di implementazione. Le dinamiche del mercato del lavoro mostrano segnali di perdita di slancio, con prospettive incerte, che potrebbero pesare sulla fiducia delle famiglie, trascinando i consumatori in una posizione precauzionale. Le tensioni commerciali, nonostante la sospensione temporanea dei dazi decisa dal Presidente Trump, peseranno sull'attività, aggravate dalla debolezza degli scambi netti e degli investimenti. Inoltre, una crescita globale più lenta eserciterà pressioni sulle esportazioni. La crescita media annua prevista per il 2025 è dell'1,1%.

In Cina, la crescita prevista per il 2025 rallenterà a circa +4,7%, influenzata da squilibri economici interni persistenti e da un parziale compenso dei dazi tramite stimoli fiscali limitati. La tregua commerciale e i tentativi di de-escalation con gli USA contribuiranno a contenere la contrazione delle esportazioni. Tuttavia, l'attività economica subirà un indebolimento causato dagli aumenti tariffari, dalla domanda interna debole e dal termine dell'effetto propulsivo degli ordini anticipati. A breve termine, la Cina dovrà affrontare ostacoli strutturali difficili da superare, soprattutto nel consumo e nel mercato immobiliare. La volontà politica di rilanciare i consumi interni, richiede misure fiscali concrete e un'effettiva implementazione delle politiche annunciate. Il focus sul sostegno a famiglie e consumatori apre prospettive positive nel medio-lungo termine.

Negli Stati Uniti, i dati di maggio non hanno evidenziato pressioni inflazionistiche al rialzo. Per quanto riguarda i beni core, è prevedibile che le pressioni tariffarie inizieranno, seppur gradualmente, a riversarsi sui prezzi al consumo. Per il 2025, la media annua dell'indice dei prezzi al consumo (CPI) core è stimata intorno al 3%, mentre il core PCE si attesta al 2,8%. La volatilità dei prezzi non esclude la possibilità di un futuro calo, verso l'obiettivo della Fed, anche se il percorso sarà probabilmente lento, irregolare e accidentato. La stabilizzazione del mercato del lavoro dovrebbe contenere i rischi di surriscaldamento inflazionistico. Si ritiene che l'effetto inflazionistico dei dazi sarà graduale e temporaneo: l'accumulo di scorte offrirà alle imprese un margine di copertura di alcuni mesi, mentre gli elevati margini contribuiranno a ritardare il trasferimento dei costi maggiori ai consumatori. I dazi dovrebbero influire sui prezzi nei prossimi mesi, con un picco estivo dopo l'esaurimento delle scorte, per poi scendere. Dal quarto trimestre, la disinflazione nei servizi di base potrebbe riprendere, portando l'inflazione complessiva verso l'obiettivo entro il secondo trimestre del prossimo anno.

In Area Euro si consolida il trend disinflazionistico: l'inflazione core dovrebbe continuare ad allentarsi verso l'obiettivo, in virtù della moderazione dei margini di profitto e del costo del lavoro. Il rallentamento dei prezzi è favorito anche dall'apprezzamento dell'euro, dalla debole domanda interna e da una minore rigidità nei prezzi dei servizi. Nel complesso, si prevede che a fine 2025 l'inflazione IAPC complessiva sarà sotto il 2,0%, con il core attorno al 2,4%. Le stime sull'inflazione complessiva su base annua sono state riviste al ribasso con il raggiungimento dell'obiettivo nel 2025 e un'ulteriore decelerazione nel 2026 (sostenuta da prezzi energetici più bassi e di un Euro più forte).

In Cina l'equilibrio tra domanda interna debole e offerta in eccesso, il limitato sostegno dalle esportazioni, e le difficoltà dovute ai dazi USA e alla debolezza dei mercati globali, alimentano pressioni deflazionistiche profonde. La pressione deflazionistica è prevista persistente per tutto il 2025, con una ripresa modesta e graduale dell'inflazione, stimata a +0,3% su base annua.

