

# Anima Obiettivo

## Relazione Semestrale al 30.06.2025

- Anima Obiettivo America Bilanciato 2028
- Anima Obiettivo Valore Globale Bilanciato 2028
- Anima Obiettivo Valore Globale Bilanciato 2029
- Anima Obiettivo Bilanciato World 2029
- Anima Obiettivo ESaloGo 2028
- Anima Obiettivo Megatrend 2030

## **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 OBIETTIVO AMERICA BILANCIATO 2028.....	10
ANIMA OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2028 .....	15
ANIMA OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2029 .....	20
ANIMA OBIETTIVO BILANCIATO WORLD 2029 .....	25
ANIMA OBIETTIVO ESALOGO 2028 .....	29
ANIMA OBIETTIVO MEGATREND 2030 .....	33

## 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 prudentiale ed equilibrato sull'azionario. Nel breve termine, l'attrattività degli asset rischiosi rimane contenuta, anche a causa della difficoltà nel ravvisare driver chiari e sostenibili di miglioramento. In questo contesto, risultano centrali selettività, diversificazione e qualità, con un focus su settori difensivi meno esposti alle ricadute della trade war. L'approccio tattico, 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 OBIETTIVO AMERICA BILANCIATO 2028

Il Fondo, nel periodo, ha registrato una performance negativa in termini assoluti. A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per l'89,1%, con una duration totale intorno a 1,2 anni. La composizione dello stesso risulta come segue: il 19,6% del NAV è investito in titoli governativi domestici con una scadenza allineata a quella del Fondo; l'investimento in titoli corporate è invece pari a 24,7% del NAV. Per quanto riguarda il comparto dei titoli societari, si segnala che il settore con il peso maggiore in portafoglio risulta essere quello delle banche, pari al 16,7% del NAV. Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello delle utilities, che pesa per il 1,6% del NAV, dei consumi non ciclici (2,4% del NAV) e dei consumi ciclici (1,6% del NAV). Per quanto riguarda la componente azionaria del Fondo, durante il periodo ha generato una performance negativa. Il posizionamento nei settori finanza, tecnologia, beni discrezionali e servizi di comunicazione ha partecipato negativamente al rendimento semestrale del Fondo. Durante tutto il periodo il Fondo si è contraddistinto per un posizionamento in sovrappeso rispetto al benchmark nei settori finanza e beni di prima necessità. Più precisamente un sovrappeso all'interno dell'industria bancaria e delle bevande. Entrambi i settori e la selezione titoli al loro interno hanno aiutato considerevolmente nei periodi contraddistinti da maggiore volatilità. Questi, a fine giugno, rappresentano i settori che hanno influito in maniera peggiore sul rendimento di portafoglio. Ciò è dipeso dalla scelta dei titoli all'interno di essi. In termini di contribuzione negativa a quest'ultimo si aggiungono anche il settore dei beni discrezionali e servizi di comunicazione. Anche in questo caso, più che il posizionamento settoriale contro benchmark, è stata la scelta dei titoli al loro interno ad aver pesato in negativo. Il settore tecnologico è passato dall'essere in sovrappeso, prima della comunicazione dei dazi, ad essere in sottopeso per tutto il periodo fino al mese di giugno dove è stato riportato in sovrappeso rispetto al benchmark. La posizione corta in questo settore ha aiutato nella prima fase di correzione del mercato, ma non essendo stato ripreso nella fase di rialzo questo ha pesato molto sulla performance nella seconda parte del semestre. Ad aver contribuito positivamente ci sono il settore industriale, dei materiali, sanità e immobiliare.

La composizione del Fondo sarà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso. Guardando al secondo semestre, per quanto riguarda la componente azionaria del Fondo, si manterrà un approccio selettivo e disciplinato. La prudenza rimane necessaria alla luce di un mercato tornato su livelli prossimi ai massimi, con multipli elevati e una leadership di performance sempre più concentrata. L'incertezza legata all'agenda dell'amministrazione Trump, la scadenza del ceasefire tariffario, la fragilità del quadro fiscale e le tensioni geopolitiche in evoluzione impongono una gestione attenta del rischio, focalizzata su qualità, visibilità e solidità finanziaria.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA OBIETTIVO AMERICA BILANCIATO 2028 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>57.058.086</b>	<b>88,340%</b>	<b>64.726.666</b>	<b>94,664%</b>
A1. Titoli di debito	27.962.799	43,293%	29.122.319	42,592%
A1.1 Titoli di Stato	12.412.660	19,218%	12.304.940	17,996%
A1.2 Altri	15.550.139	24,075%	16.817.379	24,596%
A2. Titoli di capitale	27.158.975	42,049%	33.690.394	49,273%
A3. Parti di OICR	1.936.312	2,998%	1.913.953	2,799%
<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>				
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				
<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>5.730.291</b>	<b>8,872%</b>	<b>1.578.684</b>	<b>2,309%</b>
F1. Liquidità disponibile	5.729.287	8,870%	1.578.223	2,308%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.004	0,002%	461	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.800.709</b>	<b>2,788%</b>	<b>2.069.452</b>	<b>3,027%</b>
G1. Ratei attivi	510.067	0,790%	560.831	0,820%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.290.642	1,998%	1.508.621	2,207%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.589.086</b>	<b>100,000%</b>	<b>68.374.802</b>	<b>100,000%</b>

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	50.544	21.101
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	50.544	21.101
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	57.128	101.921
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	57.128	101.920
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>107.672</b>	<b>123.022</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>64.481.414</b>	<b>68.251.780</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>64.481.414</b>	<b>68.251.780</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	11.748.016,086	11.972.532,803
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,489	5,701

