

Anima Net Zero

Relazione Semestrale al 30.06.2025

LINEA MERCATI

- Anima Net Zero Azionario Internazionale
- Anima Net Zero Bilanciato Prudente
- Anima Net Zero Corporate

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

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR	4
ANIMA NET ZERO AZIONARIO INTERNAZIONALE	10
ANIMA NET ZERO BILANCIATO PRUDENTE.....	22
ANIMA NET ZERO CORPORATE	28

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR AL 30 GIUGNO 2025

Forma e contenuto della Relazione Semestrale

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

Mercati

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 macrofondamentale 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 prudente 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, accumulato 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.

ANIMA NET ZERO AZIONARIO INTERNAZIONALE

Il primo semestre del 2025 è stato un periodo di grande dinamismo e notevole volatilità per i mercati finanziari globali.

L'anno è iniziato con un cauto ottimismo tra gennaio e marzo. Le speranze di un'inflazione sotto controllo e di possibili tagli dei tassi d'interesse alimentavano un sentiment positivo. I dati economici, pur con qualche segnale di rallentamento, sembravano indicare un "soft landing" per l'economia globale. Tuttavia, già verso la fine del primo trimestre, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno ricominciato a farsi sentire con dichiarazioni più aggressive, generando una crescente cautela. Anche le tensioni geopolitiche in Medio Oriente hanno mostrato una lieve escalation, con un impatto contenuto sui prezzi delle materie prime. Nonostante questo clima nervoso, i mercati sono riusciti a mantenere un buon equilibrio. Nello stesso periodo, un vero punto di svolta è arrivato dalla Germania, con l'annuncio di un enorme pacchetto di stimolo fiscale da 500 miliardi di euro dedicato a infrastrutture, difesa e innovazione. Questo ha dato una spinta importante ai mercati europei, che hanno iniziato a distaccarsi nettamente da quelli americani, sostenuti anche dal forte rally dei titoli legati al settore difesa.

Il vero scossone è arrivato ad aprile, con il "Liberation Day" negli Stati Uniti. L'annuncio a sorpresa di dazi record da parte dell'amministrazione americana ha provocato un violento "pullback" sui mercati azionari globali, che hanno subito perdite significative. Fortunatamente, la situazione si è parzialmente risolta quando l'amministrazione USA ha fatto marcia indietro, annunciando una sospensione e riduzione temporanea dei dazi fino a luglio.

Questa mossa, unita al miglioramento del sentiment dei consumatori e alla solidità dei dati economici "reali", ha innescato un robusto recupero, soprattutto dei listini americani, che hanno parzialmente chiuso il divario di performance con i listini globali accumulatosi nella prima metà del semestre. I listini statunitensi rimangono fortemente trainati dalla tematica dell'intelligenza artificiale.

Il Fondo ha registrato una performance assoluta negativa ed inferiore rispetto al benchmark di riferimento. Dopo una prima parte di semestre caratterizzata da una sovraperformance dei listini europei su quelli americani, che ha coinciso con una performance del Fondo superiore al benchmark di riferimento grazie al sovrappeso strutturale in Europa e al sottopeso strutturale negli Stati Uniti, la successiva inversione di tendenza sui mercati, con il ritorno di una leadership americana, ha portato il Fondo a sottoperformare nella fase finale del periodo, erodendo i guadagni relativi iniziali. La selezione titoli è stata positiva nei settori dei consumi discrezionali, nei finanziari, nelle utilities e nei materiali. La performance relativa è stata penalizzata dal fatto che il Fondo rimane posizionato in maniera relativamente prudente, dato soprattutto dalle caratteristiche dell'universo investibile. La selezione negativa risulta soprattutto nel settore della tecnologia, per la maggior parte causata dall'impossibilità del Fondo di investire in molte società che hanno sovraperformato il settore nel corso del semestre. Geograficamente, il Fondo rimane strutturalmente in sovrappeso rispetto al benchmark in Europa (all'avanguardia in materia di sostenibilità) e in sottopeso in Nord America (scarsa rappresentanza di società all'interno dell'universo investibile). Il Fondo investe solamente in emittenti ritenuti sostenibili attraverso un processo interno e che abbiano obiettivi di riduzione di emissioni in linea con lo scenario di 1,5° degli Accordi di Parigi ed approvati da SBTi (Science Based Target Initiative). In termini emissivi, il dato di "GHG Emission Intensity" è stato intorno al 30% in meno rispetto all'indice di riferimento durante tutta la durata dell'anno, in linea con l'obiettivo del Fondo di avere un'intensità emissiva inferiore rispetto al benchmark.