La Fed continuerà a seguire un approccio data-dependent, in attesa di valutare l'impatto dei dazi, il cui effetto sull'inflazione potrebbe rivelarsi transitorio. Poiché non si escludono rischi al ribasso sulla crescita, la Fed potrebbe ritenere più gestibile stimolare l'economia che contrastare un'inflazione da dazi. Le nostre previsioni indicano uno o due tagli dei tassi da 25 punti base entro fine 2025, con un primo

intervento non prima del terzo trimestre, a meno di un marcato peggioramento dei dati (non previsto nello scenario base). Il dot plot suggerisce poi un solo taglio nel 2026 e nel 2027, con tassi dei Fed Funds ancora sopra il livello neutrale (3%).

Anche la BCE si mantiene data-dependent, in un contesto macro in cui i rischi per la crescita restano al ribasso. La Presidente Lagarde ha ribadito un'impostazione graduale, riunione per riunione, senza pre-impegnarsi su un percorso definito di politica monetaria, rivendicando massima flessibilità d'azione. La retorica si è dimostrata meno accomodante, sia con riferimento al livello dei tassi, sia per toni più costruttivi sulle prospettive di crescita. Al momento si prevedono, nel 2025, due ulteriori tagli di 25 punti base a settembre e a dicembre: il tasso sui depositi dovrebbe quindi puntare a 1,5%, con una tempistica incerta e soggetta a rischi bilanciati, anche per via delle crescenti divergenze nel Consiglio direttivo.

In Cina, le aspettative per il 2025 restano per un proseguimento dell'allentamento monetario e un rafforzamento degli stimoli fiscali. La PBoC dovrebbe mantenersi accomodante, sostenendo l'economia con tagli dei tassi, ribadendo l'impegno per un sostegno monetario più forte e una migliore trasmissione delle politiche all'economia reale. L'impegno delle Autorità potrebbe puntare verso un allentamento più aggressivo, qualora le condizioni macroeconomiche dovessero peggiorare, ad effetto degli impatti tariffari. La priorità sarà garantire liquidità al sistema bancario e sostenere la domanda interna. Parallelamente, è plausibile che la PBoC permetta un indebolimento graduale dello yuan rispetto al dollaro USA, per sostenere le esportazioni.

L'implementazione delle politiche commerciali USA potrebbe generare effetti eterogenei sui mercati azionari globali, difficilmente prevedibili. Il rischio derivante dai dazi appare tanto più invasivo quanto maggiore sarà la loro permanenza e consistenza. In tale contesto, le valutazioni macroeconomiche e le scelte di allocazione del capitale potrebbero richiedere frequenti revisioni. Le attese più ottimistiche prospettano dazi inferiori rispetto ai livelli inizialmente minacciati, ma comunque superiori rispetto a quelli precedenti al cosiddetto Liberation Day, alimentando un clima di cautela sui mercati.