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	224.516,717

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-26.383
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,04%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 4.1% 23-01/02/2029	EUR	6.000.000	6.353.520	9,837%
NVIDIA CORP	USD	18.630	2.507.436	3,882%
MICROSOFT CORP	USD	5.673	2.403.891	3,722%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	36.774	1.936.312	2,998%
APPLE INC	USD	9.370	1.637.724	2,536%
AMAZON.COM INC	USD	6.326	1.182.316	1,831%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	1.000.000	1.076.100	1,666%
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	1.000.000	1.045.850	1,619%
ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	EUR	1.000.000	1.032.510	1,599%
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	1.000.000	1.018.480	1,577%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	1.571	987.809	1,529%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	EUR	1.000.000	950.590	1,472%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	1.000.000	935.610	1,449%
BROADCOM INC	USD	3.129	734.769	1,138%
AMERICAN EXPRESS CO	USD	2.652	720.650	1,116%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	758	639.242	0,990%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	2.085	630.642	0,976%
ALPHABET INC-CL A	USD	3.997	600.069	0,929%
BPER BANCA 23-11/09/2029 FRN	EUR	500.000	542.710	0,840%
ALPHABET INC-CL C	USD	3.518	531.634	0,823%
BANK OF IRELAND 23-13/11/2029 FRN	EUR	500.000	527.940	0,817%
BANCO BPM SPA 24-17/01/2030 FRN	EUR	500.000	527.880	0,817%
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	500.000	524.955	0,813%
BANCO BPM SPA 22-21/01/2028 FRN	EUR	500.000	524.240	0,812%
SWEDBANK AB 4.125% 23-13/11/2028	EUR	500.000	524.105	0,811%
SOCIETE GENERALE 4.125% 23-21/11/2028	EUR	500.000	523.795	0,811%
UNICREDIT SPA 22-15/11/2027 FRN	EUR	500.000	522.340	0,809%
FORD MOTOR CRED 5.125% 23-20/02/2029	EUR	500.000	522.215	0,809%
MUNDYS SPA 4.75% 24-24/01/2029	EUR	500.000	521.170	0,807%
MEDIOBANCA SPA 23-14/03/2028 FRN	EUR	500.000	517.345	0,801%
DEUTSCHE BANK AG 24-15/01/2030 FRN	EUR	500.000	515.020	0,797%
NATWEST MARKETS 3.625% 24-09/01/2029	EUR	500.000	514.915	0,797%
ING GROEP NV 24-12/08/2029 FRN	EUR	500.000	514.815	0,797%
NOVO BANCO 24-08/03/2028 FRN	EUR	500.000	513.780	0,795%
BELFIUS BANK SA 3.75% 24-22/01/2029	EUR	500.000	513.540	0,795%
BANCO SANTANDER 23-18/10/2027 FRN	EUR	500.000	512.900	0,794%
RCI BANQUE 3.875% 24-12/01/2029	EUR	500.000	512.695	0,794%
SANDOZ FINANCE 3.97% 23-17/04/2027	EUR	500.000	511.465	0,792%
SNAM 3.375% 24-19/02/2028	EUR	500.000	509.690	0,789%
CIE DE ST GOBAIN 3.75% 23-29/11/2026	EUR	500.000	508.475	0,787%
ASSICURAZIONI GENERALI 3.212%24-15/01/29	EUR	500.000	507.340	0,785%
BANCO SANTANDER 24-09/01/2028 FRN	EUR	500.000	507.330	0,785%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	500.000	506.550	0,784%
ELI LILLY & CO	USD	761	505.365	0,782%
ITALGAS SPA 3.125% 24-08/02/2029	EUR	500.000	503.150	0,779%
BP CAPITAL PLC 20-22/06/2169 FRN	EUR	500.000	500.065	0,774%
CREDITO EMILIANO 22-19/01/2028 FRN	EUR	500.000	488.210	0,756%
AUTOSTRADA PER L 2% 20-04/12/2028	EUR	500.000	485.110	0,751%
GENERAL ELECTRIC	USD	2.190	480.201	0,743%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.943	479.870	0,743%
COCA-COLA CO/THE	USD	7.835	472.229	0,731%
BANK OF AMERICA CORP	USD	11.521	464.432	0,719%
MONTE DEI PASCHI 24-15/03/2029 FRN	EUR	400.000	417.964	0,647%
RAIFFEISEN BK IN 24-21/08/2029 FRN	EUR	400.000	414.696	0,642%
CHUBB LTD	USD	1.652	407.733	0,631%
MASTERCARD INC - A	USD	746	357.122	0,553%
CINTAS CORP	USD	1.815	344.600	0,534%