Per la seconda metà del 2025 cercheremo di mantenere un approccio bilanciato, con preferenza per società di qualità e di grande capitalizzazione con alta capacità di generazione di cassa. Cercheremo di focalizzarci ancora maggiormente su storie idiosincratice interessanti. Il nostro obiettivo rimane quello di sostenere le società con delle politiche aziendali che saranno in grado di esercitare un impatto positivo nel contrastare la crisi climatica in atto.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA NET ZERO AZIONARIO INTERNAZIONALE 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	343.994.134	89,278%	340.875.578	92,864%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	343.994.134	89,278%	340.875.578	92,864%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	40.717.844	10,568%	24.345.360	6,633%
F1. Liquidità disponibile	40.717.844	10,568%	24.898.101	6,783%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	36.256.715	9,410%	79.917.791	21,772%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-36.256.715	-9,410%	-80.470.532	-21,922%
G. ALTRE ATTIVITA'	594.559	0,154%	1.850.367	0,503%
G1. Ratei attivi	267.633	0,069%	214.578	0,058%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	326.926	0,085%	1.635.789	0,445%
TOTALE ATTIVITA'	385.306.537	100,000%	367.071.305	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	384.450	219.663
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	384.450	219.663
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	831.728	1.290.760
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	529.129	564.328
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	302.599	726.432
TOTALE PASSIVITA'	1.216.178	1.510.423
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	384.090.359	365.560.882
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	151.249.755	187.406.235
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	25.113.594,095	29.135.221,860
Valore unitario delle quote CLASSE A	6,023	6,432
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	9.500.209	11.247.946
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	1.729.915,502	1.825.272,687
Valore unitario delle quote CLASSE AD	5,492	6,162
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	48.149.355	45.503.148
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	7.773.748,866	6.917.836,562
Valore unitario delle quote CLASSE F	6,194	6,578
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Y	146.503.283	93.339.709
Numero delle quote in circolazione CLASSE Y	23.736.573,583	14.230.660,895
Valore unitario delle quote CLASSE Y	6,172	6,559
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z	28.013.590	27.328.036
Numero delle quote in circolazione CLASSE Z	4.707.374,197	4.288.069,587
Valore unitario delle quote CLASSE Z	5,951	6,373
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE ZD	674.167	735.808
Numero delle quote in circolazione CLASSE ZD	124.491,836	120.708,311
Valore unitario delle quote CLASSE ZD	5,415	6,096

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	4.313.670,507
Quote rimborsate	8.335.298,272

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	475.482,232
Quote rimborsate	570.839,417

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	2.105.890,423
Quote rimborsate	1.249.978,119

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Y	
Quote emesse	12.522.978,052
Quote rimborsate	3.017.065,364

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe Z	
Quote emesse	1.357.410,408
Quote rimborsate	938.105,798

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ZD	
Quote emesse	22.314,117
Quote rimborsate	18.530,592