I mercati azionari globali restano fortemente influenzati dal flusso di notizie di ambito macroeconomico, alle condizioni finanziarie, alla liquidità disponibile, nonché alle crisi geopolitiche e alle tensioni tariffarie. La stagione degli utili ha presentato stime sopra le attese, soprattutto negli Stati Uniti nel settore della tecnologia e AI: tale tendenza rimane in atto, costituendo un fattore di sostegno. Al contrario, in Europa l'assenza di driver convincenti limita le prospettive: eventuali stimoli fiscali, pur promettenti, avranno effetti tangibili solo nel medio-lungo termine. Le dislocazioni settoriali e geografiche generano spunti opportunistici, ma le iniziative protezionistiche costituiscono rischi diffusi. Le conseguenze dell'incertezza sulle politiche di Trump e di eventuali discontinuità nelle relazioni tra i vari Paesi, inducono a mantenere un approccio prudentiale ed equilibrato sull'azionario. Nel breve termine, l'attrattività degli asset rischiosi rimane contenuta, anche a causa della difficoltà nel ravvisare driver chiari e sostenibili di miglioramento. In questo contesto, risultano centrali selettività, diversificazione e qualità, con un focus su settori difensivi meno esposti alle ricadute della trade war. L'approccio tattico, accumulo in fasi di debolezza, alleggerimento in presenza di forza, si conferma il più efficace in uno scenario dove volatilità e incertezza potrebbero dominare anche nella seconda parte dell'anno. Sul comparto obbligazionario governativo e duration, la possibile variabilità dei dati macro attribuisce ai rendimenti un valore moderato, soprattutto basato sul carry cedolare più che sui guadagni in conto capitale. Dopo il rientro del pessimismo successivo al Liberation Day, è riemerso un sentiment temporaneo di risk on. Le politiche fiscali espansive potrebbero sostenere la crescita, ma senza adeguate coperture aumentano i timori legati a deficit e debito, soprattutto negli USA, dove finora la bassa volatilità ha attenuato le preoccupazioni per possibili scossoni sui mercati. La porzione di curva più a breve sembra incorporare valori più fair (specialmente in un contesto di emissioni massicce di debito) rispetto alla parte a lunga, oltre 10 anni. L'aleatorietà delle dinamiche dell'inflazione potrebbe rendere complesso prevedere una discesa significativa dei tassi: questo si traduce in un approccio allocativo che, anche alla luce di una debole direzionalità, punta sostanzialmente a neutralizzare i posizionamenti sui bond governativi, suggerendo di non assumere posizioni estreme e di sfruttare le fasi di rialzo dei rendimenti per operare acquisti contenuti.

Relativamente alle obbligazioni societarie, per arginare eccessi di volatilità e illiquidità suggeriamo un buon livello di diversificazione, selezionando emittenti di elevata qualità. L'attrattività complessiva della

classe è limitata ed impone particolare cautela. Le tante emissioni creano “affollamento”, e, con esso, condizioni di “smaltimento” non agevoli in tempi brevi. Il segmento investment grade esprime una buona gestibilità degli asset e rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione. Nel segmento high yield, società più fragili e a minore merito di credito richiedono di mantenere l’attenzione sul tema del rifinanziamento del debito, in considerazione della selettività del mercato, del livello dei tassi di emissione e del costo del debito stesso. In prospettiva, non è escluso che possano emergere situazioni di tensione.

Il cambio euro-dollaro rimane condizionato dal flusso di notizie proveniente da Fed e BCE, che prevedono allentamenti monetari con tempistiche e intensità diverse. Questo sembra indebolire il dollaro nel medio termine, suggerendo prudenza.

Eventi che hanno interessato la Società di Gestione dopo la chiusura dell’esercizio

In data 3 ottobre 2025, il Dottor Alessandro Melzi d’Eril ha rassegnato le sue dimissioni quale Amministratore Delegato e Direttore Generale con efficacia immediata.

La SGR ha avviato l’iter per la sostituzione sotto la direzione e coordinamento della capogruppo Banco BPM S.p.A..

ANIMA GLOBAL MACRO RISK CONTROL

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti. L'attività di gestione del Fondo è stata attuata seguendo i segnali forniti dai modelli quantitativi sviluppati internamente.

L'allocazione azionaria è stata in media del 15%. Il trend di crescita dell'esposizione è stato pressoché costante durante il semestre ad eccezione del mese di aprile, in cui ha raggiunto un minimo del 12% in seguito allo stress di mercato generato dall'annuncio di nuove tariffe commerciali da parte dell'amministrazione Trump. Successivamente, il forte recupero delle aspettative di crescita economica ha favorito l'esposizione all'asset class azionaria, che si attesta al 17% alla fine di giugno.

Trend simile ma più contenuto per l'asset class commodity: l'allocazione è stata in media pari al 6% per poi attestarsi al 7% alla fine del semestre. Lo scenario di incertezza lato inflazione (in un contesto di crescita positiva) favorisce un posizionamento neutrale/positivo sull'asset class.

