

# Anima Europa AI Flex

Relazione di gestione semestrale al 30.06.2022

## LINEA STRATEGIE

- Anima Europa AI Flex



# 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 Securities Services SA – Succursale di Milano

# INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR .....	4
ANIMA EUROPA AI FLEX.....	9

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE PERIODICA AL 30 GIUGNO 2022

### 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 (il "Regolamento"), emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2022 e dalla Sezione Reddittuale per il periodo dal 1 gennaio 2022 al 30 giugno 2022. 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 forti pressioni inflazionistiche, con diffusi rialzi sui prezzi delle materie prime (e sul settore dell'energia in primis), l'orientamento restrittivo delle banche centrali, l'escalation delle tensioni geo-politiche sullo scenario est-europeo sfociato nel conflitto russo-ucraino, hanno costituito i temi caratterizzanti l'andamento dei mercati finanziari nella prima parte del 2022, concorrendo ad intensificare i timori di stagflazione e ad amplificare i rischi di deterioramento delle prospettive di crescita. L'aumento delle spinte rialziste sui tassi è stato accentuato dall'approccio particolarmente aggressivo da parte della Fed, e dalla svolta hawkish della BCE con l'obiettivo di contrastare le dinamiche inflative. Alla crescita dell'avversione al rischio si sono accompagnate fasi di repentini incrementi della volatilità. Il clima di risk-off ha spinto gli investitori a privilegiare alternativamente i beni rifugio; forti penalizzazioni hanno coinvolto sia il comparto azionario sia quello obbligazionario, con maggiore veemenza per le attività più rischiose.

Dall'inizio del corrente anno, sino al 30 giugno 2022, l'indice globale relativo alla classe azionaria ha fatto registrare una performance negativa di circa -18% in valuta locale (MSCI World Local) con flessioni diffuse a tutti i maggiori listini: Usa (-21% da inizio anno), Europa (-15%) ed Area Euro (-19%), ivi inclusa l'Italia, Giappone (-6%). Negativo anche l'indice azionario dei Mercati Emergenti (-14%). La migliore performance a livello settoriale globale è stata segnata dal comparto energetico, le peggiori dai comparti comunicazione e consumi discrezionali.

Gli indici obbligazionari in valuta locale hanno registrato performance negative (sui comparti governativi globali -9% circa da inizio anno): aspettative di inflazione e tassi reali hanno portato ad un rialzo dei rendimenti (portando il Bund decennale sopra 1,3%, ed il US Treasury decennale oltre 3%), con perdite, sulle diverse aree geografiche, variabili tra -9% dei governativi statunitensi e -12% dei governativi Area Euro. Le pressioni sulla parte a breve delle curve sono state trainate dal cambiamento delle aspettative di inasprimento della politica monetaria. Anche i corporate bond (-13% circa da inizio anno) sono stati penalizzati dal movimento sui tassi e dall'allargamento degli spread. Il rialzo del BTP decennale (sopra 3,2% al 30 giugno) si è accompagnato a quello dello spread BTP-Bund (+57 punti base da inizio anno) che, dopo aver superato quota 240 punti base, ha registrato un parziale ripiegò sotto il livello 200, a 192 punti base.

Al 30 giugno 2022, il cambio euro/dollaro, ha segnato una flessione da inizio anno di -7,8% circa, con cambio a 1,048. Sui mercati valutari in apprezzamento anche le divise dei Paesi esportatori di materie prime.

L'oro, al 30 giugno 2022, si è collocato a 1.809,95 USD/oz, in lieve flessione da inizio anno (-1% circa). Il petrolio (circa +47,6% per il Brent e +40,6% per il WTI, con rispettive collocazioni a 114,81 e 105,76 USD/barile) ha registrato un rialzo consistente, dapprima per effetto delle revisioni sulle stime sulla domanda globale, quindi, sulla scia dell'esplosione della guerra Russia-Ucraina. Anche gli indici delle materie prime nel periodo hanno registrato forte volatilità, in alcuni casi con crescite sostenute dei prezzi.

### Scenario

La crisi geo-politica sul fronte est-europeo sfociata con l'attacco della Russia ai danni dell'Ucraina ha visto il fallimento di tutte le iniziative diplomatiche indirizzate a ricomporre le tensioni. I Paesi occidentali hanno condannato fermamente l'azione aggressiva di Mosca, imponendo pesanti sanzioni economiche e progressivi embarghi. Le forti preoccupazioni sull'incerta evoluzione degli eventi hanno indotto ampie alterazioni nelle quotazioni delle forniture energetiche e di quelle agricole.

