

# Anima PicPac

## Relazione Semestrale al 30.06.2025

### LINEA SOLUZIONI

- Anima PicPac Visconteo Plus 2025
- Anima PicPac ESaloGo Bilanciato 2025
- Anima PicPac Bilanciato Megatrend 2025 II
- Anima PicPac ESaloGo Bilanciato 2025 II
- Anima PicPac Bilanciato Megatrend 2026
- Anima PicPac ESaloGo Bilanciato 2026
- Anima PicPac Valore Globale 2027
- Anima PicPac Bilanciato Megatrend People 2026
- Anima PicPac ESaloGo Bilanciato 2025 III
- Anima PicPac Valore Globale 2028
- Anima PicPac Bilanciato Megatrend People 2026 II
- Anima PicPac Megatrend People 2028
- Anima PicPac ESaloGo Azionario Globale 2028
- Anima PicPac Megatrend People 2028 II
- Anima PicPac America 2029
- Anima PicPac Best Selection 2029
- Anima PicPac Iniziativa Europa 2029
- Anima PicPac Megatrend People 2029
- Anima PicPac Best Selection 2029 II
- Anima PicPac ESaloGo Azionario Globale 2030
- Anima PicPac Valore Globale 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 PICPAC VISCONTEO PLUS 2025.....	10
ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025.....	14
ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2025 II .....	18
ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 II.....	23
ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2026 .....	27
ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2026.....	32
ANIMA PICPAC VALORE GLOBALE 2027 .....	36
ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026.....	40
ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 III.....	45
ANIMA PICPAC VALORE GLOBALE 2028.....	49
ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026 II.....	53
ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 2028.....	58
ANIMA PICPAC ESALOGO AZIONARIO GLOBALE 2028.....	63
ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 2028 II .....	67
ANIMA PICPAC AMERICA 2029 .....	72
ANIMA PIC PAC BEST SELECTION 2029 .....	76
ANIMA PICPAC INIZIATIVA EUROPA 2029 .....	80
ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 2029 .....	90
ANIMA PICPAC BEST SELECTION 2029 II .....	94
ANIMA PICPAC ESALOGO AZIONARIO 2030 .....	98
ANIMA PICPAC VALORE GLOBALE 2030.....	102

## 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 PICPAC VISCONTEO PLUS 2025

Nel corso del primo semestre del 2025 il Fondo ha conseguito un rendimento assoluto positivo; il contributo è stato positivo sia per la componente governativa che per quella societaria.

Il primo semestre dell'anno sui mercati finanziari è stato decisamente influenzato dall'entrata in carica della nuova Amministrazione americana guidata dal rieletto Presidente Trump. Fin dall'inizio la retorica aggressiva ed i primi provvedimenti proposti hanno puntato verso una politica commerciale indirizzata verso l'introduzione di dazi alle importazioni a livello globale per ridurre il deficit commerciale americano giunto ormai a livelli record. Inizialmente sui mercati obbligazionari questo ha avuto l'effetto di procurare una discesa dei rendimenti, soprattutto negli Stati Uniti, in quanto gli operatori hanno focalizzato la loro attenzione sui probabili effetti negativi per la crescita di tali misure, che avrebbero potuto accelerare l'avvento di una recessione, andando così ad incrementare le attese di tagli da parte delle Banche Centrali. Quando poi ad inizio aprile, nel cosiddetto Liberation Day, Trump ha annunciato l'effettiva adozione di dazi rivolti verso tutti i partner commerciali, su livelli anche peggiori rispetto alle aspettative, innescando tra l'altro anche un aspro botta e risposta con la Cina, la reazione dei mercati è stata diametralmente opposta; in particolare i rendimenti americani hanno subito una rapida impennata, poiché le previsioni di un forte impatto inflazionistico dei dazi hanno portato a rimuovere gran parte dei tagli attesi dalla Federal Reserve. La situazione dopo pochi giorni ha cominciato gradualmente a ricomporsi quando l'Amministrazione Trump ha annunciato una moratoria di 3 mesi per l'entrata in vigore dei dazi approvati, esprimendo la volontà di arrivare ad accordi bilaterali con tutte le controparti. Negli ultimi due mesi del semestre, dunque, si è avuto un consolidamento dei rendimenti obbligazionari verso livelli più bassi, anche se la parte a lunga della curva americana è risultata appesantita, così come il dollaro, dall'emergere di un tema di riduzione degli investimenti in asset statunitensi da parte degli operatori stranieri. La Federal Reserve, dopo 100 punti base di tagli nell'ultima parte del 2024, è entrata in un periodo di pausa, proprio a causa dell'incertezza su crescita e soprattutto inflazione determinata dall'introduzione dei dazi. Al di fuori degli USA, anche in Europa le curve dei rendimenti hanno subito un marcato irripidimento, dovuto in buona parte alla proposta di un piano di investimenti per la Difesa da parte dell'Unione Europea e all'approvazione di un piano pluriennale di investimenti in infrastrutture approvato dal Governo tedesco; due piani che fanno immaginare un incremento nel medio-lungo termine delle emissioni di nuovo debito pubblico al fine di finanziare tali investimenti. La Banca Centrale Europea ha ritoccato al ribasso il tasso di deposito altre 4 volte nel semestre, per un totale di 100 punti base, portandolo al 2%, sulla scorta di previsioni al ribasso dell'inflazione. Tuttavia, nel meeting di giugno ha lasciato intendere la volontà di prendersi una pausa prima di decidere se continuare a tagliare ancora i tassi. Il Bund tedesco ha chiuso il semestre in area 2,50%, in leggero rialzo rispetto al 2,40% di fine dicembre. Positivo è stato nuovamente l'andamento dei mercati a spread, in particolare della periferia europea; lo spread decennale Italia-Germania ha sfondato quota 100 chiudendo il semestre in area 85 punti base. In ulteriore restringimento anche lo spread pagato dalle emissioni Corporate europee. In generale nel semestre gli indici obbligazionari hanno prodotto un risultato leggermente positivo.

A fine giugno il Fondo risulta investito per il 33,1% del NAV in titoli societari. Tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (24,3% del NAV), consumi non ciclici (9% del NAV) e energetico (5,5% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente governativa rappresenta circa il 33,2%. L'investimento azionario è invece pari al 26,2% del NAV, realizzato tramite OICR della casa, con esposizione sia europea che globale.

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

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC VISCONTEO PLUS 2025 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>27.742.912</b>	<b>91,017%</b>	<b>48.654.107</b>	<b>89,943%</b>
A1. Titoli di debito	19.812.836	65,001%	27.261.429	50,396%
A1.1 Titoli di Stato	9.968.419	32,704%		
A1.2 Altri	9.844.417	32,297%	27.261.429	50,396%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	7.930.076	26,016%	21.392.678	39,547%
<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>2.514.553</b>	<b>8,249%</b>	<b>4.831.603</b>	<b>8,932%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.514.430	8,249%	4.831.569	8,932%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	123	0,000%	34	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>223.687</b>	<b>0,734%</b>	<b>608.278</b>	<b>1,125%</b>
G1. Ratei attivi	208.531	0,684%	429.846	0,795%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	15.156	0,050%	178.432	0,330%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>30.481.152</b>	<b>100,000%</b>	<b>54.093.988</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>244.719</b>	<b>10.230</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	244.719	10.230
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>21.966</b>	<b>84.119</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	21.965	84.118
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>266.685</b>	<b>94.349</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>30.214.467</b>	<b>53.999.639</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>30.214.467</b>	<b>53.999.639</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>5.160.996,683</b>	<b>9.503.739,165</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>5,854</b>	<b>5,682</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.342.742,482

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-164.402
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,54%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA EURO EQUITY-I	EUR	198.319	2.569.644	8,428%
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	60.917	2.372.712	7,784%
FRANCE O.A.T. 3.5% 10-25/04/2026	EUR	2.000.000	2.025.360	6,645%
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2026	EUR	2.000.000	1.975.460	6,481%
ANIMA AMERICA - CLASSE F	EUR	25.921	1.395.699	4,579%
BANCO BPM SPA 20-14/09/2030 FRN	EUR	1.200.000	1.203.900	3,950%
INTL GAME TECH 3.5% 19-15/06/2026	EUR	1.100.000	1.098.394	3,604%
SACE SPA 15-10/02/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.008.250	3,308%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	1.000.000	1.007.860	3,307%
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	1.000.000	1.006.700	3,303%
INTESA SANPAOLO 4.5% 23-02/10/2025	EUR	1.000.000	1.005.540	3,299%
ANIMA INIZIATIVA EUROPA - CLASSE F	EUR	45.278	997.158	3,271%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	1.000.000	991.840	3,254%
EUROBANK 21-05/05/2027 FRN	EUR	1.000.000	991.000	3,251%
OMV AG 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.000.000	990.950	3,251%
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	1.000.000	988.480	3,243%
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	1.000.000	986.951	3,238%
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	EUR	1.000.000	985.769	3,234%
HOLDING DINFRAS 0.125% 21-16/09/2025	EUR	1.000.000	985.700	3,234%
STATE GRID OSEAS 0.797% 20-05/08/2026	EUR	1.000.000	980.930	3,218%
ANIMA PACIFICO - CLASSE F	EUR	60.014	594.862	1,952%
VEOLIA ENVRNMT 20-20/04/2169 FRN	EUR	600.000	593.988	1,949%
BPER BANCA 1.875% 20-07/07/2025	EUR	500.000	499.730	1,639%
IBERDROLA INTL 21-31/12/2061 FRN	EUR	500.000	486.035	1,595%

## 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 PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025

Il Fondo, nel periodo preso in considerazione, ha conseguito un rendimento negativo in termini assoluti. Il rendimento negativo è da ascrivere prevalentemente all'indebolimento del dollaro americano contro l'euro. A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 91,95%, con una duration totale intorno a 0,3 anni.