**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 OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2028

Nel corso dei primi sei mesi del 2025 il mercato è stato influenzato dalla politica e dalla geopolitica piuttosto che dai dati macroeconomici. Nel mese di febbraio il Governo tedesco ha proposto un pacchetto straordinario di investimenti di 500 miliardi di euro nei prossimi anni, sia per sostenere la spesa militare sia per supportare lo sviluppo infrastrutturale del paese. Questo ha provocato un forte irripidimento della curva dei tassi europei. Questo forte movimento al rialzo dei tassi d'interesse è stato però controbilanciato dal "Liberation Day". Infatti, il 2 aprile, il Presidente degli Stati Uniti Trump ha introdotto una nuova serie di dazi commerciali, innescando un improvviso aumento delle tensioni geopolitiche. Questo annuncio ha provocato un picco di volatilità nei mercati, innescando un sentiment di risk-off che ha portato a un temporaneo allargamento degli spread nel mercato del credito ed una conseguente riduzione dei tassi d'interesse. Nei mesi successivi, con il proseguirsi delle trattative tra gli Stati Uniti e le altre nazioni, gli spread degli emittenti hanno progressivamente recuperato rispetto all'allargamento iniziale, tornando su livelli a quelli osservati prima della volatilità di inizio aprile. Un altro elemento che ha caratterizzato il primo semestre di quest'anno e che ha aggiunto volatilità e incertezza è stato lo sviluppo geopolitico nel Medio Oriente. In particolare, nel mese di giugno si sono intensificate le tensioni tra Iran ed Israele, fino ad arrivare ad una guerra durata circa 12 giorni, che ha coinvolto anche gli Stati Uniti. Tutto questo si è sommato ai conflitti già in corso in Ucraina e Palestina. Successivamente, però, l'avvio della tregua tra Iran, Israele e Stati Uniti ha contribuito ad attenuare le aspettative inflazionistiche derivanti dall'aumento del prezzo del petrolio registrato all'inizio delle tensioni. Parallelamente, in risposta alle richieste di Trump, i paesi membri della NATO si sono impegnati nei prossimi anni a convergere ad una spesa pari al 5% del PIL per il settore militare. Tutti questi sviluppi stanno influenzando le aspettative di lungo periodo sui tassi di interesse. Sul fronte della politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha ridotto i tassi di interesse in quattro occasioni, con tagli di 25 punti base nei meeting di gennaio, marzo, aprile e giugno in risposta alla diminuzione delle stime dell'inflazione. Invece, la Federal Reserve ha mantenuto invariato i tassi senza intervenire finora, soprattutto in attesa di avere dati più affidabili per la stima dell'impatto inflattivo dei dazi. Alla fine di giugno, il mercato stimava un altro taglio entro la fine dell'anno da parte della BCE e 2/3 tagli da parte della FED. In questo scenario, il BTP ha continuato a sovraperformare rispetto al BUND, portando lo spread a 10 anni a circa 87 punti base rispetto ai 115 punti base registrati a inizio anno. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate gli spread sono rimasti vicini ai minimi storici per quasi tutto il semestre, l'unica eccezione, come accennato sopra, è stata rappresentata dal mese di aprile in seguito all'annuncio dei dazi. Tuttavia, si è trattato di uno spike temporaneo. In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi soprattutto sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di stato italiani. A fine giugno 2025, la composizione del Fondo risulta essere come segue: il 18% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 29% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (13,5% del NAV), non-ciclici (1% del NAV) ed utilities (1% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 44,3% del NAV. A fine giugno la duration del Fondo risulta essere 2,4 anni. Il Fondo, nel periodo, ha registrato una performance lievemente negativa in termini assoluti.

La composizione del comparto obbligazionario del Fondo verrà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso. Per la seconda metà dell'anno per la parte azionaria, il focus sarà rivolto a storie idiosincratiche trasversali ai diversi settori. In Giappone, privilegiamo titoli che possano beneficiare del miglioramento della governance societaria, che riteniamo possa rappresentare un importante catalizzatore per l'area. Negli Stati Uniti, manteniamo l'esposizione alla tematica dell'intelligenza artificiale, mentre nei consumi puntiamo su aziende con *guidance* particolarmente conservative e che presentino buoni fondamentali in vista delle prossime trimestrali. Sia negli Stati Uniti che in Europa prediligiamo tutte quelle società che possono beneficiare dalla manovra fiscale americana

(Big Beautiful Bill) in particolare nei settori dei chimici, industriali e della tecnologia. Il sottopeso nelle diverse aree geografiche ci consente infine di sfruttare eventuali finestre di volatilità per ricomprare titoli che riteniamo interessanti per la seconda parte dell'anno.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2028 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>56.426.592</b>	<b>90,241%</b>	<b>58.128.216</b>	<b>90,241%</b>
A1. Titoli di debito	28.578.973	45,705%	30.280.597	45,705%
A1.1 Titoli di Stato	17.853.155	28,552%	17.668.290	28,256%
A1.2 Altri	10.725.818	17,153%	12.612.307	20,170%
A2. Titoli di capitale	27.847.619	44,536%	31.786.758	50,836%
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>				
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				
<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>4.555.817</b>	<b>7,286%</b>	<b>602.458</b>	<b>0,964%</b>
F1. Liquidità disponibile	4.558.765	7,291%	602.027	0,963%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	316.448	0,506%	431	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-319.396	-0,511%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.546.152</b>	<b>2,473%</b>	<b>1.708.549</b>	<b>2,732%</b>
G1. Ratei attivi	375.305	0,600%	327.237	0,523%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.170.847	1,873%	1.381.312	2,209%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>62.528.561</b>	<b>100,000%</b>	<b>64.230.185</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	10	9
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	66.047	20.292
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	66.047	20.292
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	56.019	114.348
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.018	114.339
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	9
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>122.076</b>	<b>134.649</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>62.406.485</b>	<b>62.332.353</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>62.406.485</b>	<b>64.243.713</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	11.379.824,956	11.616.749,214
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,484	5,530