L'epidemia di Covid rimane collocata tra i punti di attenzione a livello globale. L'avvio dell'estate ha portato evidenze di una sensibile ripresa dei focolai in Europa e negli USA, tuttavia, non sono state evidenziate

implicazioni cliniche di particolare rilievo. In Cina la politica di “tolleranza zero”, che già aveva imposto severi lockdown, implica rilevanti rischi per la crescita del Paese asiatico.

L'ascesa dell'inflazione è stata caratterizzata dalle pressioni della domanda, dalle materie prime, dall'energia in primis, e dalle strozzature che hanno condizionato l'offerta. L'aumento dei prezzi al consumo ha continuato ad accelerare guidato principalmente dalle componenti più volatili. Questa situazione ha portato le istituzioni di politica monetaria di tutto il mondo a bilanciare il controllo delle pressioni inflazionistiche con il rischio di rallentare la ripresa economica. Con l'esclusione di quelle cinese e nipponica, tutte le principali banche centrali si sono collocate su sentieri di tightening. Fed, BCE, e Bank of England hanno mutato gli annunci di politica monetaria allo scopo di avversare la dinamica inflativa. La Fed ha adottato un'impostazione maggiormente aggressiva, accelerando il processo di tapering ed indicando la necessità di procedere con aumenti dei tassi e con la normalizzazione del bilancio secondo una linea temporale più sollecita rispetto a quella prevista inizialmente, ascrivendosi ampia libertà d'azione sia sul numero dei rialzi sia sulla entità degli stessi nel corso del 2022. Il FOMC ha alzato i tassi di interesse con una progressione di 25 punti base a marzo, di ulteriori 50 punti base ad inizio maggio e di 75 sia a giugno sia a fine luglio, sia a settembre, raggiungendo la fascia 3%-3,25%, e prevedendo ulteriori step di rialzo nei prossimi vertici, fino a quando non emergeranno chiare evidenze di un rallentamento dell'inflazione, il cui target rimane fissato a 2%. La BCE, dopo aver accelerato il processo di riduzione degli acquisti, aveva sottolineato come l'aumento dei prezzi dell'energia potesse rappresentare un significativo rischio per le prospettive inflative dell'Area Euro. L'Istituto aveva annunciato la chiusura anticipata del Quantitative Easing, effettuando un aumento dei tassi di +50 punti base a luglio (il primo dal 2011), e di +75 punti base a settembre, con la previsione di proseguire lungo un percorso di rialzi sostenuto, mantenendo l'obiettivo volto a perseguire un'inflazione a 2% nel medio termine. Al fine di prevedere misure di salvaguardia contro andamenti troppo divergenti delle condizioni finanziarie e controllare gli spread governativi all'interno dell'Area, nella riunione di emergenza di metà giugno la BCE aveva avviato i reinvestimenti flessibili del piano pandemico PEPP ed accelerato il completamento del nuovo strumento anti-frammentazione TPI (Transmission Protection Instrument) con l'obiettivo di assicurare supporto alla trasmissione della politica monetaria. Nel Regno Unito la BoE ha adottato misure restrittive alzando progressivamente i tassi, nel primo semestre 2022, con step di 25 punti base, e quindi di 50 punti base, sia ad agosto sia a settembre, sino a 2,25%. In Giappone, la Bank of Japan ha ribadito la necessità di continuare a sostenere l'economia, arginando le pressioni al rialzo sui tassi. Anche in Cina la PBoC ha mantenuto un approccio accomodante in virtù di prospettive di inflazione più moderate, riducendo i tassi (il più recente step di -10 punti base ad agosto ha portato il tasso ufficiale a 2,75%).

Guerra, inflazione, crisi energetica, pandemia ed inasprimento delle condizioni finanziarie hanno prodotto sensibili peggioramenti sulle attese degli investitori per la crescita globale nel 2022 portando a rivederne al ribasso le stime, a causa di evidenze di rallentamento dell'economia in aumento.

Gli Stati Uniti hanno registrato il calo del GDP nei primi due trimestri del 2022. La stretta della Fed sta lasciando il segno sull'economia. Complessivamente i consumi hanno espresso la tenuta di valori positivi con una tendenza alla rotazione della domanda da beni a servizi. La dinamica dell'offerta, nel tempo, ha manifestato una buona resilienza; dello stesso tenore anche il flusso di notizie proveniente dalla reporting season. Il mercato del lavoro ha espresso dati positivi con il tasso di disoccupazione attestato a 3,7%. La fiducia dei consumatori, da inizio anno, ha tracciato un andamento flettente. I prezzi hanno registrato l'incremento delle pressioni inflative trascinate dalla forza della domanda: CPI e PPI rimangono orientati in crescita, ben oltre la soglia +8% (e oltre +6% per il dato core) su base annua. Per la parte headline la componente energia, dopo aver portato l'indicatore ai massimi dalla fine del 1981, è scesa, coerentemente con i prezzi delle materie prime.