La composizione dello stesso risulta come segue: il 23,5% 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 29,10% 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 15,6% del NAV. L'investimento in titoli bancari include sia emissioni senior, che una quota pari a 3,9% in Tier 2. Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello delle utilities, che pesa per il 10,3% del NAV, delle telecomunicazioni (1,6% del NAV) ed energetico (1,6% del NAV). Si segnala inoltre che il peso delle emissioni ibride è pari a 13,5% del NAV.

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali saliti del +10% circa. Contributi importanti a tale performance sono da ascrivere al settore delle telecomunicazioni, che in tutte le aree ha avuto rendimenti a doppia cifra, al settore industriale europeo e americano che ha registrato un progresso del 15% e 12% rispettivamente, e al settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del -12% circa. Il Fondo ha iniziato e terminato il periodo mantenendo un investito azionario del 40% circa. La strategia azionaria del Fondo, che ricalca quella del Fondo di riferimento Anima Esalogo Azionario Globale, si è focalizzata nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity', nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 13% circa, quello finanziario con un 7% circa e quelli farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 4,5%, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 32% del patrimonio.

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

Manteniamo una visione cauta e prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali. Il Fondo ha terminato la fase di accumulo azionario e manterrà un investito azionario vicino al 40%. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima Esalogo Azionario Globale.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 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>29.192.470</b>	<b>93,483%</b>	<b>69.548.472</b>	<b>91,392%</b>
A1. Titoli di debito	16.521.128	52,906%	39.487.163	51,889%
A1.1 Titoli di Stato	7.412.429	23,737%	7.382.381	9,701%
A1.2 Altri	9.108.699	29,169%	32.104.782	42,188%
A2. Titoli di capitale	12.671.342	40,577%	30.061.309	39,503%
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>1.807.466</b>	<b>5,788%</b>	<b>5.685.615</b>	<b>7,472%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.847.594	5,917%	5.685.200	7,471%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	30.095	0,096%	415	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-70.223	-0,225%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>227.857</b>	<b>0,729%</b>	<b>865.395</b>	<b>1,136%</b>
G1. Ratei attivi	210.079	0,673%	559.138	0,735%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	17.778	0,056%	306.257	0,401%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>31.227.793</b>	<b>100,000%</b>	<b>76.099.482</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>183.907</b>	<b>105.089</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	183.907	105.089
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>23.003</b>	<b>107.330</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.003	107.330
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>206.910</b>	<b>212.419</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>31.020.883</b>	<b>75.887.063</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>31.020.883</b>	<b>75.887.063</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	5.591.688,638	13.497.438,592
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,548	5,622

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	7.905.749,954

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-78.645
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,25%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 1.85% 20-01/07/2025	EUR	6.950.000	6.949.444	22,254%
BPER BANCA 1.875% 20-07/07/2025	EUR	2.000.000	1.998.920	6,401%
CAIXABANK 20-18/11/2026 FRN	EUR	1.500.000	1.488.255	4,766%
EDP SA 20-20/07/2080 FRN	EUR	1.000.000	998.420	3,197%
NVIDIA CORP	USD	6.361	856.135	2,742%
MICROSOFT CORP	USD	1.906	807.653	2,586%
BNP PARIBAS 2.25% 16-11/01/2027	EUR	700.000	697.571	2,234%
APPLE INC	USD	3.048	532.741	1,706%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	500.000	506.550	1,622%
TOTALENERGIES SE 16-29/12/2049	EUR	500.000	500.800	1,604%
VEOLIA ENVRNMT 19-12/09/2173 FRN	EUR	500.000	488.910	1,566%
TELEFONICA EUROP 19-31/12/2059 FRN	EUR	500.000	488.145	1,563%
AMAZON.COM INC	USD	2.601	486.121	1,557%
IBERDROLA INTL 21-31/12/2061 FRN	EUR	500.000	486.035	1,556%
EDP SA 21-14/03/2082 FRN	EUR	500.000	484.985	1,553%
CASSA DEPOSITI E 0.75% 21-30/06/2029	EUR	500.000	462.985	1,483%
EDP SA 21-02/08/2081 FRN	EUR	400.000	393.612	1,260%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	616	387.327	1,240%
SOUTHERN CO 21-15/09/2081 FRN	EUR	400.000	380.672	1,219%
BROADCOM INC	USD	1.188	278.973	0,893%
ALPHABET INC-CL A	USD	1.680	252.218	0,808%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	874	215.855	0,691%
ALPHABET INC-CL C	USD	1.360	205.521	0,658%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	670	202.652	0,649%
TESLA INC	USD	710	192.136	0,615%
ELI LILLY & CO	USD	256	170.004	0,544%
BANK OF AMERICA CORP	USD	3.296	132.868	0,425%
HOME DEPOT INC	USD	421	131.495	0,421%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	295	122.079	0,391%
WALT DISNEY CO/THE	USD	1.022	107.968	0,346%
WALMART INC	USD	1.278	106.456	0,341%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	215	99.530	0,319%
BANCA POP SONDRI 21-13/07/2027 FRN	EUR	100.000	98.615	0,316%
FINECO BANK 21-21/10/2027 FRN	EUR	100.000	97.209	0,311%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	386	96.933	0,310%
JOHNSON & JOHNSON	USD	736	95.774	0,307%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	1.018	93.149	0,298%
ABBVIE INC	USD	584	92.347	0,296%
CISCO SYSTEMS INC	USD	1.507	89.071	0,285%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	1.116	88.702	0,284%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	105	88.549	0,284%
CATERPILLAR INC	USD	267	88.301	0,283%
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	783	87.732	0,281%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	640	86.864	0,278%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	139	83.807	0,268%
LINDE PLC	USD	208	83.136	0,266%
ENEL SPA	EUR	10.025	80.761	0,259%
ASML HOLDING NV	EUR	119	80.634	0,258%
COCA-COLA CO/THE	USD	1.324	79.800	0,256%
BOOKING HOLDINGS INC	USD	16	78.909	0,253%

## 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 PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2025 II

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

A febbraio, il governo tedesco ha annunciato un massiccio piano di investimenti da 500 miliardi di euro, causando un forte rialzo dei tassi europei. Tuttavia, questo è stato compensato dall'aumento delle tensioni geopolitiche dopo l'introduzione di nuovi dazi da parte di Trump il 2 aprile, che ha generato volatilità e un temporaneo calo dei tassi.

Altre fonti di instabilità sono state le tensioni in Medio Oriente, culminate a giugno in una breve guerra tra Iran e Israele che ha coinvolto anche gli USA. La successiva tregua ha però attenuato le pressioni inflazionistiche legate al petrolio. Inoltre, i paesi Nato hanno deciso di aumentare la spesa militare al 5% del PIL.

Sul fronte monetario, la Bce ha tagliato i tassi quattro volte per contrastare la bassa inflazione, mentre la Fed è rimasta attendista. I mercati prevedono ulteriori tagli entro fine anno da entrambe le banche centrali. In questo contesto, il BTP ha sovraperformato il Bund, riducendo lo spread a 87 punti basepetto ai 115 punti base registrati a inizio anno. Gli spread corporate sono rimasti su livelli storicamente bassi, salvo un temporaneo allargamento in aprile.

In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine giugno 2025 il Fondo risulta essere nella fase finale della sua vita e la sua composizione è la seguente: il 18% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 25% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, gli unici tre settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto sono i seguenti: banche (2,8% del NAV), ciclici (8,5% del NAV) ed utilities (7% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 51% del NAV. A fine giugno la duration della componente obbligazionaria del Fondo risulta essere 0,3 anni.

Per quanto riguarda la componente azionaria, il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto 'Liberation Day' del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale.

Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet\Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% a/a

nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% a/a nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% a/a). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

Nel corso del semestre si è proceduto a ridurre progressivamente il peso della componente obbligazionaria.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria, il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2025 II 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>33.152.827</b>	<b>93,246%</b>	<b>67.765.834</b>	<b>87,782%</b>
A1. Titoli di debito	15.251.430	42,896%	29.980.520	38,836%
A1.1 Titoli di Stato	8.849.920	24,891%	9.686.900	12,548%
A1.2 Altri	6.401.510	18,005%	20.293.620	26,288%
A2. Titoli di capitale	17.901.397	50,350%	37.785.314	48,946%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>305.076</b>	<b>0,395%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			305.076	0,395%
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>2.262.353</b>	<b>6,363%</b>	<b>8.373.721</b>	<b>10,847%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.035.118	2,911%	8.304.885	10,758%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.247.275	3,508%	685.294	0,888%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20.040	-0,056%	-616.458	-0,799%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>138.885</b>	<b>0,391%</b>	<b>752.748</b>	<b>0,976%</b>
G1. Ratei attivi	51.889	0,146%	308.523	0,400%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	86.996	0,245%	444.225	0,576%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>35.554.065</b>	<b>100,000%</b>	<b>77.197.379</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>234.868</b>	<b>98.092</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	234.868	98.092
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>28.276</b>	<b>205.131</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.261	205.092
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15	39
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>263.144</b>	<b>303.223</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>35.290.921</b>	<b>76.894.156</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>35.290.921</b>	<b>76.894.156</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.456.400,409	13.588.433,508
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,466	5,659

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	7.132.033,099

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-89.465
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,25%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	5.000.000	4.929.000	13,863%
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	4.000.000	3.920.920	11,028%
INTL GAME TECH 3.5% 19-15/06/2026	EUR	3.000.000	2.995.620	8,426%
SOUTHERN CO 21-15/09/2081 FRN	EUR	1.500.000	1.427.520	4,015%
MICROSOFT CORP	USD	2.772	1.174.614	3,304%
NVIDIA CORP	USD	8.415	1.132.586	3,186%
BANCO BPM SPA 21-29/06/2031 FRN	EUR	1.000.000	994.340	2,797%
EDP SA 21-02/08/2081 FRN	EUR	1.000.000	984.030	2,768%
AMAZON.COM INC	USD	3.971	742.171	2,087%
APPLE INC	USD	3.821	667.849	1,878%
ALPHABET INC-CL A	USD	4.080	612.530	1,723%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	794	499.249	1,404%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.931	476.906	1,341%
ELI LILLY & CO	USD	643	427.003	1,201%
BROADCOM INC	USD	1.679	394.272	1,109%
BANK OF AMERICA CORP	USD	9.131	368.087	1,035%
LINDE PLC	USD	730	291.776	0,821%
MASTERCARD INC - A	USD	604	289.144	0,813%
ASTRAZENECA PLC	GBP	2.360	278.814	0,784%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	2.695	246.599	0,694%
TESLA INC	USD	870	235.434	0,662%
WALMART INC	USD	2.763	230.154	0,647%
SAP SE	EUR	886	228.721	0,643%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	542	224.294	0,631%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	727	219.893	0,618%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	5.663	213.762	0,601%
S&P GLOBAL INC	USD	465	208.877	0,587%
SYNOPSIS INC	USD	458	200.032	0,563%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	432	199.986	0,562%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	1.250	195.372	0,550%
COCA-COLA CO/THE	USD	3.200	192.870	0,542%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	2.397	190.518	0,536%
JOHNSON & JOHNSON	USD	1.411	183.610	0,516%
MCKESSON CORP	USD	287	179.161	0,504%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	14.835	176.770	0,497%
QUANTA SERVICES INC	USD	536	172.638	0,486%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	286	172.438	0,485%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	1.248	169.384	0,476%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	918	160.037	0,450%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	3.546	156.662	0,441%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	185	156.016	0,439%
UNILEVER PLC	GBP	3.004	155.180	0,436%
CISCO SYSTEMS INC	USD	2.623	155.032	0,436%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	594	149.167	0,420%
AXA SA	EUR	3.560	148.345	0,417%
AMPHENOL CORP-CL A	USD	1.708	143.685	0,404%
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	USD	2.478	142.366	0,400%
ENEL SPA	EUR	17.363	139.876	0,393%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	766	138.837	0,390%
GILEAD SCIENCES INC	USD	1.435	135.536	0,381%

## 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 PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 II

Il Fondo, nel periodo preso in considerazione, ha conseguito un rendimento negativo in termini assoluti. Il rendimento negativo è da ascrivere prevalentemente all'indebolimento del dollaro americano contro l'euro. A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 91,95%, con una duration totale intorno a 0,3 anni.

La composizione dello stesso risulta come segue: il 23,5% 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 29,10% 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 15,6% del NAV. L'investimento in titoli bancari include sia emissioni senior, che una quota pari a 3,9% in Tier 2. Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello delle utilities, che pesa per il 10,3% del NAV, delle telecomunicazioni (1,6% del NAV) ed energetico (1,6% del NAV). Si segnala inoltre che il peso delle emissioni ibride è pari a 13,5% del NAV.

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali saliti del +10% circa. Contributi importanti a tale performance sono da ascrivere al settore delle telecomunicazioni, che in tutte le aree ha avuto rendimenti a doppia cifra, al settore industriale europeo e americano che ha registrato un progresso del 15% e 12% rispettivamente, e al settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del -12% circa. Il Fondo ha iniziato e terminato il periodo mantenendo un investito azionario del 40% circa. La strategia azionaria del Fondo, che ricalca quella del Fondo di riferimento Anima Esalogo Azionario Globale, si è focalizzata nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity', nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 13% circa, quello finanziario con un 7% circa e quelli farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 4,5%, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 32% del patrimonio.

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

Manteniamo una visione cauta e prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali. Il Fondo ha terminato la fase di accumulo azionario e manterrà un investito azionario vicino al 40%. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima Esalogo Azionario Globale.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 II 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>13.985.800</b>	<b>93,385%</b>	<b>28.606.545</b>	<b>97,190%</b>
A1. Titoli di debito	7.930.351	52,952%	16.926.387	57,507%
A1.1 Titoli di Stato	5.338.651	35,647%	8.081.004	27,455%
A1.2 Altri	2.591.700	17,305%	8.845.383	30,052%
A2. Titoli di capitale	6.055.449	40,433%	11.680.158	39,683%
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>898.904</b>	<b>6,002%</b>	<b>429.359</b>	<b>1,459%</b>
F1. Liquidità disponibile	892.653	5,960%	428.841	1,457%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.839	0,106%	30.874	0,105%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.588	-0,064%	-30.356	-0,103%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>91.706</b>	<b>0,613%</b>	<b>398.033</b>	<b>1,351%</b>
G1. Ratei attivi	37.970	0,254%	194.087	0,659%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	53.736	0,359%	203.946	0,692%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>14.976.410</b>	<b>100,000%</b>	<b>29.433.937</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>	60.142	75.489
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	60.142	75.489
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	12.175	42.202
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.175	41.807
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		395
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>72.317</b>	<b>117.691</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>14.904.093</b>	<b>29.316.246</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>14.904.093</b>	<b>29.316.246</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>2.646.398,789</b>	<b>5.117.364,793</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>5,632</b>	<b>5,729</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	2.470.966,004

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-27.248
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,18%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	2.000.000	1.983.680	13,245%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	2.000.000	1.971.600	13,165%
AMCO SPA 4.375% 22-27/03/2026	EUR	1.000.000	1.013.930	6,770%
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	1.000.000	980.230	6,545%
INFINEON TECH 1.125% 20-24/06/2026	EUR	500.000	493.935	3,298%
SCHLUMBERGER FIN 1.375% 20-28/10/2026	EUR	500.000	493.370	3,294%
IBERDROLA INTL 21-31/12/2061 FRN	EUR	500.000	486.035	3,245%
NVIDIA CORP	USD	3.063	412.253	2,753%
MICROSOFT CORP	USD	914	387.301	2,586%
APPLE INC	USD	1.466	256.233	1,711%
AMAZON.COM INC	USD	1.242	232.127	1,550%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	299	188.004	1,255%
BROADCOM INC	USD	571	134.085	0,895%
ALPHABET INC-CL A	USD	810	121.605	0,812%
ICCREA BANCA SPA 22-20/09/2027 FRN	EUR	100.000	104.430	0,697%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	420	103.729	0,693%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	100.000	101.653	0,679%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	100.000	100.786	0,673%
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	100.000	100.670	0,672%
ITALY BTPS 2% 15-01/12/2025	EUR	100.000	100.032	0,668%
ALPHABET INC-CL C	USD	655	98.982	0,661%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	326	98.604	0,658%
TESLA INC	USD	340	92.009	0,614%
ELI LILLY & CO	USD	121	80.354	0,537%
BANK OF AMERICA CORP	USD	1.588	64.015	0,427%
HOME DEPOT INC	USD	198	61.843	0,413%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	140	57.936	0,387%
WALT DISNEY CO/THE	USD	495	52.294	0,349%
WALMART INC	USD	612	50.979	0,340%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	186	46.709	0,312%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	55	46.383	0,310%
JOHNSON & JOHNSON	USD	354	46.065	0,308%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	99	45.830	0,306%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	486	44.470	0,297%
CATERPILLAR INC	USD	134	44.316	0,296%
ABBVIE INC	USD	279	44.118	0,295%
CISCO SYSTEMS INC	USD	728	43.028	0,287%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	537	42.682	0,285%
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	380	42.578	0,284%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	304	41.260	0,275%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	68	40.999	0,274%
LINDE PLC	USD	100	39.969	0,267%
BOOKING HOLDINGS INC	USD	8	39.455	0,263%
ENEL SPA	EUR	4.822	38.846	0,259%
COCA-COLA CO/THE	USD	640	38.574	0,258%
ASML HOLDING NV	EUR	55	37.268	0,249%
ADOBE INC	USD	113	37.243	0,249%
EATON CORP PLC	USD	122	37.103	0,248%
CITIGROUP INC	USD	508	36.837	0,246%
SAP SE	EUR	140	36.141	0,241%