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	58.285	24.697.825	6,410%
APPLE INC	USD	94.030	16.434.924	4,265%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	23.816	14.974.955	3,887%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	24.450	5.520.810	1,433%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	17.266	5.222.382	1,355%
XYLEM INC	USD	47.260	5.208.122	1,352%
EQUINIX INC	USD	7.280	4.933.357	1,280%
JOHNSON & JOHNSON	USD	36.705	4.776.325	1,240%
MASTERCARD INC - A	USD	9.751	4.667.953	1,211%
SAP SE	EUR	17.020	4.393.713	1,140%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	39.841	3.645.544	0,946%
S&P GLOBAL INC	USD	8.042	3.612.443	0,938%
SERVICENOW INC	USD	4.040	3.538.308	0,918%
ANALOG DEVICES INC	USD	17.136	3.474.644	0,902%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	43.600	3.465.417	0,899%
FERROVIAL SE	EUR	75.712	3.426.725	0,889%
CISCO SYSTEMS INC	USD	57.385	3.391.721	0,880%
EATON CORP PLC	USD	10.478	3.186.558	0,827%
ASML HOLDING NV	EUR	4.620	3.130.512	0,812%
ECOLAB INC	USD	13.356	3.065.673	0,796%
ASTRAZENECA PLC	GBP	25.130	2.968.896	0,771%
ABBVIE INC	USD	18.565	2.935.669	0,762%
WHEATON PRECIOUS METALS CORP	CAD	38.165	2.917.862	0,757%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	43.655	2.878.474	0,747%
STANTEC INC	CAD	30.497	2.821.127	0,732%
HOME DEPOT INC	USD	8.963	2.799.501	0,727%
SALESFORCE INC	USD	11.469	2.664.294	0,691%
AECOM	USD	26.980	2.593.997	0,673%
MERCK & CO. INC.	USD	38.250	2.579.435	0,669%
NASDAQ OMX GROUP/THE	USD	33.705	2.567.535	0,666%
SSE PLC	GBP	118.800	2.539.374	0,659%
3I GROUP PLC	GBP	52.522	2.526.157	0,656%
PRYSMIAN SPA	EUR	41.965	2.519.579	0,654%
EBAY INC	USD	39.154	2.483.628	0,645%
WSP GLOBAL INC	CAD	14.245	2.470.319	0,641%
LEGRAND SA	EUR	20.915	2.373.852	0,616%
ABB LTD-REG	CHF	46.405	2.349.677	0,610%
AT&T INC	USD	92.510	2.280.734	0,592%
APPLIED MATERIALS INC	USD	14.460	2.255.137	0,585%
WALMART INC	USD	26.915	2.241.980	0,582%
INTUIT INC	USD	3.280	2.200.815	0,571%
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	35.760	2.176.525	0,565%
AUTODESK INC	USD	8.052	2.123.489	0,551%
AVIVA PLC	GBP	285.535	2.064.012	0,536%
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	66.100	2.031.253	0,527%
TETRA TECH INC	USD	65.920	2.019.409	0,524%
KION GROUP AG	EUR	42.710	2.017.620	0,524%
LAM RESEARCH CORP	USD	24.230	2.009.242	0,521%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	54.490	2.008.589	0,521%
FIRST SOLAR INC	USD	14.170	1.998.298	0,519%
WALT DISNEY CO/THE	USD	18.850	1.991.386	0,517%
KLA CORP	USD	2.560	1.953.482	0,507%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	74.700	1.938.091	0,503%
KINGSPAN GROUP PLC	EUR	26.791	1.934.310	0,502%

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

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Con riferimento alle operazioni di concessione in prestito titoli e merci, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:	29.750.376	8,649%
TOTALE	29.750.376	8,649%

*La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

I.2 Attività impegnata nelle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle attività impegnate.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avviene con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:		
Prestito titoli e merci (*)		
- Titoli dati in prestito	29.750.376	7,746%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: i dieci maggiori emittenti

Con riferimento alle garanzie reali in titoli ricevute nell'ambito di tutte le operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità dei primi 10 emittenti (in ordine decrescente di controvalore delle garanzie reali complessivamente ricevute). Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

	TITOLI RICEVUTI IN GARANZIA: PRIMI DIECI EMITTENTI	
	Importo	
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:		
- BELGIUM KINGDOM		461.673
- BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND		479.219
- FRANCE (GOVT OF)		4.045.039
- ITALY GOVT INT BOND		15.927.306
- KINGDOM OF SPAIN		4.025.749
- NETHERLANDS GOVERNMENT		2.085.080
- REPUBLIC OF AUSTRIA		4.517.163

II.2 Controparti delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: le dieci principali controparti

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità delle prime dieci controparti in ordine decrescente di controvalore del volume lordo. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:	Importo
Prestito titoli e merci (*) - JP MORGAN SECURITIES PLC	29.750.376	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 3 – Dati aggregati per ciascun tipo di SFT e total return swap

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della tipologia e della qualità.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

TIPO E QUALITA' DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:								
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	100,000%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	100,000%							

III.2 Scadenza delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:								
- meno di un giorno (*)								
- da un giorno a una settimana								
- da una settimana a un mese								
- da uno a tre mesi								
- da tre mesi ad un anno	14,541%							
- oltre un anno	85,459%							
- scadenza aperta								
TOTALE	100,000%							

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore corrente della garanzia reale ricevuta o concessa, ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

VALUTA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
In % sul totale								
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - EUR	100,000%							
TOTALE	100,000%							