In Area Euro la dinamica del Pil reale, per i diversi Paesi, ha segnalato impatti economici differenziati, condizionati dalla pregressa evoluzione pandemica. La crescita aveva beneficiato della ripresa della domanda interna a cui si sono affiancati, meno brillanti, gli investimenti e le esportazioni. Gli indicatori ciclici hanno evidenziato progressivi cedimenti connessi a contrazioni dell'attività. La fiducia delle imprese è peggiorata sia nel settore manifatturiero sia in quello dei servizi, mentre la fiducia dei consumatori da tempo è orientata negativamente. La disoccupazione (stabile a 6,6% nel dato di agosto) si è collocata al di sotto dei livelli pre-Covid. L'inflazione complessiva, cresciuta nei dati sia alla produzione (+37,9% a luglio a/a) sia al consumo (+9,1% ad agosto a/a), vede stime in aumento trainata dai prezzi dell'energia, delle materie prime, degli alimentari. Le autorità hanno previsto piani di ristori dedicati ad arginare i rincari, oltre a programmi di accelerazione degli stoccaggi e di approvvigionamenti alternativi. I diversi Stati membri dell'UE hanno cercato di proteggere il potere d'acquisto dei consumatori e difendere la capacità produttiva delle imprese dagli aumenti dei prezzi dell'energia, ma con una forza compensativa di portata limitata.

In Italia, le fibrillazioni politiche che minavano le fondamenta della coalizione di maggioranza sono esplose portando all'apertura della crisi di Governo. Il Premier Draghi, ha rimesso il mandato, avendo preso atto dell'insussistenza delle condizioni per proseguire l'azione di governo e del suo programma. Il rinvio alle

Camere e le astensioni nei voti di fiducia hanno chiuso definitivamente il sipario sull'agibilità dell'esecutivo, con l'indizione di nuove elezioni.

In Cina, si continua ad adottare provvedimenti draconiani atti ad isolare cluster epidemici urbani. La crescita ha registrato un valore positivo inferiore alle attese, frenato dalle restrizioni imposte. Gli indicatori ufficiali confermano che nel periodo estivo il momentum del rimbalzo economico ha perso spunto. La domanda domestica è stata fortemente condizionata dalle restrizioni imposte alla mobilità e dalla bassa fiducia dei consumatori; così anche la produzione industriale ha segnato il passo. La stima sul tasso di disoccupazione si è mossa in discesa a 5,3%. Il mercato immobiliare ha subito un rallentamento degli investimenti, delle vendite di case ed una flessione dei prezzi. L'inflazione ha registrato pressioni sotto controllo.

La Russia ha interrotto la fornitura di gas all'Europa bloccando i flussi sulla pipeline North Stream 1, causando l'impennata dei prezzi. È stato declassato con procedura di default il debito russo in valuta estera a lungo termine, dopo che le cedole (USD, EUR) erano state onorate in rubli russi.

## Prospettive

La crescita dell'economia globale è attesa in progressivo rallentamento, verso la parte finale dell'anno, in conseguenza di una riduzione dei consumi privati, di una stagnazione della domanda interna nei Mercati Sviluppati e per i maggiori rischi di una generale contrazione dell'attività; inoltre, la Cina potrebbe non essere in grado di sostenere la crescita globale, alla luce di una fase di ripresa meno vigorosa di quanto inizialmente previsto. La crisi energetica, la dinamica inflativa, le azioni di normalizzazione/tightening delle Banche Centrali, lo scontro bellico sul fronte est-europeo, la dinamica pandemica e le avversità meteo/climatiche compongono un contesto eccezionalmente complesso ed instabile che concorre ad alimentare profonde incertezze, comportando fosche previsioni sull'evoluzione degli scenari futuri. Il prolungamento del conflitto, e la perdurante incertezza geo-politica, estesa alla seconda parte dell'anno, potrebbero aumentare i rischi di incorrere in danni progressivamente maggiori, specialmente in Europa, considerata l'elevata dipendenza dalle fonti energetiche importate (gas in primis).