## 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 PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2026

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 sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine giugno 2025 il Fondo risulta essere nella fase finale della sua vita e la sua composizione è la seguente: il 14% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 31% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto ci sono i seguenti: banche (2,8% del NAV), ciclici (4,2% del NAV) ed utilities (2,6% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 51% del NAV. A fine giugno la duration della componente obbligazionaria del Fondo risulta essere 0,4 anni. Per quanto riguarda la componente azionaria, il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto "Liberation Day" del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la

sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale. Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet/Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% anno su anno nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% anno su anno nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% anno su anno). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana. Il Fondo, nel periodo, ha registrato una performance negativa in termini assoluti.

Nel corso del semestre si è proceduto a ridurre progressivamente il peso della componente obbligazionaria. La composizione del comparto obbligazionario del Fondo verrà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso. Per quanto riguarda la componente azionaria, il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND 2026 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>90.405.333</b>	<b>94,736%</b>	<b>161.204.763</b>	<b>95,756%</b>
A1. Titoli di debito	42.618.526	44,660%	77.438.679	45,999%
A1.1 Titoli di Stato	29.542.973	30,958%	32.050.930	19,038%
A1.2 Altri	13.075.553	13,702%	45.387.749	26,961%
A2. Titoli di capitale	47.786.807	50,076%	83.766.084	49,757%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>104.862</b>	<b>0,062%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			104.862	0,062%
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>4.276.600</b>	<b>4,482%</b>	<b>4.813.446</b>	<b>2,860%</b>
F1. Liquidità disponibile	3.944.798	4,134%	4.812.274	2,859%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	391.922	0,411%	1.172	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-60.120	-0,063%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>747.389</b>	<b>0,782%</b>	<b>2.225.911</b>	<b>1,322%</b>
G1. Ratei attivi	213.294	0,224%	769.653	0,457%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	534.095	0,558%	1.456.258	0,865%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>95.429.322</b>	<b>100,000%</b>	<b>168.348.982</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>338.682</b>	<b>122.395</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	338.682	122.395
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>69.197</b>	<b>381.199</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	69.126	380.975
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	71	224
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>407.879</b>	<b>503.594</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>95.021.443</b>	<b>167.845.388</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>95.021.443</b>	<b>167.845.388</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	16.586.296,714	28.320.722,421
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,729	5,927

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	11.734.425,707

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-298.836
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,31%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	20.000.000	19.604.600	20,544%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	5.000.000	4.959.200	5,197%
INTL GAME TECH 3.5% 19-15/06/2026	EUR	4.000.000	3.994.160	4,185%
MICROSOFT CORP	USD	7.458	3.160.271	3,312%
NVIDIA CORP	USD	22.125	2.977.833	3,120%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	3.000.000	2.973.420	3,116%
BANCO BPM SPA 6% 22-13/09/2026	EUR	2.000.000	2.079.100	2,179%
AMAZON.COM INC	USD	10.689	1.997.751	2,093%
APPLE INC	USD	10.212	1.784.892	1,870%
ALPHABET INC-CL A	USD	11.256	1.689.862	1,771%
STATE GRID OSEAS 0.797% 20-05/08/2026	EUR	1.500.000	1.471.395	1,542%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	2.206	1.387.082	1,454%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	5.087	1.256.355	1,317%
SYNGENTA FINANCE 1.25% 15-10/09/2027	EUR	1.300.000	1.255.098	1,315%
ELI LILLY & CO	USD	1.700	1.128.936	1,183%
BROADCOM INC	USD	4.497	1.056.011	1,107%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.006.510	1,055%
ITALY BTPS 2% 15-01/12/2025	EUR	1.000.000	1.000.320	1,048%
ENI SPA 1.25% 20-18/05/2026	EUR	1.000.000	990.250	1,038%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	1.000.000	985.800	1,033%
HOLDING DINFRAS 0.125% 21-16/09/2025	EUR	1.000.000	985.700	1,033%
BANK OF AMERICA CORP	USD	24.003	967.604	1,014%
LINDE PLC	USD	1.920	767.411	0,804%
MASTERCARD INC - A	USD	1.584	758.285	0,795%
ASTRAZENECA PLC	GBP	6.213	734.013	0,769%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	7.093	649.026	0,680%
TESLA INC	USD	2.310	625.118	0,655%
WALMART INC	USD	7.467	621.990	0,652%
SAP SE	EUR	2.323	599.682	0,628%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	1.427	590.530	0,619%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	1.942	587.389	0,616%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	14.907	562.696	0,590%
S&P GLOBAL INC	USD	1.240	557.004	0,584%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	6.984	555.103	0,582%
SYNOPSIS INC	USD	1.210	528.469	0,554%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	1.141	528.203	0,554%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	3.284	513.281	0,538%
COCA-COLA CO/THE	USD	8.407	506.705	0,531%
ICCREA BANCA SPA 21-17/01/2027 FRN	EUR	500.000	499.070	0,523%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.723	484.464	0,508%
MCKESSON CORP	USD	757	472.560	0,495%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	39.000	464.714	0,487%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	765	461.242	0,483%
QUANTA SERVICES INC	USD	1.397	449.953	0,472%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	3.292	446.804	0,468%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	2.413	420.664	0,441%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	491	414.074	0,434%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	9.334	412.376	0,432%
CISCO SYSTEMS INC	USD	6.911	408.472	0,428%
UNILEVER PLC	GBP	7.900	408.096	0,428%

## 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 PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2026

Il Fondo, nel corso del periodo preso in considerazione, ha perso l'1,19%. Il rendimento negativo è da ascrivere prevalentemente all'indebolimento del dollaro americano contro l'euro.

A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 95,2%, con una duration totale intorno a 0,7 anni.

La composizione dello stesso risulta come segue: il 40,9% 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 22,4% 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 16,1% del NAV. L'investimento in titoli bancari include sia emissioni senior, per una quota pari al 6,6% in Tier 2. Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello delle utilities, che pesa per 1,5% del NAV, delle telecomunicazioni (1,1% del NAV) e tecnologico (1,5% del NAV). Si segnala inoltre che il peso delle emissioni ibride è pari al 4,3% del NAV.

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali saliti del +10% circa, grazie all'ottima performance del settore delle telecomunicazioni che in tutte le aree geografiche ha avuto rendimenti a doppia cifra, del settore industriale europeo e americano che ha registrato un andamento del 15% e 12% rispettivamente, e del settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del 12% circa. Il Fondo ha iniziato il periodo con un investito azionario del 36% circa riducendolo su base trimestrale del -2% fino a chiudere il semestre poco sopra il 32%. La strategia azionaria del Fondo, che ricalca quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale, si è focalizzata nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity' e nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 9,5% circa, quello finanziario con un 5% circa e quello farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 3%, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 22% del patrimonio.