III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente relative al valore delle operazioni ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:								
Prestito titoli e merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100,000%	100,000%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer								

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione del paese della controparte. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - Francia	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione. Ai fini del calcolo si considerano le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - Bilaterale - Trilaterale - Controparte centrale - Altro	100,000%			
TOTALE	100,000%			

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali ricevute, ripartite per depositario. Le informazioni riportate e la relativa quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

CUSTODIA DELLE GARANZIE REALI RICEVUTE	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025: - BNP PARIBAS SA, MILANO	100,000%
TOTALE	100,000%
Numero di depositari complessivo	1

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, si forniscono le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle garanzie reali concesse, ripartite per modalità di custodia.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione avvengono con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della Relazione (valore corrente).

Alla data della Relazione il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Sezione 6 – Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* si illustra la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo				In % del Totale Proventi		
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito	4.314			1.849	6.163	70,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							

ANIMA NET ZERO BILANCIATO PRUDENTE

Il primo semestre del 2025 è stato un periodo di grande dinamismo e notevole volatilità per i mercati finanziari globali.

L'anno è iniziato con un cauto ottimismo tra gennaio e marzo. Le speranze di un'inflazione sotto controllo e di possibili tagli dei tassi d'interesse alimentavano un sentiment positivo. I dati economici, pur con qualche segnale di rallentamento, sembravano indicare un "soft landing" per l'economia globale. Tuttavia, già verso la fine del primo trimestre, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina hanno ricominciato a farsi sentire con dichiarazioni più aggressive, generando una crescente cautela. Anche le tensioni geopolitiche in Medio Oriente hanno mostrato una lieve escalation, con un impatto contenuto sui prezzi delle materie prime. Nonostante questo clima nervoso, i mercati sono riusciti a mantenere un buon equilibrio. Nello stesso periodo, un vero punto di svolta è arrivato dalla Germania, con l'annuncio di un enorme pacchetto di stimolo fiscale da 500 miliardi di euro dedicato a infrastrutture, difesa e innovazione. Questo ha dato una spinta importante ai mercati europei, che hanno iniziato a distaccarsi nettamente da quelli americani, sostenuti anche dalla forte salita dei titoli legati al settore difesa.

Il vero scossone è arrivato ad aprile, con il "Liberation Day" negli Stati Uniti. L'annuncio a sorpresa di dazi record da parte dell'amministrazione americana ha provocato un violento ritracciamento sui mercati azionari globali, che hanno subito perdite significative. Fortunatamente, la situazione si è parzialmente risolta quando l'amministrazione USA ha fatto marcia indietro, annunciando una sospensione e riduzione temporanea dei dazi fino a luglio.

Questa mossa, unita al miglioramento del sentiment dei consumatori e alla solidità dei dati economici "reali", ha innescato un robusto recupero, soprattutto dei listini americani, che hanno parzialmente chiuso il divario di performance con i listini globali accumulatosi nella prima metà del semestre. I listini statunitensi rimangono fortemente trainati dalla tematica dell'intelligenza artificiale.

Il Fondo ha registrato una performance assoluta negativa ed inferiore rispetto al benchmark di riferimento. Dopo una prima parte di semestre caratterizzata da una sovraperformance dei listini europei su quelli americani, che ha coinciso con una performance del Fondo superiore al benchmark di riferimento grazie al sovrappeso strutturale in Europa e al sottopeso strutturale negli Stati Uniti, la successiva inversione di tendenza sui mercati, con il ritorno di una leadership americana, ha portato il Fondo a sottoperformare nella fase finale del periodo, erodendo i guadagni relativi iniziali. La selezione titoli è stata positiva nei settori dei consumi discrezionali, nei finanziari, nelle utilities e nei materiali. La performance relativa è stata penalizzata dal fatto che il Fondo rimane posizionato in maniera relativamente prudente, dato soprattutto dalle caratteristiche dell'universo investibile. La selezione negativa risulta soprattutto nel settore della tecnologia, in parte causata dall'impossibilità del Fondo di investire in molte società che hanno sovraperformato il settore nel corso del semestre. Geograficamente, il Fondo rimane strutturalmente in sovrappeso rispetto al benchmark in Europa (all'avanguardia in materia di sostenibilità) e in sottopeso in Nord America (scarsa rappresentanza di società all'interno dell'universo investibile). Il Fondo investe solamente in emittenti ritenuti sostenibili attraverso un processo interno e che abbiano obiettivi di riduzione di emissioni in linea con lo scenario di 1,5° degli Accordi di Parigi ed approvati da SBTi (Science Based Target Initiative). In termini emissivi, il dato di "GHG Emission Intensity" è stato intorno al 30% in meno rispetto all'indice di riferimento durante tutta la durata dell'anno, in linea con l'obiettivo del Fondo di avere un'intensità emissiva inferiore rispetto al benchmark.