Si ritiene che l'inflazione possa essere prossima al raggiungimento di un picco negli USA, più oltre in Europa. È possibile che la dinamica dei prezzi si mantenga ancora piuttosto volatile e sostenuta, soprattutto in relazione alla bolletta energetica, non escludendo fluttuazioni sui generi alimentari. È attesa una pressione inflativa complessiva prossima o superiore a +8% su base annua. Le prospettive per l'inflazione core sono più incerte e preoccupano maggiormente in Europa rispetto agli USA. Le spinte sulle componenti principali della core inflation statunitense appaiono orientate ad un moderato ridimensionamento, volatile, e talvolta caratterizzato da indicazioni previsionali contrastanti. In Europa le componenti dell'inflazione headline e core, sia per beni, sia per servizi sono in continuo rafforzamento. Più tempo occorrerà affinché i prezzi del gas e dell'elettricità si normalizzino, più lento sarà il calo dell'inflazione sottostante. Anche il deprezzamento dell'euro (in particolare contro dollaro USA) continua a favorire l'aumento delle pressioni inflazionistiche importate.

La politica monetaria nei Mercati Sviluppati, da tempo, ha virato verso approcci fortemente aggressivi lungo percorsi di normalizzazione, e l'orientamento verso condizioni finanziarie più rigide è evidente. Le Banche Centrali puntano a mantenere ancorate le aspettative di inflazione ed è probabile che continuino ad aumentare i tassi almeno fino al primo trimestre del 2023. I dati economici hanno sorpreso al rialzo, rafforzando la tesi che la Fed mantenga una stance aggressiva. Alla previsione di un aumento del tasso Fed Fund di ulteriori 100-125 punti base entro la fine del 2022 (oltre l'aumento di settembre), si potrebbero aggiungere ulteriori 25-50 punti base di rialzi all'inizio del 2023, ipotizzando che la Fed rallenti in modo significativo il ritmo dei rialzi solo nei primi meeting del nuovo anno. A fronte di un'inflazione complessiva ancora in aumento, e a solidi dati sul mercato del lavoro, la Fed continuerà, per il momento, ad intensificare la sua azione mantenendo una posizione restrittiva per qualche tempo ed i tassi potrebbero raggiungere il livello 4,5%. La BCE ha annunciato la prosecuzione della normalizzazione dei tassi oltre la riunione di settembre e potrebbe puntare ad un range tra 1,75% - 2,75%. Si ritiene che un percorso di rialzo dei tassi relativamente aggressivo da parte della BCE possa essere condizionato dalle deboli prospettive di crescita e dalle attese di un suo brusco deterioramento. Le Banche Centrali potrebbero accelerare il passo per il fatto che la finestra utile per alzare i tassi si stia restringendo. In futuro, le stesse Banche Centrali potrebbero orientarsi verso l'adozione di stance più moderate, in funzione di attese più dimesse sia sulla crescita dell'inflazione sia sulla crescita economica. In Cina, ove l'inflazione è sotto controllo, è prevedibile che la PBoC mantenga tassi stabili almeno fintanto che l'indebolimento della crescita non si trasformerà in un vero e proprio rallentamento.

La previsione sulla crescita economica statunitense per il 2022 rimane orientata verso un valore positivo (rivisto in calo a +1,7%), con tendenza al rallentamento; per il 2023 la stima è orientata a +1%. Il mercato del lavoro continua a non manifestare criticità, tuttavia potrebbe prefigurarsi un rallentamento dell'occupazione più consono ai livelli di attività. La ricomposizione degli squilibri tra domanda ed offerta di lavoro dovrebbe

attenuare le pressioni salariali ed incidere sulla capacità di spesa facendo perdere slancio ai consumi privati; l'erosione del potere d'acquisto potrebbe intaccare la resilienza della domanda interna. Appare di dubbia sostenibilità il perdurante ricorso all'indebitamento per supportare la spesa in concomitanza con l'incremento dei tassi di interesse. La prossimità al picco dell'inflazione (tra la fine del 2022 e l'inizio del 2023) potrebbe consentire di individuare un futuro spostamento verso un atteggiamento meno hawkish della Fed.