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

Il Fondo nel corso del primo semestre del 2024 ha raggiunto l'obiettivo minimo di rendimento dal lancio dello stesso del 10%. Di conseguenza la riduzione dell'investito (circa -2% a trimestre) proseguirà nel corso del 2025 con le stesse modalità operative e sempre su base trimestrale. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Manteniamo una visione cauta e prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2026 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>61.641.143</b>	<b>95,265%</b>	<b>101.550.859</b>	<b>97,541%</b>
A1. Titoli di debito	40.456.851	62,525%	64.040.849	61,512%
A1.1 Titoli di Stato	24.139.980	37,308%	31.821.697	30,565%
A1.2 Altri	16.316.871	25,217%	32.219.152	30,947%
A2. Titoli di capitale	21.184.292	32,740%	37.510.010	36,029%
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>2.376.562</b>	<b>3,673%</b>	<b>894.172</b>	<b>0,859%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.469.668	3,817%	892.423	0,857%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	49.837	0,077%	1.749	0,002%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-142.943	-0,221%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>687.101</b>	<b>1,062%</b>	<b>1.666.946</b>	<b>1,600%</b>
G1. Ratei attivi	221.368	0,342%	576.039	0,553%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	465.733	0,720%	1.090.907	1,047%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>64.704.806</b>	<b>100,000%</b>	<b>104.111.977</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>331.857</b>	<b>167.945</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	331.857	167.945
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>41.315</b>	<b>140.915</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.314	140.467
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	448
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>373.172</b>	<b>308.860</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>64.331.634</b>	<b>103.803.117</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>64.331.634</b>	<b>103.803.117</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	11.108.844,269	17.710.031,086
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,791	5,861

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	6.601.186,817

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-86.490
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 0% 21-01/08/2026	EUR	10.000.000	9.802.300	15,149%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	7.000.000	6.937.980	10,723%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	3.000.000	2.991.600	4,623%
CASSA DEPOSITI E 2% 20-20/04/2027	EUR	2.500.000	2.488.125	3,845%
AMCO SPA 4.375% 22-27/03/2026	EUR	2.000.000	2.027.860	3,134%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	1.500.000	1.519.650	2,349%
NVIDIA CORP	USD	10.332	1.390.597	2,149%
MICROSOFT CORP	USD	3.118	1.321.229	2,042%
ITALY BTPS 0.65% 20-15/05/2026	EUR	1.219.870	1.213.112	1,875%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	1.000.000	1.016.530	1,571%
BNP PARIBAS 2.25% 16-11/01/2027	EUR	1.000.000	996.530	1,540%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	1.000.000	991.840	1,533%
INFINEON TECH 1.125% 20-24/06/2026	EUR	1.000.000	987.870	1,527%
CAIXABANK 21-18/06/2031 FRN	EUR	1.000.000	985.800	1,524%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	1.000.000	985.800	1,524%
BANCO BPM SPA 0.875% 21-15/07/2026	EUR	1.000.000	984.750	1,522%
IBERDROLA INTL 21-31/12/2061 FRN	EUR	1.000.000	972.070	1,502%
APPLE INC	USD	5.088	889.300	1,374%
AMAZON.COM INC	USD	4.241	792.634	1,225%
BANCO SABADELL 5.625% 16-06/05/2026	EUR	700.000	716.590	1,107%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	971	610.543	0,944%
BP CAPITAL PLC 20-22/06/2169 FRN	EUR	600.000	600.078	0,927%
ICCREA BANCA SPA 22-20/09/2027 FRN	EUR	500.000	522.150	0,807%
BANCO BPM SPA 6% 22-13/09/2026	EUR	500.000	519.775	0,803%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	500.000	503.755	0,779%
BPER BANCA 1.875% 20-07/07/2025	EUR	500.000	499.730	0,772%
MEDIOBANCA SPA 0.875% 19-15/01/2026	EUR	500.000	495.805	0,766%
BANCO SANTANDER 21-24/03/2027 FRN	EUR	500.000	492.985	0,762%
FINECO BANK 21-21/10/2027 FRN	EUR	500.000	486.045	0,751%
BROADCOM INC	USD	1.971	462.841	0,715%
ALPHABET INC-CL A	USD	2.770	415.860	0,643%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.376	339.836	0,525%
ALPHABET INC-CL C	USD	2.230	336.993	0,521%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	1.060	320.614	0,496%
TESLA INC	USD	1.170	316.618	0,489%
CARLSBERG BREW 0.375% 20-30/06/2027	EUR	300.000	288.318	0,446%
ELI LILLY & CO	USD	406	269.616	0,417%
BANK OF AMERICA CORP	USD	5.614	226.310	0,350%
HOME DEPOT INC	USD	715	223.323	0,345%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	451	186.636	0,288%
WALT DISNEY CO/THE	USD	1.745	184.348	0,285%
WALMART INC	USD	2.165	180.341	0,279%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	364	168.506	0,260%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	656	164.736	0,255%
ABBVIE INC	USD	1.005	158.920	0,246%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	1.729	158.208	0,245%
JOHNSON & JOHNSON	USD	1.213	157.844	0,244%
CISCO SYSTEMS INC	USD	2.647	156.450	0,242%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	184	155.172	0,240%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	1.891	150.301	0,232%

## 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 PICPAC VALORE GLOBALE 2027

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da una forte volatilità dei mercati azionari globali. In questa fase iniziale abbiamo assistito a una sovraperformance dell'Europa e di altre aree geografiche rispetto agli Stati Uniti, un andamento che si è poi invertito a partire dal secondo trimestre, in seguito alla de-escalation della guerra commerciale e alla stabilizzazione dei dati macroeconomici statunitensi. Nella prima metà del semestre, i mercati azionari americani hanno registrato un calo, innescato principalmente dalla volatilità legata all'introduzione in Cina di DeepSeek, che ha sollevato dubbi sugli investimenti nell'intelligenza artificiale da parte delle aziende statunitensi. A questi si sono aggiunte le tensioni legate alla guerra commerciale e un deterioramento della fiducia dei consumatori fin dall'inizio dell'anno. Tali elementi hanno favorito la sovraperformance dell'Europa, sostenuta anche dall'annuncio di nuove politiche fiscali – soprattutto in Germania – e dal ciclo di tagli della BCE. A partire da aprile, in concomitanza con il "Liberation Day" annunciato dall'amministrazione statunitense – che ha introdotto dazi ben superiori alle attese – si è verificata una forte correzione dei mercati azionari globali, con un picco di performance negativa per quello americano. Tuttavia, la decisione, presa a metà aprile, di sospendere/ridurre i dazi fino a inizio luglio ha segnato l'inizio di un'inversione di tendenza dei mercati azionari globali, in particolare della sottoperformance americana. L'allentamento delle tensioni commerciali, unito al miglioramento della fiducia dei consumatori e alla tenuta dei principali indicatori economici statunitensi, ha consentito ai mercati di riprendere terreno. In particolare, il mercato statunitense è riuscito a colmare gran parte del divario rispetto agli altri mercati globali, chiudendo il semestre con nuovi massimi e sovraperformando l'Europa. In questo contesto, la buona stagione degli utili – in particolare delle società statunitensi legate al settore dell'intelligenza artificiale – ha rappresentato un ulteriore supporto per il mercato. In questo contesto, da inizio anno, il Fondo ha ottenuto una performance negativa in termini assoluti. Avendo raggiunto il target di accumulo, abbiamo proceduto ad effettuare vendite programmate per mantenerci intorno al 95% di investito. Le fasi di vendita sono state effettuate in modo tattico, cercando di sfruttare momenti di forza dei mercati. Al 30 giugno, il livello di investimento in equity è pari al 93% del NAV circa, mentre l'investimento in obbligazioni è pari all'1,35% del NAV circa.

Per la seconda metà dell'anno, 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 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 PICPAC VALORE GLOBALE 2027 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>98.064.723</b>	<b>94,751%</b>	<b>153.455.192</b>	<b>94,925%</b>
A1. Titoli di debito	1.385.380	1,339%	874.638	0,541%
A1.1 Titoli di Stato	1.385.380	1,339%	874.638	0,541%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	96.679.343	93,412%	152.580.554	94,384%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			<b>20.081</b>	<b>0,012%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			20.081	0,012%
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>4.156.522</b>	<b>4,016%</b>	<b>5.777.674</b>	<b>3,573%</b>
F1. Liquidità disponibile	4.293.139	4,148%	5.775.125	3,572%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.692.695	1,635%	5.282.174	3,267%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.829.312	-1,767%	-5.279.625	-3,266%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.276.843</b>	<b>1,233%</b>	<b>2.406.949</b>	<b>1,490%</b>
G1. Ratei attivi	26.342	0,025%	42.503	0,026%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.250.501	1,208%	2.364.446	1,464%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>103.498.088</b>	<b>100,000%</b>	<b>161.659.896</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	87	78
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	243.395	136.665
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	243.395	136.665
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	138.191	349.777
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	138.184	306.058
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7	43.719
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>381.673</b>	<b>486.520</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>103.116.415</b>	<b>161.173.376</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>103.116.415</b>	<b>161.173.376</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	18.054.500,641	27.363.640,578
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,711	5,890