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	236.924,258

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-80.368
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,13%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	10.000.000	10.184.800	16,288%
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	2.500.000	2.614.625	4,181%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	1.000.000	1.076.100	1,721%
ITALY BTPS 4.1% 23-01/02/2029	EUR	1.000.000	1.058.920	1,693%
ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	EUR	1.000.000	1.032.510	1,651%
MICROSOFT CORP	USD	2.327	986.049	1,577%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	EUR	1.000.000	950.590	1,520%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	1.000.000	935.610	1,496%
NVIDIA CORP	USD	6.656	895.840	1,433%
SWEDBANK AB 4.125% 23-13/11/2028	EUR	600.000	628.926	1,006%
CISCO SYSTEMS INC	USD	9.394	555.229	0,888%
APPLE INC	USD	3.103	542.354	0,867%
BANCA POP SONDRIO 23-26/09/2028 FRN	EUR	500.000	530.055	0,848%
BANK OF IRELAND 23-13/11/2029 FRN	EUR	500.000	527.940	0,844%
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	500.000	524.955	0,840%
SOCIETE GENERALE 4.125% 23-21/11/2028	EUR	500.000	523.795	0,838%
MONTE DEI PASCHI 23-05/09/2027 FRN	EUR	500.000	522.345	0,835%
INTESA SANPAOLO 4.375% 23-29/08/2027	EUR	500.000	520.025	0,832%
MEDIOBANCA SPA 23-14/03/2028 FRN	EUR	500.000	517.345	0,827%
ENI SPA 3.625% 14-29/01/2029	EUR	500.000	514.980	0,824%
BANCO SANTANDER 23-18/10/2027 FRN	EUR	500.000	512.900	0,820%
SANOFI 3.97% 23-17/04/2027	EUR	500.000	511.465	0,818%
CIE DE ST GOBAIN 3.75% 23-29/11/2026	EUR	500.000	508.475	0,813%
VOLKSWAGEN LEAS 4.5% 23-25/03/2026	EUR	500.000	507.415	0,811%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	500.000	506.550	0,810%
BANCO COM PORTUG 23-02/10/2026 FRN	EUR	500.000	503.555	0,805%
INTESA SANPAOLO 4.5% 23-02/10/2025	EUR	500.000	502.770	0,804%
AMAZON.COM INC	USD	2.654	496.027	0,793%
BANCO BPM SPA 0.875% 21-15/07/2026	EUR	500.000	492.375	0,787%
STATE GRID OSEAS 0.797% 20-05/08/2026	EUR	500.000	490.465	0,784%
CREDITO EMILIANO 22-19/01/2028 FRN	EUR	500.000	488.210	0,781%
MEDIOBANCA SPA 22-17/07/2029 FRN	EUR	500.000	472.960	0,756%
KBC GROUP NV 23-28/11/2029 FRN	EUR	400.000	418.312	0,669%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	10.218	385.700	0,617%
BANCO SANTANDER SA	EUR	45.788	321.752	0,515%
QUALCOMM INC	USD	2.285	310.013	0,496%
INTEL CORP	USD	15.756	300.664	0,481%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	477	299.927	0,480%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	25.849	291.986	0,467%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.414	291.815	0,467%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.179	291.182	0,466%
IBIDEN CO LTD	JPY	6.900	258.287	0,413%
BROADCOM INC	USD	1.098	257.838	0,412%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	3.835	252.868	0,404%
CITIGROUP INC	USD	3.279	237.772	0,380%
MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JPY	14.600	232.747	0,372%
ASML HOLDING NV	EUR	337	228.351	0,365%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	6.070	223.750	0,358%
AT&T INC	USD	9.020	222.378	0,356%
ALPHABET INC-CL A	USD	1.478	221.892	0,355%

**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 OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2029

Nel corso dei primi sei mesi del 2025 il mercato è stato influenzato dalla politica e dalla geopolitica piuttosto che dai dati macroeconomici. Nel mese di febbraio il governo tedesco ha proposto un pacchetto straordinario di investimenti di 500 miliardi di euro nei prossimi anni, sia per sostenere la spesa militare sia per supportare lo sviluppo infrastrutturale del paese. Questo ha provocato un forte irripidimento della curva dei tassi europei. Questo forte movimento al rialzo dei tassi d'interesse è stato però controbilanciato dal "Liberation Day". Infatti, il 2 aprile, il Presidente degli Stati Uniti Trump ha introdotto una nuova serie di dazi commerciali, innescando un improvviso aumento delle tensioni geopolitiche. Questo annuncio ha provocato un picco di volatilità nei mercati, innescando un sentiment di risk-off che ha portato a un temporaneo allargamento degli spread nel mercato del credito ed una conseguente riduzione dei tassi d'interesse. Nei mesi successivi, con il proseguirsi delle trattative tra gli Stati Uniti e le altre nazioni, gli spread degli emittenti hanno progressivamente recuperato rispetto all'allargamento iniziale, tornando su livelli a quelli osservati prima della volatilità di inizio aprile. Un altro elemento che ha caratterizzato il primo semestre di quest'anno e che ha aggiunto volatilità e incertezza è stato lo sviluppo geopolitico nel Medio Oriente. In particolare, nel mese di giugno si sono intensificate le tensioni tra Iran ed Israele, fino ad arrivare ad una guerra durata circa 12 giorni, che ha coinvolto anche gli Stati Uniti. Tutto questo si è sommato ai conflitti già in corso in Ucraina e Palestina. Successivamente, però, l'avvio della tregua tra Iran, Israele e Stati Uniti ha contribuito ad attenuare le aspettative inflazionistiche derivanti dall'aumento del prezzo del petrolio registrato all'inizio delle tensioni.

Parallelamente, in risposta alle richieste di Trump, i paesi membri della NATO si sono impegnati nei prossimi anni a convergere ad una spesa pari al 5% del PIL per il settore militare. Tutti questi sviluppi stanno influenzando le aspettative di lungo periodo sui tassi di interesse. Sul fronte della politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha ridotto i tassi di interesse in quattro occasioni, con tagli di 25 punti base nei meeting di gennaio, marzo, aprile e giugno in risposta alla diminuzione delle stime dell'inflazione. Invece, la Federal Reserve ha mantenuto invariato i tassi senza intervenire finora, soprattutto in attesa di avere dati più affidabili per la stima dell'impatto inflattivo dei dazi. Alla fine di giugno, il mercato stimava un altro taglio entro la fine dell'anno da parte della BCE e 2/3 tagli da parte della FED.