A fine giugno 2025, il Fondo presenta una duration pari a 2,8 anni, in sottopeso rispetto al benchmark (pari a 3 anni).

Il portafoglio di titoli societari pesa il 65,2% del NAV (in sovrappeso di 5,2%) e presenta una duration pari a 2,8 anni (in sottopeso di 0,1 anni). Il settore che presenta il maggior sovrappeso sia in termini percentuali, che di duration è quello delle banche (6,7% del NAV).

Tra gli altri settori in cui il Fondo è investito e presenta i maggiori sovrappesi, si ricordano anche quello energetico (2,8% del NAV), in sovrappeso di 1,7%, quello tecnologico (4,8% del NAV, in sovrappeso di 1,6%), delle utilities (6%, in sovrappeso di 1,3%).

A livello di tratti di curva, quello in cui il Fondo risulta maggiormente in sovrappeso rispetto al benchmark è quello 5-7 anni.

Le emissioni ibride pesano invece 10,8% del NAV, in sovrappeso rispetto al benchmark.

Per la seconda metà del 2025 cercheremo di mantenere un approccio bilanciato, con preferenza per società di qualità e di grande capitalizzazione con alta capacità di generazione di cassa. Cercheremo di focalizzarci ancora maggiormente su storie idiosincratice interessanti. Il nostro obiettivo rimane quello di sostenere le società con delle politiche aziendali che saranno in grado di esercitare un impatto positivo nel contrastare la crisi climatica in atto.

Per quanto concerne il comparto obbligazionario, riteniamo non sia opportuno avere posizioni estreme in questo contesto in cui si aggiungono incertezze legate a dazi e guerra. La strategia che privilegiamo è ancora improntata sulla cautela. Segnaliamo inoltre l'eccezionale affollamento recentemente osservato sul mercato primario, in cui numerosi emittenti di basso profilo sono riusciti a rifinanziarsi con successo, unitamente a posizioni tendenzialmente già lunghe.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA NET ZERO BILANCIATO PRUDENTE 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	9.254.782	92,545%	8.934.334	87,304%
A1. Titoli di debito	6.413.905	64,137%	5.961.873	58,258%
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	6.413.905	64,137%	5.961.873	58,258%
A2. Titoli di capitale	2.840.877	28,408%	2.972.461	29,046%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	640.305	6,403%	1.086.310	10,615%
F1. Liquidità disponibile	640.305	6,403%	1.090.628	10,657%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	58.252	0,583%	13.095.542	127,967%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-58.252	-0,583%	-13.099.860	-128,009%
G. ALTRE ATTIVITA'	105.234	1,052%	212.902	2,081%
G1. Ratei attivi	103.521	1,035%	82.244	0,804%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.713	0,017%	130.658	1,277%
TOTALE ATTIVITA'	10.000.321	100,000%	10.233.546	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'	9.087	140.905
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.086	11.081
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	129.824
TOTALE PASSIVITA'	9.087	140.905
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.991.234	10.092.641
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	995	1.008
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	100,000	100,000
Valore unitario delle quote CLASSE A	9,951	10,080
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	995	1.008
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	100,000	100,000
Valore unitario delle quote CLASSE AD	9,951	10,080
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	9.569.977	9.666.878
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	958.000,000	958.000,000
Valore unitario delle quote CLASSE F	9,990	10,091
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Y	419.267	423.747
Numero delle quote in circolazione CLASSE Y	42.000,000	42.000,000
Valore unitario delle quote CLASSE Y	9,983	10,089