La previsione sulla crescita economica dell'Area Euro per il 2022 rimane collocata su un valore positivo (con stima a +3% circa) sebbene in rallentamento e con rischi fortemente orientati al ribasso: l'attività economica probabilmente si contrarrà nel quarto trimestre e rimarrà in territorio negativo anche nel primo trimestre 2023 (per il prossimo anno la stima è orientata a +0,1%). Il deterioramento delle prospettive è legato alle ricadute della crisi geo-politica e alla durata del conflitto, soprattutto sul fronte degli approvvigionamenti energetici e al rischio di stagflazione. L'UE sta cercando di pianificare interventi di emergenza per arginare l'aumento dei prezzi dell'energia elettrica ed al contempo prevedere misure di riduzione dei consumi, tuttavia, i prezzi elevati dell'energia peseranno sul comparto industriale. Al contempo, i salari nominali non favoriranno la tenuta del potere d'acquisto interno. Sullo sfondo è prevedibile un progressivo rallentamento dei consumi che, unito a quello delle imprese, potrebbe indurre una sensibile contrazione dell'attività. In aggiunta, condizioni climatico-ambientali sfavorevoli, evidenze depresse delle indagini PMI e della fiducia dei consumatori, suggeriscono che le probabilità di una recessione guidata dalla domanda interna stanno aumentando rapidamente. L'estrema incertezza legata al mercato dei prezzi dell'energia rende difficoltoso prevedere la collocazione del picco dell'inflazione primaria (nel quarto trimestre o più oltre). L'evoluzione dello scenario macroeconomico dipenderà in gran parte dalle soluzioni che la UE sarà in grado di mettere in campo per contrastare i rischi economici e sociali imposti dall'aumento dei prezzi dell'energia. L'introduzione di un price cap potrebbe portare ad un rallentamento inflativo importante.

In Cina la crescita viene stimata con revisioni e rischi al ribasso a +3,7% per il 2022; +4,3% per il 2023. La rigorosa applicazione delle politiche sanitarie determina sensibili effetti frenanti sia sui consumi interni sia sulla produzione. La ripresa attesa appare meno tonica di quanto previsto. Si ritiene che le persistenti restrizioni sanitarie e l'approccio di spesa prudente dei consumatori possano limitare le prospettive dei consumi; inoltre, la perdurante fase di recessione del comparto immobiliare potrebbe non essere ancora giunta al capolinea. In prospettiva più che un ulteriore allentamento monetario, le Autorità potrebbero potenziare gli stimoli mediante investimenti infrastrutturali e credito agevolato. Sul fronte estero, la Cina dovrebbe mantenere un maggiore isolamento, rispetto ad Europa ed USA, di fronte alle crescenti incertezze globali innescate dal conflitto russo-ucraino, tuttavia, il rischio di una stagnazione della domanda globale potrebbe manifestare un impatto sulle esportazioni cinesi, inducendo, per l'ultimo trimestre dell'anno, un contesto economico non favorevole. È attesa una pressione inflativa moderata.

Gli squilibri di differente natura, presentati ad inizio paragrafo, potrebbero continuare ad indurre alterazioni sullo scenario prospettico nel breve termine, mantenendo un'elevata incertezza e costituendo una combinazione di fattori e di rischi che potrebbero continuare ad esprimere riflessi sulle dinamiche dei mercati finanziari, con eccessi di volatilità, comportando una scarsa capacità previsiva in un orizzonte di medio periodo. È prevedibile che i tassi reali possano stabilizzarsi negli USA a fronte di un ulteriore aggiustamento al rialzo di quelli in Area Euro. La BCE, rispetto a quanto posto in atto da Fed e BoE, ha iniziato il ciclo di rialzo dei tassi in un contesto di crescita già in deterioramento: il differente timing ha ritardato la risalita del rendimento reale, che si muoverà più lentamente di quanto atteso. L'ipotesi di una successiva perdita di abbrivio, e quindi dell'avvio di un trend discendente, potrebbe verificarsi nel momento in cui le Banche Centrali dovessero ammorbidire le loro posizioni, in considerazione dei rischi di impatti negativi sui salari e sulla crescita economica.

I mercati azionari globali hanno sofferto un generalizzato sell-off trainato dall'aumento dei tassi reali, la cui componente principale è determinata dalla politica monetaria. Pur rimanendo fortemente condizionati dall'estrema variabilità dei flussi di notizie, potenzialmente atti ad imprimere spinte asimmetriche, i listini, in ampia sofferenza per l'eccesso di notizie negative, scontano già diversi fattori recessivi: il rallentamento ciclico appare in parte già prezzato nella contrazione dei multipli. Si osserva che, pur nell'ambito di un contesto macroeconomico in peggioramento, le attese sugli utili, dopo aver introdotto rischi incrementali, potrebbero trarre beneficio sia dal ritardato ingresso in un'area recessiva (quantomeno sino a fine 2022), sia dalle attese di un rallentamento della dinamica inflativa. Il focus è rivolto ai futuri dati degli indici dei prezzi al consumo, nell'ipotesi che possa manifestarsi una fase di ribasso ciclico. Alcuni indicatori stanno assumendo un'inclinazione deflazionistica, in particolare sul fronte delle commodities. Nel contesto attuale, la prevalenza di fattori svantaggiosi ha portato i mercati a raggiungere livelli tecnici estremi di iper-venduto. È ipotizzabile che possano prefigurarsi opportunità tattiche d'acquisto, nell'auspicio di eventuali punti di svolta sui temi guerra ed energia nel G20 di novembre, ovvero quando le Banche Centrali dovessero virare verso stances meno aggressive, in relazione all'individuazione del picco inflativo e alla consapevolezza di iniezioni eccessive di over-tightening. Sintomatico l'approccio adottato dalla BoE, la quale ha ritenuto opportuno agire, per