In questo scenario, il BTP ha continuato a sovraperformare rispetto al BUND, portando lo spread a 10 anni a circa 87 punti base rispetto ai 115 punti base registrati a inizio anno. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate gli spread sono rimasti vicini ai minimi storici per quasi tutto il semestre, l'unica eccezione, come accennato sopra, è stata rappresentata dal mese di aprile in seguito all'annuncio dei dazi. Tuttavia, si è trattato di uno spike temporaneo. In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi soprattutto sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di stato italiani. A fine giugno 2025, la composizione del Fondo risulta essere come segue: il 27% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 22% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (15,2% del NAV), non-ciclici (3% del NAV) ed utilities (3% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 44,5% del NAV. A fine giugno la duration del Fondo risulta essere 3 anni. Il Fondo, nel periodo, ha registrato una performance lievemente negativa in termini assoluti.

La composizione del comparto obbligazionario del Fondo verrà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso. Per la seconda metà dell'anno per la componente azionaria, il focus sarà rivolto a storie idiosincratice trasversali ai diversi settori. In Giappone, privilegiamo titoli che possano beneficiare del miglioramento della governance societaria, che riteniamo possa rappresentare un importante catalizzatore per l'area. Negli Stati Uniti, manteniamo l'esposizione alla tematica dell'intelligenza artificiale, mentre nei consumi puntiamo su aziende con *guidance* particolarmente conservative e che presentino buoni fondamentali in vista delle prossime trimestrali. Sia in US che in Europa prediligiamo tutte quelle società che possono beneficiare dalla manovra fiscale americana (Big

Beautiful Bill) in particolare nei settori dei chimici, industriali e della tecnologia. Il sottopeso nelle diverse aree geografiche ci consente infine di sfruttare eventuali finestre di volatilità per ricomprare titoli che riteniamo interessanti per la seconda parte dell'anno.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA OBIETTIVO VALORE GLOBALE BILANCIATO 2029 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>32.038.009</b>	<b>93,586%</b>	<b>33.331.861</b>	<b>94,735%</b>
A1. Titoli di debito	16.716.327	48,830%	17.256.552	49,046%
A1.1 Titoli di Stato	7.570.231	22,113%	8.151.785	23,169%
A1.2 Altri	9.146.096	26,717%	9.104.767	25,877%
A2. Titoli di capitale	15.321.682	44,756%	16.075.309	45,689%
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>				
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				
<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>1.177.575</b>	<b>3,441%</b>	<b>608.629</b>	<b>1,730%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.190.827	3,479%	608.625	1,730%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	162.507	0,475%	4	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-175.759	-0,513%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.017.983</b>	<b>2,973%</b>	<b>1.244.065</b>	<b>3,535%</b>
G1. Ratei attivi	249.496	0,729%	354.399	1,007%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	768.487	2,244%	889.666	2,528%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>34.233.567</b>	<b>100,000%</b>	<b>35.184.555</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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>	<b>760</b>	<b>173</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	760	173
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>31.964</b>	<b>62.348</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.961	62.329
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3	19
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>32.724</b>	<b>62.521</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>34.200.843</b>	<b>35.122.034</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>34.200.843</b>	<b>35.122.034</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.524.619,979	6.661.227,751
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,242	5,273

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	136.607,772

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-35.129
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,10%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 4.1% 23-01/02/2029	EUR	3.700.000	3.918.004	11,445%
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	1.000.000	1.014.640	2,964%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	1.000.000	935.610	2,733%
ITALY BTPS 3% 19-01/08/2029	EUR	850.000	869.907	2,541%
MICROSOFT CORP	USD	1.347	570.781	1,667%
BPER BANCA 23-11/09/2029 FRN	EUR	500.000	542.710	1,585%
BANCO BPM SPA 24-17/01/2030 FRN	EUR	500.000	527.880	1,542%
FORD MOTOR CRED 5.125% 23-20/02/2029	EUR	500.000	522.215	1,525%
MUNDYS SPA 4.75% 24-24/01/2029	EUR	500.000	521.170	1,522%
BANCO BPM SPA 24-18/06/2034 FRN	EUR	500.000	519.955	1,519%
DEUTSCHE BANK AG 24-15/01/2030 FRN	EUR	500.000	515.020	1,504%
NATWEST MARKETS 3.625% 24-09/01/2029	EUR	500.000	514.915	1,504%
ING GROEP NV 24-12/08/2029 FRN	EUR	500.000	514.815	1,504%
BELFIUS BANK SA 3.75% 24-22/01/2029	EUR	500.000	513.540	1,500%
RCI BANQUE 3.875% 24-12/01/2029	EUR	500.000	512.695	1,498%
SNAM 3.375% 24-19/02/2028	EUR	500.000	509.690	1,489%
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	500.000	509.240	1,488%
ASSICURAZIONI GENERALI 3.212%24-15/01/29	EUR	500.000	507.340	1,482%
ITALGAS SPA 3.125% 24-08/02/2029	EUR	500.000	503.150	1,470%
ENI SPA 21-31/12/2061 FRN	EUR	500.000	489.275	1,429%
NVIDIA CORP	USD	3.630	488.566	1,427%
AUTOSTRAD PER L 2% 20-04/12/2028	EUR	500.000	485.110	1,417%
MONTE DEI PASCHI 24-15/03/2029 FRN	EUR	400.000	417.964	1,221%
RAIFFEISEN BK IN 24-21/08/2029 FRN	EUR	400.000	414.696	1,211%
NOVO BANCO 24-08/03/2028 FRN	EUR	400.000	411.024	1,201%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	300.000	322.830	0,943%
CISCO SYSTEMS INC	USD	5.109	301.966	0,882%
APPLE INC	USD	1.693	295.909	0,864%
AMAZON.COM INC	USD	1.447	270.441	0,790%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	5.570	210.251	0,614%
BANCO SANTANDER 24-09/01/2028 FRN	EUR	200.000	202.932	0,593%
BANCO SANTANDER SA	EUR	25.376	178.317	0,521%
QUALCOMM INC	USD	1.243	168.642	0,493%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	260	163.482	0,478%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	1.314	158.842	0,464%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	643	158.804	0,464%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	14.029	158.469	0,463%
INTEL CORP	USD	8.187	156.228	0,456%
IBIDEN CO LTD	JPY	3.800	142.245	0,416%
BROADCOM INC	USD	599	140.661	0,411%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	2.091	137.874	0,403%
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	9.200	135.268	0,395%
MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JPY	8.400	133.909	0,391%
CITIGROUP INC	USD	1.789	129.727	0,379%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	3.309	121.975	0,356%
AT&T INC	USD	4.898	120.755	0,353%
ALPHABET INC-CL A	USD	803	120.554	0,352%
KYOCERA CORP	JPY	11.700	119.617	0,349%
ASML HOLDING NV	EUR	176	119.258	0,348%
SONY GROUP CORP	JPY	5.400	118.792	0,347%