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

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

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

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

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
COCA-COLA EURO 3.25% 24-21/03/2032	EUR	300.000	299.940	2,999%
HEINEKEN NV 2.02% 17-12/05/2032	EUR	300.000	279.861	2,799%
VONOVIA SE 1% 20-09/07/2030	EUR	300.000	269.439	2,694%
PEPSICO INC 0.4% 20-09/10/2032	EUR	300.000	247.164	2,472%
COMMERZBANK AG 23-05/10/2033 FRN	EUR	200.000	218.446	2,184%
CARLSBERG BREW 4.25% 23-05/10/2033	EUR	200.000	212.650	2,126%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	200.000	210.312	2,103%
ERG SPA 4.125% 24-03/07/2030	EUR	200.000	207.250	2,072%
DELL BANK INTERN 3.625% 24-24/06/2029	EUR	200.000	204.226	2,042%
LVMH MOET HENNES 3.5% 23-07/09/2033	EUR	200.000	203.460	2,035%
MICROSOFT CORP	USD	480	203.396	2,034%
NESTLE FIN INTL 3% 24-23/01/2031	EUR	200.000	202.608	2,026%
AVIVA PLC 15-04/12/2045 FRN	EUR	200.000	200.398	2,004%
IBERDROLA FIN SA 3% 24-30/09/2031	EUR	200.000	198.898	1,989%
CELLNEX TELECOM 1.75% 20-23/10/2030	EUR	200.000	185.794	1,858%
TELEFONICA EMIS 1.93% 16-17/10/2031	EUR	200.000	185.010	1,850%
CAPGEMINI SE 1.125% 20-23/06/2030	EUR	200.000	183.614	1,836%
TAKEDA PHARM 1.375% 20-09/07/2032	EUR	200.000	175.806	1,758%
APPLE INC	USD	750	131.088	1,311%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	196	123.240	1,232%
INTESA SANPAOLO 5.125% 23-29/08/2031	EUR	100.000	110.086	1,101%
COMMERZBANK AG 23-18/01/2030 FRN	EUR	100.000	106.779	1,068%
IBERDROLA FIN SA 24-16/04/2172 FRN	EUR	100.000	104.470	1,045%
TELIA CO AB 22-21/12/2082 FRN	EUR	100.000	102.624	1,026%
PANDORA A/S 3.875% 24-31/05/2030	EUR	100.000	102.230	1,022%
AHOLD DELHAIZE 3.375% 24-11/03/2031	EUR	100.000	101.841	1,018%
VODAFONE GROUP 18-03/10/2078 FRN	EUR	100.000	101.503	1,015%
AEROPORT PARIS 3.375% 24-16/05/2031	EUR	100.000	101.280	1,013%
VOLVO TREAS AB 3.125% 24-26/08/2029	EUR	100.000	101.118	1,011%
E.ON SE 3.5% 25-16/04/2033	EUR	100.000	100.741	1,007%
FORVIA SE 5.625% 25-15/06/2030	EUR	100.000	99.855	0,999%
VODAFONE GROUP 20-27/08/2080 FRN	EUR	100.000	99.513	0,995%
SIGNIFY NV 2.375% 20-11/05/2027	EUR	100.000	99.457	0,995%
ORSTED A/S 3.25% 22-13/09/2031	EUR	100.000	98.869	0,989%
MERCK 20-09/09/2080 FRN	EUR	100.000	98.168	0,982%
KERING 3.375% 24-11/03/2032	EUR	100.000	97.831	0,978%
CASTELLUM AB 21-02/03/2170 FRN	EUR	100.000	97.636	0,976%
TELEFONICA EUROP 19-31/12/2059 FRN	EUR	100.000	97.629	0,976%
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	100.000	95.525	0,955%
THERMO FISHER 2.375% 20-15/04/2032	EUR	100.000	95.335	0,953%
ADECCO INT FIN 21-21/03/2082 FRN	EUR	100.000	95.018	0,950%
PERNOD RICARD SA 1.75% 20-08/04/2030	EUR	100.000	94.711	0,947%
ORANGE 20-15/10/2169 FRN	EUR	100.000	94.456	0,945%
ORANGE 21-31/12/2061 FRN	EUR	100.000	91.994	0,920%
CASTELLUM HELSIN 0.875% 21-17/09/2029	EUR	100.000	89.991	0,900%
APPLE INC 0.5% 19-15/11/2031	EUR	100.000	87.091	0,871%
MCDONALDS CORP 0.875% 21-04/10/2033	EUR	100.000	81.845	0,818%
ORSTED A/S 21-18/02/3021 FRN	EUR	100.000	81.433	0,814%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	205	46.289	0,463%
XYLEM INC	USD	395	43.530	0,435%

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 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.