compensare una disfunzione dei mercati finanziari, con un approccio che ha comportato una netta inversione di rotta, da quantitative tightening a quantitative easing. Il complesso delle suddette considerazioni suggerisce di adottare un posizionamento azionario maggiormente rivolto alla neutralità, che, da collocazioni sottopesate, muova ad un riequilibrio dei portafogli azionari (con una preferenza verso i comparti Growth), in misura idonea ad affrontare efficacemente sia il clima di perdurante incertezza, sia movimenti di riposizionamento improvvisi e violenti, sia fasi più moderate di drift ascendenti.

Sui mercati obbligazionari governativi, l'approccio spiccatamente hawkish della BCE ha sorpreso oltre le attese, riflettendosi sui mercati con reazioni tali da incorporare forti pressioni rialziste sui tassi, in relazione all'aggressività della stretta monetaria che sarà consegnata nel prosieguo del 2022 ed oltre. Concentrandosi sull'inflazione core, la BCE ha costretto i mercati a prezzare un ciclo di rialzo costante. Le dinamiche dei prezzi dell'energia dovrebbero scaricarsi prima sull'inflazione che sulla crescita, rafforzando la determinazione restrittiva del Consiglio Direttivo. Entrando nel prossimo anno, il rischio è che la BCE, guidata dall'inflazione, irrigidisca eccessivamente la politica monetaria, gravando pesantemente sulla crescita. Finché i segnali di un forte rallentamento macroeconomico e di un sensibile cedimento dell'inflazione non si manifesteranno in misura evidente appare improbabile che sia la Fed, sia la BCE, siano indotte a mutare atteggiamento, in un'ottica meno aggressiva, riducendo quello che viene ora percepito come un eccesso di aggressività. Anche se i tassi hanno raggiunto livelli strutturalmente interessanti, tali condizioni suggeriscono di mantenere un approccio di prudente neutralità. Nel medio termine, la BCE potrebbe frenare la propria azione quando il tema della crescita tornerà in primo piano: tale previsione conterrebbe elementi positivi per il Bund, ma i tempi sono altamente incerti poiché al momento il focus dell'istituto centrale sembrerebbe concentrato esclusivamente sull'inflazione. Riguardo al BTP si confermano alcuni punti d'attenzione: va considerato che le condizioni di finanziamento si stanno facendo progressivamente più severe, in particolare per i rating più bassi, possibili manovre speculative potrebbero esacerbare i movimenti del sottostante, le esigenze di funding prospettico andranno considerate con estrema attenzione, sarà da valutare la reale efficacia dello strumento anti-frammentazione TPI (Transmission Protection Instrument). Non ultimo, il tema politico e le relative implicazioni manterranno una rilevanza cruciale: un approccio conflittuale nei confronti dell'Europa può essere estremamente rischioso e l'eventuale volontà di rinegoziare il PNRR o di adottare misure sgradite ai mercati, produrrebbe movimenti di repricing non trascurabili. Alla luce di tali considerazioni e tenuto conto delle robuste dinamiche inflative in corso, appare opportuno mantenere un approccio di prudente neutralità anche sul BTP. Relativamente a US Treasury, il forte aumento dell'inflazione core ad agosto e le recenti sorprese positive sui dati economici manterranno la Fed in allerta. L'istituto centrale probabilmente rimarrà aggressivo più a lungo del previsto (è prevedibile che un picco di hawkishness possa essere raggiunto tra la fine del quarto trimestre 2022 e l'inizio del primo 2023). La scarsa visibilità sui dati in entrata, a causa dell'accresciuta volatilità sul fronte dell'inflazione, suggerisce di adottare, nel breve termine, una posizione di maggiore prudenza, rispetto al recente passato. Più avanti, nel medio termine, a fronte di un maggiore inasprimento delle condizioni finanziarie, potrebbe aumentare la probabilità di un rallentamento della crescita e di un calo dell'inflazione. Quindi i rendimenti dei Treasury a 10 anni potrebbero non raggiungere il livello di terminal rate attualmente prezzato dal mercato. Le obbligazioni societarie incorporano il repricing delle incertezze sull'inflazione, sulla crescita e sull'azione delle Banche Centrali. L'obiettivo di arginare eccessi di volatilità e di illiquidità suggerisce di prediligere un buon livello di diversificazione, con selezione su emittenti di elevata qualità. Il segmento investment grade esprime rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione, unitamente ad un mercato primario attivo, mentre il segmento high yield richiede un approccio più cauto e prudente, poiché le società più fragili potrebbero incontrare difficoltà nel rifinanziare il debito. Al momento sul segmento high yield non si evidenzia l'aumento dei tassi di default, peraltro in parte già nei prezzi, tuttavia, una dinamica marcatamente recessiva potrebbe incidere sfavorevolmente.