## 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 OBIETTIVO BILANCIATO WORLD 2029

Nel corso dei primi sei mesi del 2025 il mercato è stato influenzato dalla politica e dalla geopolitica piuttosto che dai dati macroeconomici.

Nel mese di febbraio il governo tedesco ha annunciato un piano di investimenti straordinari da 500 miliardi di euro, destinato sia alla spesa militare sia allo sviluppo delle infrastrutture. Questo ha causato un forte aumento dei tassi d'interesse in Europa.

Tuttavia, l'effetto rialzista è stato parzialmente compensato dall'aumento della tensione geopolitica causata dall'introduzione di nuovi dazi da parte del presidente Trump il 2 aprile ("Liberation Day"), che ha portato a un'ondata di volatilità e a una momentanea riduzione dei tassi. Con il progredire delle trattative internazionali, gli spread di credito si sono normalizzati.

Nel primo semestre, un ulteriore elemento di instabilità è stata l'escalation tra Iran e Israele, culminata in una breve guerra a giugno che ha coinvolto anche gli Stati Uniti, aggravando un contesto già segnato dai conflitti in Ucraina e Palestina. La successiva tregua ha ridotto le preoccupazioni sull'inflazione legate al caro petrolio. Nel frattempo, i membri NATO hanno accettato di aumentare la spesa militare fino al 5% del PIL, su spinta degli USA. Tutti questi fattori stanno influenzando le aspettative sui tassi di interesse a lungo termine. In ambito monetario, la Bce ha tagliato i tassi d'interesse quattro volte (25 punti base a gennaio, marzo, aprile e giugno) a causa del calo delle previsioni sull'inflazione. La Fed, invece, ha mantenuto i tassi fermi, in attesa di valutare meglio gli effetti dei dazi. A fine giugno, il mercato si aspetta un ulteriore taglio dalla Bce e due o tre tagli dalla Fed entro fine anno.

In questo scenario, il Btp ha continuato a sovraperformare rispetto al Bund, portando lo spread a 10 anni a circa 87 punti base rispetto ai 115 punti base registrati a inizio anno.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria corporate gli spread sono rimasti vicini ai minimi storici per quasi tutto il semestre, l'unica eccezione è stata rappresentata dal mese di aprile in seguito all'annuncio dei dazi. Tuttavia, si è trattato di uno spike temporaneo.

In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi soprattutto sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine giugno 2025, la composizione del Fondo risulta essere come segue: il 29% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 19% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (19,3% del NAV), ciclici (3,6% del NAV) ed utilities (1% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 48,8% del NAV ed è realizzata tramite investimento in fondi della casa. A fine giugno la duration del Fondo risulta essere 3,1 anni.

Nel complesso, nel corso del primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito un rendimento leggermente positivo in termini assoluti.

La composizione del comparto obbligazionario del Fondo verrà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA OBIETTIVO BILANCIATO WORLD 2029 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>62.789.890</b>	<b>96,095%</b>	<b>65.102.155</b>	<b>96,261%</b>
A1. Titoli di debito	30.820.403	47,168%	40.941.713	60,537%
A1.1 Titoli di Stato	12.334.555	18,877%	22.033.552	32,579%
A1.2 Altri	18.485.848	28,291%	18.908.161	27,958%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	31.969.487	48,927%	24.160.442	35,724%
<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>				
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				
<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>683.597</b>	<b>1,046%</b>	<b>411</b>	<b>0,001%</b>
F1. Liquidità disponibile	683.597	1,046%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			411	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.867.709</b>	<b>2,859%</b>	<b>2.528.754</b>	<b>3,738%</b>
G1. Ratei attivi	314.760	0,482%	750.001	1,109%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.552.949	2,377%	1.778.753	2,629%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.341.196</b>	<b>100,000%</b>	<b>67.631.320</b>	<b>100,000%</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		1.355.213
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		15.273
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		15.273
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	36.309	83.539
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.401	81.299
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	908	2.240
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>36.309</b>	<b>1.454.025</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>65.304.887</b>	<b>66.177.295</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>65.304.887</b>	<b>66.177.295</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.269.145,928	6.366.077,722
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	10,417	10,395