Situazione speculare lato duration di portafoglio: il primo trimestre ha visto un incremento stabile dei livelli di duration del Fondo (da 2,8 a 4,3 anni), sia nominali che inflation-linked, supportati da aspettative di crescita negativa con inflazione positiva come conseguenza delle nuove tariffe statunitensi. In seguito ai vari rinvii e accordi commerciali lo scenario macro si è spostato nettamente sul piano della crescita positiva, mentre lato inflazione persiste incertezza. La duration del portafoglio è di conseguenza calata significativamente fino ad un minimo di 1,8 anni (liquidità esclusa), principalmente per la riduzione dell'investimento nei governativi nominali. Mediamente nel primo semestre la duration è stata pari a 3 anni.

Per quanto riguarda l'esposizione valutaria (contro euro) mediamente è stata pari al 9%, principalmente realizzata tramite posizioni lunghe dollaro statunitense e corte yen giapponese. Complessivamente l'esposizione valutaria è stata significativamente ridotta nel 2° trimestre al 2,6% (dato di fine giugno).

Le strategie sono state implementate anche con l'utilizzo di derivati. I derivati sono stati utilizzati per ottimizzare l'esposizione geografica e per ottimizzare la gestione laddove più efficiente dell'alternativa liquidità. La strategia valutaria è stata implementata attraverso posizioni forward.

Il Fondo continuerà ad adottare le strategie d'investimento suggerite dai segnali forniti dai modelli quantitativi sviluppati internamente.

Proventi da distribuire

In relazione alla classe per la quale è prevista la distribuzione dei proventi, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 30 luglio 2025, ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi nella misura di euro 0,119 per quota. Gli importi verranno messi in pagamento il 18 agosto 2025 sulla base delle quote in circolazione esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex cedola del 8 agosto 2025, ai sensi del Regolamento Unico di Gestione parte B.2.

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 **ANIMA GLOBAL MACRO RISK CONTROL AL 30/06/2025** **SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	108.023.882	94,326%	135.782.874	77,151%
A1. Titoli di debito	101.164.380	88,336%	132.071.649	75,042%
A1.1 Titoli di Stato	86.559.791	75,583%	118.866.745	67,539%
A1.2 Altri	14.604.589	12,753%	13.204.904	7,503%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	6.859.502	5,990%	3.711.225	2,109%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.372.503	1,198%	1.786.462	1,015%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.372.503	1,198%	1.786.462	1,015%
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'	3.654.846	3,191%	37.129.035	21,096%
F1. Liquidità disponibile	3.599.502	3,143%	37.128.852	21,096%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.040.675	34,090%	80.434.927	45,702%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-38.985.331	-34,042%	-80.434.744	-45,702%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.471.568	1,285%	1.299.153	0,738%
G1. Ratei attivi	531.088	0,464%	931.862	0,529%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	940.480	0,821%	367.291	0,209%
TOTALE ATTIVITA'	114.522.799	100,000%	175.997.524	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	79.740	1.265.522
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	73.940	109.490
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.800	1.156.032
TOTALE PASSIVITA'	79.740	1.265.522
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	114.443.059	174.732.002
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	1.020	997
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	200,000	200,000
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,098	4,983
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	96.119.505	156.598.872
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	18.539.198,254	30.945.611,254
Valore unitario delle quote CLASSE F	5,185	5,060
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE FD	18.322.534	18.132.133
Numero delle quote in circolazione CLASSE FD	3.764.424,885	3.764.422,246
Valore unitario delle quote CLASSE FD	4,867	4,817

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	
Quote rimborsate	12.406.413,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe FD	
Quote emesse	2,639
Quote rimborsate	

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	Classe FD
Importo delle commissioni di performance addebitate	-3.642
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,02%

RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO

ANIMA GLOBAL MACRO RISK CONTROL AL 30/06/2025

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2025		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.725.352		12.090.013	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	1.122.351		3.758.143	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.060.748		3.722.516	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR	61.603		35.627	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-1.614.649		1.548.033	
A2.1 Titoli di debito	-1.527.037		1.460.056	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR	-87.612		87.977	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-1.233.054		3.016.554	
A3.1 Titoli di debito	-1.259.848		2.751.960	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	26.794		264.594	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			3.767.283	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-1.725.352		12.090.013
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	1.066.696		722.285	
C1. RISULTATI REALIZZATI	1.066.696		722.285	
C1.1 Su strumenti quotati	1.066.696		722.285	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/06/2025		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	4.227.849		-3.375.708	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	4.123.925		-3.571.499	
E1.1 Risultati realizzati	3.193.625		-2.782.825	
E1.2 Risultati non realizzati	930.300		-788.674	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			433.545	
E2.1 Risultati realizzati			433.545	
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	103.924		-237.754	
E3.1 Risultati realizzati	488.270		-963.752	
E3.2 Risultati non realizzati	-384.346		725.998	
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		3.569.193		9.436.590
G. ONERI FINANZIARI	-1.582		-630	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.582		-630	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		3.567.611		9.435.960
H. ONERI DI GESTIONE	-512.097		-1.671.831	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-394.493		-1.329.523	
Commissioni di gestione OICR collegati Classe F	5.333		11.080	
Provvigioni di gestione Classe A	-5		-10	
Provvigioni di gestione Classe F	-360.737		-1.259.243	
Commissioni gestione OICR Collegati Classe FD	564		659	
Commissioni di performance Classe FD	-3.642		-8.527	
Provvigioni di gestione Classe FD	-36.006		-73.482	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-51.844		-170.737	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-37.226		-123.301	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.537		-2.537	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-25.997		-45.733	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	176.785		847.935	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	155.649		761.805	
I2. ALTRI RICAVI	27.772		93.034	
I3. ALTRI ONERI	-6.636		-6.904	
Risultato della gestione prima delle imposte		3.232.299		8.612.064
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		3.232.299		8.612.064
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		24		29
Utile/perdita dell'esercizio Classe F		2.767.682		7.994.457
Utile/perdita dell'esercizio Classe FD		464.593		617.578