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	9.309.139,937

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-562.256
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,55%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	7.350	3.114.507	3,009%
NVIDIA CORP	USD	21.020	2.829.109	2,733%
CISCO SYSTEMS INC	USD	33.365	1.972.027	1,905%
APPLE INC	USD	10.536	1.841.522	1,779%
AMAZON.COM INC	USD	9.089	1.698.714	1,641%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	2.236	1.405.946	1,358%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	30.782	1.134.674	1,096%
BANCO SANTANDER SA	EUR	156.864	1.102.283	1,065%
QUALCOMM INC	USD	8.116	1.101.124	1,064%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	1.100.000	1.089.979	1,053%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	26.883	1.014.755	0,980%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	88.341	997.884	0,964%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	4.038	997.280	0,964%
INTEL CORP	USD	51.942	991.184	0,958%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	7.761	938.183	0,906%
AT&T INC	USD	36.531	900.632	0,870%
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	59.100	868.950	0,840%
BROADCOM INC	USD	3.463	813.201	0,786%
CITIGROUP INC	USD	11.133	807.293	0,780%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	12.092	797.309	0,770%
ALPHABET INC-CL A	USD	5.142	771.968	0,746%
ASML HOLDING NV	EUR	1.103	747.393	0,722%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	38.300	745.866	0,721%
ASTRAZENECA PLC	GBP	6.221	734.958	0,710%
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	4.066	719.157	0,695%
PFIZER INC	USD	34.454	711.475	0,687%
CRH PLC	GBP	9.064	710.221	0,686%
TESLA INC	USD	2.621	709.279	0,685%
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	6.686	702.006	0,678%
EXXON MOBIL CORP	USD	7.577	695.830	0,672%
KYOCERA CORP	JPY	67.700	692.146	0,669%
ENEOS HOLDINGS INC	JPY	162.000	683.230	0,660%
ELECTRONIC ARTS INC	USD	4.919	669.220	0,647%
HOME DEPOT INC	USD	2.107	658.100	0,636%
ALPHABET INC-CL C	USD	4.344	656.457	0,634%
BARCLAYS PLC	GBP	163.283	642.953	0,621%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	1.050	633.077	0,612%
SOCIETE GENERALE SA	EUR	12.618	612.604	0,592%
DYNATRACE INC	USD	12.891	606.306	0,586%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	4.459	605.195	0,585%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.442.593	603.869	0,583%
KAO CORP	JPY	15.800	601.690	0,581%
JOHNSON & JOHNSON	USD	4.540	590.778	0,571%
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	3.108	576.536	0,557%
SERVICENOW INC	USD	640	560.524	0,542%
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	54.061	556.514	0,538%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	2.458	555.016	0,536%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	1.308	541.285	0,523%
SANOFI	EUR	6.463	531.323	0,513%
MEDIOBANCA SPA	EUR	26.865	530.181	0,512%
GILEAD SCIENCES INC	USD	5.543	523.536	0,506%

## 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 PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026

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

A febbraio, il governo tedesco ha annunciato un massiccio piano di investimenti da 500 miliardi di euro, causando un forte rialzo dei tassi europei. Tuttavia, questo è stato compensato dall'aumento delle tensioni geopolitiche dopo l'introduzione di nuovi dazi da parte di Trump il 2 aprile, che ha generato volatilità e un temporaneo calo dei tassi.

Altre fonti di instabilità sono state le tensioni in Medio Oriente, culminate a giugno in una breve guerra tra Iran e Israele che ha coinvolto anche gli USA. La successiva tregua ha però attenuato le pressioni inflazionistiche legate al petrolio. Inoltre, i paesi Nato hanno deciso di aumentare la spesa militare al 5% del PIL.

Sul fronte monetario, la Bce ha tagliato i tassi quattro volte per contrastare la bassa inflazione, mentre la Fed è rimasta attendista. I mercati prevedono ulteriori tagli entro fine anno da entrambe le banche centrali. In questo contesto, il BTP ha sovraperformato il Bund, riducendo lo spread a 87 punti base rispetto ai 115 punti base registrati a inizio anno. Gli spread corporate sono rimasti su livelli storicamente bassi, salvo un temporaneo allargamento in aprile.

In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine giugno 2025 il Fondo risulta essere nella fase finale della sua vita e la sua composizione risulta essere la seguente: il 33% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 26% 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 (16,7% del NAV), energetici (2,5% del NAV) e non-ciclici (2,6% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 38,9% del NAV. A fine giugno la duration della componente obbligazionaria del Fondo risulta essere 0,6 anni.

Per quanto riguarda la componente azionaria, il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto 'Liberation Day' del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale.

Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet\Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta ha aumentato la guidance sul capex e Amazon ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% a/a nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% a/a nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il

resto dell'indice (+6% a/a). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria, il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026 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>37.946.733</b>	<b>96,981%</b>	<b>63.724.239</b>	<b>93,025%</b>
A1. Titoli di debito	22.761.897	58,173%	33.514.763	48,925%
A1.1 Titoli di Stato	9.948.440	25,425%	14.788.450	21,588%
A1.2 Altri	12.813.457	32,748%	18.726.313	27,337%
A2. Titoli di capitale	15.184.836	38,808%	30.209.476	44,100%
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>641.241</b>	<b>1,639%</b>	<b>3.616.449</b>	<b>5,279%</b>
F1. Liquidità disponibile	660.137	1,687%	3.616.261	5,279%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.144	0,003%	188	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20.040	-0,051%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>539.927</b>	<b>1,380%</b>	<b>1.161.645</b>	<b>1,696%</b>
G1. Ratei attivi	194.117	0,496%	351.718	0,513%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	345.810	0,884%	809.927	1,183%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>39.127.901</b>	<b>100,000%</b>	<b>68.502.333</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>131.546</b>	<b>16.039</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	131.546	16.039
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>29.474</b>	<b>138.908</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.473	138.906
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	2
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>161.020</b>	<b>154.947</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>38.966.881</b>	<b>68.347.386</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>38.966.881</b>	<b>68.347.386</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.629.870,649	11.311.308,039
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,877	6,042

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.681.437,390

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-113.896
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,29%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	5.000.000	4.955.700	12,665%
CASSA DEPOSITI E 2% 20-20/04/2027	EUR	2.500.000	2.488.125	6,359%
BANCO SABADELL 5.625% 16-06/05/2026	EUR	1.500.000	1.535.550	3,924%
INFINEON TECH 1.125% 20-24/06/2026	EUR	1.500.000	1.481.805	3,787%
BANCO BPM SPA 6% 22-13/09/2026	EUR	1.000.000	1.039.550	2,657%
MICROSOFT CORP	USD	2.432	1.030.541	2,634%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	1.000.000	1.016.530	2,598%
AMCO SPA 4.375% 22-27/03/2026	EUR	1.000.000	1.013.930	2,591%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	1.000.000	1.001.950	2,561%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	1.000.000	997.200	2,549%
INTESA SANPAOLO 0.625% 21-24/02/2026	EUR	1.000.000	989.410	2,529%
SCHLUMBERGER FIN 1.375% 20-28/10/2026	EUR	1.000.000	986.740	2,522%
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	1.000.000	980.230	2,505%
NVIDIA CORP	USD	7.005	942.812	2,410%
BANCO BPM SPA 20-14/09/2030 FRN	EUR	700.000	702.275	1,795%
AMAZON.COM INC	USD	3.477	649.844	1,661%
APPLE INC	USD	3.525	616.113	1,575%
ALPHABET INC-CL A	USD	3.606	541.368	1,384%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	500.000	503.930	1,288%
AUTOSTRADA PER L 4.375% 10-16/09/2025	EUR	500.000	501.980	1,283%
MEDIOBANCA SPA 0.875% 19-15/01/2026	EUR	500.000	495.805	1,267%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	500.000	492.900	1,260%
CK HUTCHISON 0.75% 19-17/04/2026	EUR	500.000	492.450	1,259%
AUTOSTRADA TORIN 1% 21-25/11/2026	EUR	500.000	489.145	1,250%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	694	436.371	1,115%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	1.607	396.887	1,014%
BPER BANCA 21-31/03/2027 FRN	EUR	400.000	396.800	1,014%
ELI LILLY & CO	USD	537	356.611	0,911%
BROADCOM INC	USD	1.434	336.740	0,861%
BANK OF AMERICA CORP	USD	7.602	306.450	0,783%
LINDE PLC	USD	609	243.413	0,622%
MASTERCARD INC - A	USD	497	237.922	0,608%
ASTRAZENECA PLC	GBP	1.969	232.621	0,595%
WALMART INC	USD	2.557	212.994	0,544%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	2.248	205.697	0,526%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	668	202.047	0,516%
BPER BANCA 1.875% 20-07/07/2025	EUR	200.000	199.892	0,511%
TESLA INC	USD	720	194.842	0,498%
SAP SE	EUR	732	188.966	0,483%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	449	185.808	0,475%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	4.718	178.091	0,455%
S&P GLOBAL INC	USD	395	177.433	0,453%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	2.207	175.417	0,448%
SYNOPSIS INC	USD	387	169.023	0,432%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	362	167.581	0,428%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	1.046	163.487	0,418%
COCA-COLA CO/THE	USD	2.661	160.383	0,410%
JOHNSON & JOHNSON	USD	1.175	152.900	0,391%
MCKESSON CORP	USD	242	151.069	0,386%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	12.421	148.005	0,378%

## 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 PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 III

Il Fondo, nel periodo preso in considerazione, ha conseguito un rendimento negativo in termini assoluti. Il rendimento negativo è da attribuire prevalentemente all'indebolimento del dollaro americano contro l'euro.