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	96.931,794

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-64.295
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,10%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA MEGATREND PEOPLE CL F	EUR	780.283	7.036.596	10,769%
ANIMA SELEZIONE EUROPA F	EUR	112.129	4.389.504	6,718%
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	4.000.000	4.058.560	6,211%
ANIMA SELEZIONE GLOBALE F	EUR	36.183	3.861.869	5,910%
ANIMA AMERICA - CLASSE F	EUR	70.867	3.815.748	5,840%
ANIMA AZIONARIO GLOBALE EX EMU CLASSE F	EUR	358.985	3.258.149	4,986%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE F	EUR	365.425	3.223.783	4,934%
ANIMA VALORE GLOBALE - CLASSE F	EUR	44.946	3.156.378	4,831%
ANIMA ITALIA - CLASSE F	EUR	28.696	1.614.297	2,471%
ANIMA INIZIATIVA EUROPA - CLASSE F	EUR	73.249	1.613.163	2,469%
ITALY BTPS 5.25% 98-01/11/2029	EUR	1.300.000	1.450.319	2,220%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	1.500.000	1.403.415	2,148%
ITALY BTPS 4.1% 23-01/02/2029	EUR	1.300.000	1.376.596	2,107%
ITALY BTPS 3.85% 22-15/12/2029	EUR	1.300.000	1.371.916	2,100%
ITALY BTPS 3.35% 24-01/07/2029	EUR	1.300.000	1.343.303	2,056%
ITALY BTPS 3% 19-01/08/2029	EUR	1.300.000	1.330.446	2,036%
BANCA POP SONDRI 24-04/06/2030 FRN	EUR	600.000	623.676	0,954%
BPER BANCA 23-11/09/2029 FRN	EUR	500.000	542.710	0,831%
CREDITO EMILIANO 23-30/05/2029 FRN	EUR	500.000	538.240	0,824%
UNICREDIT SPA 23-14/02/2030 FRN	EUR	500.000	529.240	0,810%
VOLKSWAGEN LEAS 4.625% 23-25/03/2029	EUR	500.000	526.730	0,806%
MORGAN STANLEY 23-02/03/2029 FRN	EUR	500.000	523.975	0,802%
MEDIOBANCA SPA 23-01/02/2030 FRN	EUR	500.000	522.795	0,800%
MONTE DEI PASCHI 24-15/03/2029 FRN	EUR	500.000	522.455	0,800%
UNICREDIT SPA 23-16/02/2029 FRN	EUR	500.000	521.580	0,798%
RAIFFEISEN BK IN 24-31/05/2030 FRN	EUR	500.000	521.530	0,798%
BPER BANCA 24-20/02/2030 FRN	EUR	500.000	521.490	0,798%
MUNDYS SPA 4.75% 24-24/01/2029	EUR	500.000	521.170	0,798%
NATWEST GROUP 23-14/03/2028 FRN	EUR	500.000	518.565	0,794%
BANCO SANTANDER 3.875% 24-22/04/2029	EUR	500.000	517.475	0,792%
UBS GROUP 23-17/03/2028 FRN	EUR	500.000	517.285	0,792%
MORGAN STANLEY 24-21/03/2030 FRN	EUR	500.000	514.185	0,787%
HSBC HOLDINGS 24-20/05/2029 FRN	EUR	500.000	512.500	0,784%
UNICREDIT SPA 24-11/06/2028 FRN	EUR	500.000	511.470	0,783%
CELLNEX FINANCE 3.625% 24-24/01/2029	EUR	500.000	511.345	0,783%
CASSA CENTRALE 23-16/02/2027 FRN	EUR	500.000	509.640	0,780%
BMW INTL INV BV 3.25% 24-17/11/2028	EUR	500.000	509.165	0,779%
FORD MOTOR CRED 4.165% 24-21/11/2028	EUR	500.000	507.775	0,777%
BANCA POP SONDRI 21-13/07/2027 FRN	EUR	500.000	493.075	0,755%
WARNERMEDIA HLDG 4.302% 24-17/01/2030	EUR	500.000	491.315	0,752%
STATE GRID OSEAS 0.797% 20-05/08/2026	EUR	500.000	490.465	0,751%
INTESA SANPAOLO 1.75% 19-04/07/2029	EUR	500.000	478.980	0,733%
UNICREDIT SPA 1.8% 20-20/01/2030	EUR	500.000	473.970	0,725%
MEDIOBANCA SPA 22-17/07/2029 FRN	EUR	500.000	472.960	0,724%
TELECOM ITALIA 1.625% 21-18/01/2029	EUR	500.000	472.935	0,724%
CREDITO EMILIANO 23-26/03/2030 FRN	EUR	400.000	426.096	0,652%
BANCA IFIS SPA 5.5% 24-27/02/2029	EUR	400.000	424.928	0,650%
BANCO BPM SPA 24-18/06/2034 FRN	EUR	400.000	415.964	0,637%
INTESA SANPAOLO 24-16/04/2027 FRN	EUR	400.000	400.896	0,614%
SOLVAY SA 3.875% 24-03/04/2028	EUR	300.000	307.200	0,470%

**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 OBIETTIVO ESALOGO 2028**

Il Fondo ha iniziato il periodo di collocamento il 19/05/2025 che terminerà il 14/08/2025. A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 44,1%, con una duration totale intorno a 1,3 anni.

La composizione dello stesso risulta come segue: il 29,8% del NAV è investito in titoli governativi domestici con una scadenza allineata a quella del Fondo; l'investimento in titoli corporate è invece pari al 14,3% del NAV.

Per quanto riguarda il comparto dei titoli societari, si segnala che il settore con il peso maggiore in portafoglio risulta essere quello delle banche, pari al 10% del NAV.

Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello delle utilities, che pesa per 1% del NAV, dei consumi ciclici (1,5% del NAV) e dei basic materials (1% del NAV).

Per quanto riguarda la componente azionaria questa alla fine di giugno 2025 era pari a zero.

Il Fondo continuerà il processo di allocazione e la sua composizione sarà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso.