Il cambio euro/dollaro rimane condizionato da un'incerta direzionalità e dalla potenziale incidenza del flusso di notizie proveniente da Fed e BCE. L'approccio particolarmente aggressivo dei due Istituti potrebbe indebolirsi gradualmente, ma non simmetricamente, nel medio periodo, tenuto anche conto delle dinamiche della crescita e del fatto che il ciclo di rialzi appare più avanzato oltre Oceano. Nel breve termine è attesa una forte volatilità: il driver del biglietto verde rimarrà dominante fino a quando la Fed manterrà una stance fortemente hawkish e non rallenterà il ritmo dei rialzi.

Relativamente alle commodities, non è remota la possibilità che possa proseguire, nel medio termine, un mercato in discesa, sulla scia di timori di recessione: la conseguente flessione dei prezzi delle materie prime, potrebbe favorire un clima deflativo.

## ANIMA EUROPA AI FLEX

Il fondo, lanciato nel maggio del 2022, utilizza un'opportuna modellistica proprietaria sviluppata attraverso tecniche di Intelligenza Artificiale, con l'obiettivo di individuare le aree geografiche del mercato azionario europeo con il maggiore potenziale di crescita rispetto al mercato stesso. L'esposizione complessiva del fondo viene poi costruita tramite derivati con un approccio long (migliori 6 Paesi) / short (peggiori 2 Paesi), al fine di ottenere un'esposizione azionaria netta pari in media al 50% del NAV. L'esposizione azionaria netta complessiva può variare nel tempo in funzione dei segnali forniti da una opportuna modellistica machine learning finalizzata alla gestione del rischio. Dal lancio l'esposizione azionaria netta al mercato azionario europeo è stata mediamente intorno al 30%.

La componente lunga, in media pari a 45%, è stata principalmente investita sul mercato azionario svizzero, tedesco, inglese, svedese e francese. Italia e Spagna sono invece i Paesi su cui si è concentrata l'esposizione corta, in media pari a -15%. La liquidità del fondo è tendenzialmente investita in un portafoglio di titoli obbligazionari governativi area euro a breve termine.

La gestione del fondo si basa principalmente sulle indicazioni allocative generate dal modello quantitativo proprietario.

### Distribuzione Proventi

In relazione alla classe per la quale è prevista la distribuzione dei proventi, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 27 luglio 2022, ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi nella misura di euro 0,025 per quota. Gli importi verranno messi in pagamento il 23 agosto 2022 sulla base delle quote in circolazione esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex cedola del 12 agosto 2022, 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.

### Monitoraggio dei rischi di sostenibilità

ANIMA SGR recepisce la definizione normativa di fattori di sostenibilità e rischio di sostenibilità (Regolamento UE 2088/2019). La SGR controlla i rischi di sostenibilità mediante l'elaborazione ed il monitoraggio dei rating ESG degli emittenti, basati sugli scoring ESG forniti da info provider specializzati. Per informazioni dettagliate si veda il sito di Anima SGR S.p.A. alla sezione "Sostenibilità".

Nel corso del periodo, nella scala di rischio individuata da Anima SGR S.p.A., il Fondo è stato classificato nella seguente classe di rischio:

#### CLASSE 2

#### 2 - Rischi di sostenibilità intermedi

Prodotti per i quali la disponibilità di rating e dati ESG è considerata soddisfacente e non si osserva una incidenza complessiva di rating bassi superiore ad un livello massimo predefinito, oppure fondi di fondi, gestioni patrimoniali in fondi o altri prodotti assimilati in cui i rischi di sostenibilità sono mitigati dall'applicazione di approcci ESG propri.