A fine giugno 2025 il Fondo risulta investito per il 97,2%, con una duration totale intorno a 0,5 anni.

La composizione dello stesso risulta come segue: il 39,6% 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 28,1% 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 19,9% del NAV. L'investimento in titoli bancari include sia emissioni senior, che una quota pari a 2,2% in Tier 2. Tra gli altri settori in cui il Fondo risulta investito, si segnalano quello dei consumi ciclici, che pesa per il 4,2% del NAV, dei consumi non ciclici (2% del NAV) e tecnologico (2% del NAV).

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali in crescita del +10% circa. Contributi importanti a tale performance sono ascrivere al settore delle telecomunicazioni che, in tutte le aree geografiche ha avuto rendimenti a doppia cifra, al settore industriale europeo e americano che ha registrato un andamento del 15% e 12% rispettivamente, e al settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del 12% circa. Il Fondo ha iniziato il periodo con un investito azionario del 35% circa riducendolo su base trimestrale del -2,5% fino a chiudere il semestre poco sopra il 30%. La strategia azionaria del Fondo, che ricalca quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale, si è focalizzata nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity' e nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 8% circa, quello finanziario con un 4,5% circa e quello farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 3% circa, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 20% del patrimonio.

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

Il Fondo nel corso del primo semestre del 2024 ha raggiunto l'obiettivo minimo di rendimento dal lancio dello stesso. Di conseguenza la riduzione dell'investito (circa -2,5% a trimestre) proseguirà nel corso del 2025 con le stesse modalità operative e sempre su base trimestrale. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Manteniamo una visione cauta e positiva ma prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO BILANCIATO 2025 III 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>23.027.196</b>	<b>96,341%</b>	<b>40.071.290</b>	<b>93,711%</b>
A1. Titoli di debito	15.751.780	65,902%	25.358.672	59,304%
A1.1 Titoli di Stato	9.042.059	37,830%	15.796.110	36,941%
A1.2 Altri	6.709.721	28,072%	9.562.562	22,363%
A2. Titoli di capitale	7.275.416	30,439%	14.712.618	34,407%
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>646.375</b>	<b>2,704%</b>	<b>2.154.827</b>	<b>5,039%</b>
F1. Liquidità disponibile	201.607	0,843%	2.154.664	5,039%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	528.126	2,210%	163	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-83.358	-0,349%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>228.339</b>	<b>0,955%</b>	<b>534.367</b>	<b>1,250%</b>
G1. Ratei attivi	132.385	0,554%	201.385	0,471%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	95.954	0,401%	332.982	0,779%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>23.901.910</b>	<b>100,000%</b>	<b>42.760.484</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>159.527</b>	<b>21.097</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	159.527	21.097
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>19.253</b>	<b>54.620</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.219	54.620
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	34	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>178.780</b>	<b>75.717</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>23.723.130</b>	<b>42.684.767</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>23.723.130</b>	<b>42.684.767</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	4.129.167,229	7.319.236,533
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,745	5,832

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	3.190.069,304

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-27.892
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,12%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	5.000.000	4.929.000	20,622%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	1.500.000	1.495.800	6,258%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	1.000.000	1.007.860	4,217%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	1.000.000	1.001.950	4,192%
BPER BANCA 1.875% 20-07/07/2025	EUR	1.000.000	999.460	4,182%
BANCO BILBAO VIZ 1.75% 22-26/11/2025	EUR	1.000.000	997.960	4,175%
INTESA SANPAOLO 0.625% 21-24/02/2026	EUR	1.000.000	989.410	4,139%
BANCO BPM SPA 4.875% 23-18/01/2027	EUR	600.000	621.270	2,599%
CASSA CENTRALE 23-16/02/2027 FRN	EUR	500.000	509.640	2,132%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	500.000	508.265	2,126%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	500.000	506.550	2,119%
FORD MOTOR CRED 3.25% 20-15/09/2025	EUR	500.000	500.425	2,094%
FORD MOTOR CRED 2.33% 19-25/11/2025	EUR	500.000	499.180	2,088%
INFINEON TECH 1.125% 20-24/06/2026	EUR	500.000	493.935	2,067%
FNM SPA 0.75% 21-20/10/2026	EUR	500.000	487.575	2,040%
NVIDIA CORP	USD	3.564	479.683	2,007%
MICROSOFT CORP	USD	1.078	456.794	1,911%
APPLE INC	USD	1.741	304.299	1,273%
AMAZON.COM INC	USD	1.464	273.618	1,145%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	357	224.473	0,939%
BROADCOM INC	USD	682	160.151	0,670%
ALPHABET INC-CL A	USD	950	142.623	0,597%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	504	124.475	0,521%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	392	118.567	0,496%
ALPHABET INC-CL C	USD	770	116.361	0,487%
TESLA INC	USD	410	110.952	0,464%
UNICREDIT SPA 23-16/02/2029 FRN	EUR	100.000	104.316	0,436%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	100.000	99.184	0,415%
ELI LILLY & CO	USD	145	96.292	0,403%
BANK OF AMERICA CORP	USD	1.897	76.471	0,320%
HOME DEPOT INC	USD	240	74.962	0,314%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	156	64.557	0,270%
WALT DISNEY CO/THE	USD	590	62.330	0,261%
WALMART INC	USD	731	60.891	0,255%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	226	56.754	0,237%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	120	55.552	0,232%
JOHNSON & JOHNSON	USD	419	54.523	0,228%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	584	53.437	0,224%
ABBVIE INC	USD	333	52.657	0,220%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	62	52.286	0,219%
CISCO SYSTEMS INC	USD	870	51.421	0,215%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	643	51.107	0,214%
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	454	50.869	0,213%
ASML HOLDING NV	EUR	75	50.820	0,213%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	366	49.675	0,208%
LINDE PLC	USD	123	49.162	0,206%
CATERPILLAR INC	USD	145	47.954	0,201%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	79	47.632	0,199%
ENEL SPA	EUR	5.772	46.499	0,195%
COCA-COLA CO/THE	USD	764	46.048	0,193%

## 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 PICPAC VALORE GLOBALE 2028

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da una forte volatilità dei mercati azionari globali. In questa fase iniziale abbiamo assistito a una sovraperformance dell'Europa e di altre aree geografiche rispetto agli Stati Uniti, un andamento che si è poi invertito a partire dal secondo trimestre, in seguito alla de-escalation della guerra commerciale e alla stabilizzazione dei dati macroeconomici statunitensi. Nella prima metà del semestre, i mercati azionari americani hanno registrato un calo, innescato principalmente dalla volatilità legata all'introduzione in Cina di DeepSeek, che ha sollevato dubbi sugli investimenti nell'intelligenza artificiale da parte delle aziende statunitensi. A questi si sono aggiunte le tensioni legate alla guerra commerciale e un deterioramento della fiducia dei consumatori fin dall'inizio dell'anno. Tali elementi hanno favorito la sovraperformance dell'Europa, sostenuta anche dall'annuncio di nuove politiche fiscali – soprattutto in Germania – e dal ciclo di tagli della BCE. A partire da aprile, in concomitanza con il "Liberation Day" annunciato dall'amministrazione statunitense – che ha introdotto dazi ben superiori alle attese – si è verificata una forte correzione dei mercati azionari globali, con un picco di performance negativa per quello americano. Tuttavia, la decisione, presa a metà aprile, di sospendere/ridurre i dazi fino a inizio luglio ha segnato l'inizio di un'inversione di tendenza dei mercati azionari globali, in particolare della sottoperformance americana. L'allentamento delle tensioni commerciali, unito al miglioramento della fiducia dei consumatori e alla tenuta dei principali indicatori economici statunitensi, ha consentito ai mercati di riprendere terreno. In particolare, il mercato statunitense è riuscito a colmare gran parte del divario rispetto agli altri mercati globali, chiudendo il semestre con nuovi massimi e sovraperformando l'Europa. In questo contesto, la buona stagione degli utili – in particolare delle società statunitensi legate al settore dell'intelligenza artificiale – ha rappresentato un ulteriore supporto per il mercato. In questo contesto, da inizio anno, il Fondo ha ottenuto una performance negativa in termini assoluti. E' continuato il periodo di accumulo fino al raggiungimento del target finale del 95% a marzo. Le fasi di acquisto sono state effettuate in modo tattico, cercando di sfruttare momenti di debolezza dei mercati. Al 30 giugno, il livello di investimento in equity è pari al 91% del NAV circa, mentre l'investimento in obbligazioni è pari all'1% del NAV circa. Nel primo semestre sono stati utilizzati futures su S&P500, S&P400 e Hang Seng per modulare l'esposizione su USA e Hong Kong in modo rapido e flessibile. Nella prima metà del semestre la posizione in futures su Hang Seng è stata chiusa verso marzo, approfittando del rimbalzo dei mercati azionari di Hong Kong. Inoltre, verso giugno a fronte del forte ripresa registrata da corsi azionari americani, l'esposizione ai futures sul mercato US, è stata gradualmente ridotta e al 30 giugno ammonta a poco meno dell'1% del NAV solo tramite S&P500.