ANIMA NET ZERO CORPORATE

A fine giugno 2025, il Fondo presenta una duration pari a 4,1 anni, in sovrappeso rispetto al benchmark (pari a 4,4 anni). Il portafoglio di titoli corporate pesa il 95% del NAV (in sovrappeso di 5%) e presenta una duration pari a 4,1 anni (in sottopeso di 0,3 anni). Il settore che presenta il maggior sovrappeso sia in termini percentuali, che di duration è quello delle banche (41,8% del NAV).

Tra gli altri settori in cui il Fondo è investito e presenta dei sovrappesi, si segnalano quello delle telecomunicazioni, che pesa 16,6% del NAV (+7,1% di sovrappeso), tecnologico (6,2% del NAV, in sovrappeso di 4,3%), e dei consumi non ciclici (23,5% del NAV, in sovrappeso di 3,3%). A livello di tratti di curva, quello in cui il Fondo risulta maggiormente in sovrappeso rispetto al benchmark è quello 5-7 anni. Le emissioni ibride pesano invece 18,5%. Nell'ultimo trimestre i tassi di interesse sono diminuiti ad eccezione della parte lunga (30 anni) in USA, per quanto concerne invece gli spread, questi si attestano su livelli inferiori rispetto a fine marzo, avendo quindi più che annullato il movimento di widening avvenuto in relazione al Liberation Day.

Riteniamo non sia opportuno detenere posizioni estreme in questo contesto in cui si aggiungono incertezze legate a dazi e guerra. La strategia che privilegiamo è ancora improntata alla cautela. Segnaliamo inoltre l'eccezionale affollamento recentemente osservato sul mercato primario, in cui numerosi emittenti di basso profilo sono riusciti a rifinanziarsi con successo, unitamente a posizioni tendenzialmente già lunghe.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA NET ZERO CORPORATE 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	9.972.576	93,545%	8.318.690	82,901%
A1. Titoli di debito	9.972.576	93,545%	8.318.690	82,901%
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	9.972.576	93,545%	8.318.690	82,901%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	542.070	5,085%	1.602.822	15,973%
F1. Liquidità disponibile	542.070	5,085%	1.602.822	15,973%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	146.040	1,370%	112.928	1,126%
G1. Ratei attivi	146.040	1,370%	112.928	1,126%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	10.660.686	100,000%	10.034.440	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'	7.953	9.169
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.953	9.169
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	7.953	9.169
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.652.733	10.025.271
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	1.014	1.001
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	100,000	100,000
Valore unitario delle quote CLASSE A	10,142	10,015
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	1.014	1.001
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	100,000	100,000
Valore unitario delle quote CLASSE AD	10,142	10,015
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	10.365.926	9.742.638
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	1.018.887,424	972.000,000
Valore unitario delle quote CLASSE F	10,174	10,023
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Y	284.779	280.631
Numero delle quote in circolazione CLASSE Y	28.000,000	28.000,000
Valore unitario delle quote CLASSE Y	10,171	10,023

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

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

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	91.060,885
Quote rimborsate	44.173,461

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

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe F
Importo delle commissioni di performance addebitate	-192
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-18,93%