La componente azionaria entro la fine del periodo di collocamento (14/08/2025) verrà portata al 20% del NAV. Successivamente seguendo l'allocazione geografica e settoriale del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale verrà aumentata in maniera graduale nell'arco dei 12 mesi successivi fino al 40% del NAV.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA OBIETTIVO ESALOGO 2028 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>40.272.185</b>	<b>38,380%</b>		
A1. Titoli di debito	40.272.185	38,380%		
A1.1 Titoli di Stato	25.191.810	24,008%		
A1.2 Altri	15.080.375	14,372%		
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>				
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				
<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>64.127.921</b>	<b>61,113%</b>		
F1. Liquidità disponibile	66.127.041	63,018%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.999.120	-1,905%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>531.479</b>	<b>0,507%</b>		
G1. Ratei attivi	531.479	0,507%		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>104.931.585</b>	<b>100,000%</b>		

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	68.933	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	68.933	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	16.450	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.450	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>85.383</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>104.846.202</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C</b>	<b>100.304.842</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE C	10.017.492,977	
Valore unitario delle quote CLASSE C	10,013	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE S</b>	<b>4.541.360</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE S	453.558,068	
Valore unitario delle quote CLASSE S	10,013	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	10.032.921,930
Quote rimborsate	15.428,953

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe S	
Quote emesse	457.301,879
Quote rimborsate	3.743,811

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
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	15.000.000	16.141.500	15,381%
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	5.000.000	5.092.400	4,853%
EUROBANK 25-07/07/2028 FRN	EUR	2.000.000	1.999.120	1,905%
BANCO BPM SPA 23-24/05/2172 FRN	EUR	1.000.000	1.141.320	1,088%
BANCO BILBAO VIZ 23-21/09/2171 FRN	EUR	1.000.000	1.105.730	1,054%
BPER BANCA 24-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.093.230	1,042%
FINECO BANK 24-11/09/2172 FRN	EUR	1.000.000	1.068.810	1,019%
VOLKSWAGEN LEAS 4.625% 23-25/03/2029	EUR	1.000.000	1.053.460	1,004%
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	1.000.000	1.049.910	1,001%
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	1.000.000	1.045.850	0,997%
ITALY BTPS 2.65% 25-15/06/2028	EUR	1.000.000	1.011.460	0,964%
ITALGAS SPA 3.125% 24-08/02/2029	EUR	1.000.000	1.006.300	0,959%
ARCELORMITTAL S 3.125% 24-13/12/2028	EUR	1.000.000	1.003.980	0,957%
BANQ FED CRD MUT 2.5% 18-25/05/2028	EUR	1.000.000	989.290	0,943%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	EUR	1.000.000	950.590	0,906%
ITALY BTPS 0.35% 20-17/11/2028	EUR	1.000.000	950.010	0,905%
BANCO SABADELL 23-08/09/2029 FRN	EUR	500.000	540.100	0,515%
BPCE 4.375% 23-13/07/2028	EUR	500.000	523.005	0,498%
UNICREDIT SPA 23-16/02/2029 FRN	EUR	500.000	521.580	0,497%
NATWEST MARKETS 3.625% 24-09/01/2029	EUR	500.000	514.915	0,491%
RCI BANQUE 3.875% 24-12/01/2029	EUR	500.000	512.695	0,489%
ORGANON & CO/ORG 2.875% 21-30/04/2028	EUR	500.000	487.125	0,464%
CNP ASSURANCES 0.375% 20-08/03/2028	EUR	500.000	469.805	0,448%

### 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 OBIETTIVO MEGATREND 2030**

Il Fondo ha iniziato il periodo di collocamento il 19/05/2025 che terminerà il 14/08/2025. A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 29,3%, con una duration totale intorno a 1,2 anni.

Il Fondo è attualmente composto per il 25,2% da titoli governativi italiani con scadenza allineata a quella del Fondo. E' presente inoltre un 5% di NAV investito in un OICR obbligazionario.

Per quanto riguarda la componente azionaria questa alla fine di giugno 2025 era pari a zero.

Il Fondo proseguirà il processo di allocazione e la sua composizione sarà monitorata in modo che risulti sempre in linea al prospetto dello stesso.

La componente azionaria entro la fine del periodo di collocamento (14/08/2025) verrà portata al 20% del NAV. Successivamente seguendo l'allocazione geografica e settoriale del Fondo di riferimento Anima Megatrend People verrà aumentata in maniera graduale nell'arco dei 18 mesi successivi fino al 50% del NAV.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA OBIETTIVO MEGATREND 2030 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>7.846.798</b>	<b>23,671%</b>		
A1. Titoli di debito	6.486.625	19,568%		
A1.1 Titoli di Stato	6.486.625	19,568%		
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	1.360.173	4,103%		
<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>				
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				
<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>25.266.143</b>	<b>76,221%</b>		
F1. Liquidità disponibile	25.266.143	76,221%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>35.897</b>	<b>0,108%</b>		
G1. Ratei attivi	35.897	0,108%		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>33.148.838</b>	<b>100,000%</b>		

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	35.012	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	35.012	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	5.377	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.377	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>40.389</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>33.108.449</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C</b>	<b>31.494.518</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE C	3.144.162,119	
Valore unitario delle quote CLASSE C	10,017	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE S</b>	<b>1.613.931</b>	
Numero delle quote in circolazione CLASSE S	161.128,245	
Valore unitario delle quote CLASSE S	10,016	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	161.128,245
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe S	
Quote emesse	3.147.658,071
Quote rimborsate	3.495,952

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
ITALY BTPS 2.7% 25-01/10/2030	EUR	4.000.000	3.991.920	12,042%
KAIROS INTL SICAV-BND PL-XC	EUR	10.122	1.360.173	4,103%
ITALY BTPS 4% 23-15/11/2030	EUR	500.000	531.120	1,602%
ITALY BTPS 3.7% 23-15/06/2030	EUR	500.000	523.995	1,581%
ITALY BTPS 2.95% 25-01/07/2030	EUR	500.000	506.285	1,527%
ITALY BTPS 1.65% 20-01/12/2030	EUR	500.000	473.220	1,428%
ITALY BTPS 0.95% 20-01/08/2030	EUR	500.000	460.085	1,388%

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