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FRENCH BTF 0% 25-28/01/2026	EUR	8.778.000	8.680.213	7,579%
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	8.784.000	8.653.826	7,556%
FRENCH BTF 0% 25-25/03/2026	EUR	8.803.000	8.653.306	7,556%
LETRAS 0% 25-06/02/2026	EUR	8.781.000	8.652.931	7,556%
LETRAS 0% 24-05/12/2025	EUR	8.753.000	8.643.634	7,548%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	8.755.000	8.620.769	7,528%
US TSY INFL IX N/B 2.5% 09-15/01/2029	USD	3.540.780	3.136.095	2,738%
US TSY INFL IX N/B 0.25% 19-15/07/2029	USD	3.269.152	2.672.278	2,333%
US TREASURY N/B 3.875% 23-15/08/2033	USD	3.000.000	2.516.958	2,198%
US TREASURY N/B 4% 24-15/02/2034	USD	2.854.000	2.406.243	2,101%
US TREASURY N/B 4.625% 25-15/02/2035	USD	2.556.000	2.246.856	1,962%
US TSY INFL IX N/B 0.125% 20-15/07/2030	USD	2.691.030	2.151.351	1,879%
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND	USD	23.852	1.934.006	1,689%
ANIMA COMMODITIES-F	EUR	284.827	1.730.895	1,511%
AXA SA 3.75% 22-12/10/2030	EUR	1.500.000	1.562.730	1,365%
CANADA GOVT I/L 4.25% 95-01/12/2026	CAD	2.295.906	1.507.149	1,316%
ISHARES HY CORP	EUR	15.538	1.454.823	1,270%
ALLIANZ FINANCE 0.875% 17-06/12/2027	EUR	1.500.000	1.454.070	1,270%
BNP PARIBAS 20-01/09/2028 FRN	EUR	1.500.000	1.433.925	1,252%
ETFS INDUSTRIAL METALS	USD	92.692	1.255.134	1,096%
BHP BILLITON FIN 3.25% 12-24/09/2027	EUR	1.200.000	1.220.172	1,065%
AUSTRALIAN GOVT. 0.75% 17-21/11/2027	AUD	1.717.000	1.207.340	1,054%
AIR LIQUIDE FIN 1% 17-08/03/2027	EUR	1.200.000	1.176.492	1,027%
ETFS ENERGY	USD	395.794	1.173.878	1,025%
ETFS AGRICULTURE	USD	226.709	1.146.485	1,001%
JAPAN I/L-10YR 0.1% 19-10/03/2029	JPY	159.184.704	975.217	0,852%
SPAIN I/L BOND 0.65% 17-30/11/2027	EUR	924.114	927.709	0,810%
ISHARES USD CORP BOND USD A	USD	171.869	890.934	0,778%
UK TSY I/L GILT 1.25% 06-22/11/2027	GBP	689.743	821.419	0,717%
AUSTRALIAN GOVT. 3% 22-21/11/2033	AUD	1.543.000	799.838	0,698%
AUSTRALIAN GOVT. 3.75% 22-21/05/2034	AUD	1.431.000	780.832	0,682%
JAPAN I/L-10YR 0.2% 20-10/03/2030	JPY	120.861.468	766.711	0,669%
DB PHYSICAL GOLD ETC	USD	2.758	741.384	0,647%
AMUNDI PHYSICAL GOLD ETC	USD	6.631	736.604	0,643%
INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	USD	2.729	736.459	0,643%
AUSTRALIAN GOVT. 3.5% 23-21/12/2034	AUD	1.383.000	735.307	0,642%
BANCO BILBAO VIZ 1% 19-21/06/2026	EUR	700.000	691.782	0,604%
BANCO BILBAO VIZ 0.5% 20-14/01/2027	EUR	700.000	680.365	0,594%
UK TSY GILT 4.625% 23-31/01/2034	GBP	534.000	634.554	0,554%
UK TSY I/L GILT 0.125% 18-10/08/2028	GBP	544.150	628.955	0,549%
FRANCE O.A.T. 0.1% 19-01/03/2029	EUR	628.985	614.361	0,536%
UK TREASURY 4.5% 09-07/09/2034	GBP	509.000	599.237	0,523%
ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	EUR	585.633	598.154	0,522%
ISHARES PHYSICAL SILVER ETC	USD	20.362	595.110	0,520%
AUSTRALIAN I/L 2.5% 10-20/09/2030	AUD	688.000	594.995	0,520%
UK TSY GILT 4.5% 25-07/03/2035	GBP	492.000	574.800	0,502%
CANADA-GOVT 2.75% 23-01/06/2033	CAD	904.000	549.060	0,479%
JAPAN I/L-10YR 0.005% 22-10/03/2032	JPY	88.201.599	541.293	0,473%
CANADA-GOVT 3.5% 24-01/03/2034	CAD	813.000	519.239	0,453%
CANADA-GOVT 3.25% 24-01/12/2034	CAD	769.000	480.302	0,419%

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
Anima Global Macro Risk Control**

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Anima Global Macro Risk Control (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2025, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2025 al 30 giugno 2025 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 semestrale 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 semestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed 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 semestrale

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale 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 semestrale 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 semestrale, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

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

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 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.

Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione semestrale a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale 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 semestrale.

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 semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi e 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 semestrale, 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.



Enrico Gazzaniga
Socio

Milano, 24 ottobre 2025



ANIMA SGR S.p.A. - Società di gestione del risparmio

Società appartenente al Gruppo Bancario Banco BPM
e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banco BPM 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