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
ANIMA EUROPA AI FLEX AL 30/06/2022  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>7.993.519</b>	<b>84,168%</b>		
A1. Titoli di debito	7.993.519	84,168%		
A1.1 Titoli di Stato	7.993.519	84,168%		
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>94.591</b>	<b>0,996%</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	94.591	0,996%		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.412.119</b>	<b>14,869%</b>		
F1. Liquidità disponibile	1.425.168	15,006%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.071	0,022%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-15.120	-0,159%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>-3.172</b>	<b>-0,033%</b>		
G1. Ratei attivi	-3.172	-0,033%		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>9.497.057</b>	<b>100,000%</b>		

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>8.152</b>	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.437	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	715	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>8.152</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>9.488.905</b>	-
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>948</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	200,000	
Valore unitario delle quote CLASSE A	4,738	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD</b>	<b>948</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	200,000	
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,738	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F</b>	<b>9.487.009</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	2.000.000,000	
Valore unitario delle quote CLASSE F	4,744	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	200,000
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	200,000
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	2.000.000,000
Quote rimborsate	

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe A
Importo delle commissioni di performance addebitate	-1
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,11%

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe AD
Importo delle commissioni di performance addebitate	-1
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,11%

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe F
Importo delle commissioni di performance addebitate	-10.781
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,11%

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO  
ANIMA EUROPA AI FLEX AL 30/06/2022  
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 30/06/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		<b>-13.489</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		-3.172		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		-3.172		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-10.317		
A3.1 Titoli di debito		-10.317		
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>-13.489</b>		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
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				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>				
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		<b>-476.019</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		-476.019		
C1.1 Su strumenti quotati		-476.019		
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 30/06/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>	<b>4.744</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	4.744			
E3.1 Risultati realizzati	5.727			
E3.2 Risultati non realizzati	-983			
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		<b>-484.764</b>		
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		<b>-484.764</b>		
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-25.671</b>			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-19.647			
Commissioni di performance Classe A	-1			
Commissioni di performance Classe AD	-1			
Commissioni di performance Classe F	-10.781			
Provvigioni di gestione Classe A	-2			
Provvigioni di gestione Classe AD	-2			
Provvigioni di gestione Classe F	-8.860			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.533			
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.203			
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-3.288			
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
<b>I. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>-2.660</b>			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
I2. ALTRI RICAVI	71			
I3. ALTRI ONERI	-2.731			
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-513.095</b>		
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>-513.095</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe A</b>		<b>-52</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe AD</b>		<b>-52</b>		
<b>Utile/perdita dell'esercizio Classe F</b>		<b>-512.991</b>		

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
LETRAS 0% 22-12/05/2023	EUR	385.000	383.390	4,034%
ITALY BOTS 0% 21-12/08/2022	EUR	381.000	381.464	4,017%
ITALY BOTS 0% 21-14/11/2022	EUR	381.000	381.327	4,015%
LETRAS 0% 22-13/01/2023	EUR	381.000	381.180	4,014%
FRENCH BTF 0% 21-13/07/2022	EUR	381.000	381.061	4,012%
LETRAS 0% 21-09/09/2022	EUR	380.000	380.535	4,007%
LETRAS 0% 21-07/10/2022	EUR	380.000	380.516	4,007%
ITALY BOTS 0% 21-14/09/2022	EUR	380.000	380.508	4,007%
ITALY BOTS 0% 22-14/02/2023	EUR	381.000	380.482	4,006%
ITALY BOTS 0% 22-14/03/2023	EUR	381.000	380.433	4,006%
ITALY BOTS 0% 22-14/04/2023	EUR	381.000	380.425	4,006%
ITALY BOTS 0% 21-14/10/2022	EUR	380.000	380.412	4,006%
LETRAS 0% 22-10/03/2023	EUR	381.000	380.387	4,005%
FRENCH BTF 0% 21-02/11/2022	EUR	380.000	380.384	4,005%
FRENCH BTF 0% 21-05/10/2022	EUR	380.000	380.353	4,005%
LETRAS 0% 21-09/12/2022	EUR	380.000	380.338	4,005%
FRENCH BTF 0% 21-07/09/2022	EUR	380.000	380.331	4,005%
FRENCH BTF 0% 22-19/04/2023	EUR	381.000	380.310	4,005%
FRENCH BTF 0% 21-10/08/2022	EUR	380.000	380.239	4,004%
LETRAS 0% 22-14/04/2023	EUR	381.000	379.987	4,001%
FRENCH BTF 0% 22-22/03/2023	EUR	380.000	379.457	3,996%

## 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 Europa AI Flex**

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Anima Europa AI Flex (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2022, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2022 al 30 giugno 2022 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.

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](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.



PROFESSIONAL SERVICES PARTNER  
OF MILANO CORTINA 2026

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. 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.



**Savino Capurso**  
Socio

Milano, 14 ottobre 2022



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](http://www.animasgr.it) - Info: [clienti@animasgr.it](mailto:clienti@animasgr.it) Numero verde: 800.388.876