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HEINEKEN NV 2.02% 17-12/05/2032	EUR	500.000	466.435	4,370%
CELLNEX TELECOM 1.75% 20-23/10/2030	EUR	400.000	371.588	3,486%
VONOVIA SE 1% 20-09/07/2030	EUR	400.000	359.252	3,370%
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	300.000	286.575	2,688%
ORANGE 20-15/10/2169 FRN	EUR	300.000	283.368	2,658%
CAPGEMINI SE 1.125% 20-23/06/2030	EUR	300.000	275.421	2,584%
PEPSICO INC 0.4% 20-09/10/2032	EUR	300.000	247.164	2,318%
COMMERZBANK AG 23-05/10/2033 FRN	EUR	200.000	218.446	2,049%
INTESA SANPAOLO 23-20/02/2034 FRN	EUR	200.000	216.650	2,032%
COMMERZBANK AG 23-18/01/2030 FRN	EUR	200.000	213.558	2,003%
CARLSBERG BREW 4.25% 23-05/10/2033	EUR	200.000	212.650	1,995%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	200.000	210.312	1,973%
IBERDROLA FIN SA 24-16/04/2172 FRN	EUR	200.000	208.940	1,960%
ERG SPA 4.125% 24-03/07/2030	EUR	200.000	207.250	1,944%
TELIA CO AB 22-21/12/2082 FRN	EUR	200.000	205.248	1,925%
PANDORA A/S 3.875% 24-31/05/2030	EUR	200.000	204.460	1,918%
DELL BANK INTERN 3.625% 24-24/06/2029	EUR	200.000	204.226	1,916%
AHOLD DELHAIZE 3.375% 24-11/03/2031	EUR	200.000	203.682	1,911%
LVMH MOET HENNES 3.5% 23-07/09/2033	EUR	200.000	203.460	1,909%
VODAFONE GROUP 18-03/10/2078 FRN	EUR	200.000	203.006	1,904%
NESTLE FIN INTL 3% 24-23/01/2031	EUR	200.000	202.608	1,901%
E.ON SE 3.5% 25-16/04/2033	EUR	200.000	201.482	1,890%
AVIVA PLC 15-04/12/2045 FRN	EUR	200.000	200.398	1,880%
VODAFONE GROUP 20-27/08/2080 FRN	EUR	200.000	199.026	1,867%
IBERDROLA FIN SA 3% 24-30/09/2031	EUR	200.000	198.898	1,866%
ORSTED A/S 3.25% 22-13/09/2031	EUR	200.000	197.738	1,855%
KERING 3.375% 24-11/03/2032	EUR	200.000	195.662	1,835%
TELEFONICA EUROP 19-31/12/2059 FRN	EUR	200.000	195.258	1,832%
THERMO FISHER 2.375% 20-15/04/2032	EUR	200.000	190.670	1,789%
PERNOD RICARD SA 1.75% 20-08/04/2030	EUR	200.000	189.422	1,777%
TELEFONICA EMIS 1.93% 16-17/10/2031	EUR	200.000	185.010	1,735%
VODAFONE GROUP 1.6% 16-29/07/2031	EUR	200.000	184.518	1,731%
CASTELLUM HELSIN 0.875% 21-17/09/2029	EUR	200.000	179.982	1,688%
TAKEDA PHARM 1.375% 20-09/07/2032	EUR	200.000	175.806	1,649%
APPLE INC 0.5% 19-15/11/2031	EUR	200.000	174.182	1,634%
INTESA SANPAOLO 5.625% 23-08/03/2033	EUR	150.000	169.590	1,591%
ORSTED A/S 21-18/02/3021 FRN	EUR	200.000	162.866	1,528%
INTESA SANPAOLO 5.125% 23-29/08/2031	EUR	100.000	110.086	1,033%
INTESA SANPAOLO 4.875% 23-19/05/2030	EUR	100.000	108.162	1,015%
IBERDROLA FIN SA 3.625% 23-13/07/2033	EUR	100.000	101.938	0,956%
AEROPORT PARIS 3.375% 24-16/05/2031	EUR	100.000	101.280	0,950%
VOLVO TREAS AB 3.125% 24-26/08/2029	EUR	100.000	101.118	0,949%
COCA-COLA EURO 3.25% 24-21/03/2032	EUR	100.000	99.980	0,938%
FORVIA SE 5.625% 25-15/06/2030	EUR	100.000	99.855	0,937%
SIGNIFY NV 2.375% 20-11/05/2027	EUR	100.000	99.457	0,933%
ANHEUSER-BUSCH 2% 16-17/03/2028	EUR	100.000	99.389	0,932%
AB INBEV SA/NV 2.875% 20-02/04/2032	EUR	100.000	98.498	0,924%
MERCK 20-09/09/2080 FRN	EUR	100.000	98.168	0,921%
CASTELLUM AB 21-02/03/2170 FRN	EUR	100.000	97.636	0,916%
TELIA CO AB 22-30/06/2083 FRN	EUR	100.000	97.615	0,916%
ADECCO INT FIN 21-21/03/2082 FRN	EUR	100.000	95.018	0,891%
SANOFI 1.25% 22-06/04/2029	EUR	100.000	94.972	0,891%
ORANGE 21-31/12/2061 FRN	EUR	100.000	91.994	0,863%
AT&T INC 0.8% 19-04/03/2030	EUR	100.000	90.758	0,851%
MCDONALDS CORP 0.875% 21-04/10/2033	EUR	100.000	81.845	0,768%

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 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.



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