Per la seconda metà dell'anno, 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 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 PICPAC VALORE GLOBALE 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>71.191.868</b>	<b>91,656%</b>	<b>102.933.905</b>	<b>96,486%</b>
A1. Titoli di debito	792.712	1,021%	13.132.324	12,310%
A1.1 Titoli di Stato	792.712	1,021%	13.132.324	12,310%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	70.399.156	90,635%	89.801.581	84,176%
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>40.353</b>	<b>0,052%</b>	<b>156.165</b>	<b>0,146%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	40.353	0,052%	156.165	0,146%
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>5.094.439</b>	<b>6,558%</b>	<b>1.199.705</b>	<b>1,125%</b>
F1. Liquidità disponibile	5.186.533	6,677%	1.204.263	1,129%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.219.673	1,570%	3.252	0,003%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.311.767	-1,689%	-7.810	-0,007%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.346.228</b>	<b>1,734%</b>	<b>2.393.531</b>	<b>2,243%</b>
G1. Ratei attivi	26.071	0,034%	355.085	0,333%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.320.157	1,700%	2.038.446	1,910%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>77.672.888</b>	<b>100,000%</b>	<b>106.683.306</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	54	48
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	117.965	46.515
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	117.965	46.515
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	103.742	173.295
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	103.738	173.291
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4	4
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>221.761</b>	<b>219.858</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>77.451.127</b>	<b>106.463.448</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>77.451.127</b>	<b>106.463.448</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	14.151.690,830	18.857.045,775
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,473	5,646

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.705.354,945

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-330.393
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,43%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	5.494	2.328.041	2,997%
NVIDIA CORP	USD	15.712	2.114.699	2,723%
CISCO SYSTEMS INC	USD	24.236	1.432.460	1,844%
APPLE INC	USD	7.653	1.337.621	1,722%
AMAZON.COM INC	USD	6.602	1.233.899	1,589%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	1.624	1.021.134	1,315%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	22.359	824.189	1,061%
BANCO SANTANDER SA	EUR	113.945	800.692	1,031%
QUALCOMM INC	USD	5.895	799.794	1,030%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	800.000	792.712	1,021%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	19.528	737.125	0,949%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	64.171	724.864	0,933%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	2.933	724.374	0,933%
INTEL CORP	USD	37.730	719.983	0,927%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	5.766	697.019	0,897%
AT&T INC	USD	26.536	654.216	0,842%
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	42.900	630.760	0,812%
BROADCOM INC	USD	2.588	607.729	0,782%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	9.039	596.003	0,767%
CITIGROUP INC	USD	8.087	586.417	0,755%
ALPHABET INC-CL A	USD	3.735	560.735	0,722%
ASML HOLDING NV	EUR	801	542.758	0,699%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	27.800	541.386	0,697%
ASTRAZENECA PLC	GBP	4.519	533.881	0,687%
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	2.953	522.300	0,672%
PFIZER INC	USD	25.027	516.807	0,665%
CRH PLC	GBP	6.584	515.898	0,664%
TESLA INC	USD	1.904	515.249	0,663%
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	4.857	509.967	0,657%
EXXON MOBIL CORP	USD	5.504	505.457	0,651%
KYOCERA CORP	JPY	49.200	503.007	0,648%
ENEOS HOLDINGS INC	JPY	117.700	496.396	0,639%
ELECTRONIC ARTS INC	USD	3.573	486.100	0,626%
HOME DEPOT INC	USD	1.531	478.192	0,616%
ALPHABET INC-CL C	USD	3.156	476.929	0,614%
BARCLAYS PLC	GBP	118.608	467.038	0,601%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	763	460.036	0,592%
SOCIETE GENERALE SA	EUR	9.166	445.009	0,573%
DYNATRACE INC	USD	9.364	440.420	0,567%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	3.239	439.611	0,566%
KAO CORP	JPY	11.500	437.939	0,564%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.029.839	431.091	0,555%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.298	429.160	0,553%
SERVICENOW INC	USD	479	419.517	0,540%
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	2.258	418.861	0,539%
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	39.270	404.253	0,520%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1.785	403.053	0,519%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	950	393.135	0,506%
SANOFI	EUR	4.694	385.894	0,497%
MEDIOBANCA SPA	EUR	19.515	385.129	0,496%

## 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 PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026 II

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 sentimento 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 USA 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 sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di stato italiani. A fine giugno 2025 il Fondo risulta essere nella fase finale della sua vita e la sua composizione risulta essere la seguente: il 25% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 36% 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 (7.3% del NAV), energetici (2.5% del NAV) e assicurazioni (4.8% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. La componente azionaria è pari al 35.3% del NAV. A fine giugno la duration della componente obbligazionaria del Fondo risulta essere 0.7 anni.

Per quanto riguarda la componente azionaria, il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica

e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto 'Liberation Day' del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale.

Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet\Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% a/a nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% a/a nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% a/a). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

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

Per quanto riguarda la componente azionaria, il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC BILANCIATO MEGATREND PEOPLE 2026 II**  
**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>19.932.731</b>	<b>95,243%</b>	<b>34.368.203</b>	<b>94,050%</b>
A1. Titoli di debito	12.546.285	59,949%	18.813.167	51,483%
A1.1 Titoli di Stato	7.505.710	35,864%	11.801.002	32,294%
A1.2 Altri	5.040.575	24,085%	7.012.165	19,189%
A2. Titoli di capitale	7.386.446	35,294%	15.555.036	42,567%
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>785.189</b>	<b>3,752%</b>	<b>1.643.115</b>	<b>4,496%</b>
F1. Liquidità disponibile	795.874	3,803%	1.642.615	4,495%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	448	0,002%	500	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.133	-0,053%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>210.302</b>	<b>1,005%</b>	<b>531.406</b>	<b>1,454%</b>
G1. Ratei attivi	73.153	0,350%	161.097	0,441%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	137.149	0,655%	370.309	1,013%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>20.928.222</b>	<b>100,000%</b>	<b>36.542.724</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>69.867</b>	<b>49.461</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	69.867	49.461
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>17.207</b>	<b>71.776</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.184	71.743
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	23	33
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>87.074</b>	<b>121.237</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>20.841.148</b>	<b>36.421.487</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>20.841.148</b>	<b>36.421.487</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	3.671.028,729	6.232.001,320
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,677	5,844

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	2.560.972,591

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-49.858
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,24%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	4.000.000	3.920.920	18,735%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	1.000.000	1.001.950	4,788%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	1.000.000	997.200	4,765%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	1.000.000	991.140	4,736%
TELECOM ITALIA 6.875% 23-15/02/2028	EUR	500.000	542.220	2,591%
ENI SPA 3.625% 23-19/05/2027	EUR	500.000	510.545	2,440%
UNIPOL GRUPPO 3.5% 17-29/11/2027	EUR	500.000	508.915	2,432%
INTESA SANPAOLO 4% 23-19/05/2026	EUR	500.000	507.595	2,425%
INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	EUR	500.000	506.550	2,420%
VOLKSWAGEN BANK 4.25% 23-07/01/2026	EUR	500.000	504.265	2,409%
MICROSOFT CORP	USD	1.183	501.287	2,395%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	500.000	495.920	2,370%
BANCO SABADELL 20-11/03/2027 FRN	EUR	500.000	495.450	2,367%
NEXI 1.625% 21-30/04/2026	EUR	500.000	493.700	2,359%
HOLDING DINFRAS 0.125% 21-16/09/2025	EUR	500.000	492.850	2,355%
MUTUELLE ASSUR 0.625% 21-21/06/2027	EUR	500.000	478.485	2,286%
NVIDIA CORP	USD	3.418	460.033	2,198%
AMAZON.COM INC	USD	1.682	314.362	1,502%
APPLE INC	USD	1.727	301.852	1,442%
ALPHABET INC-CL A	USD	1.770	265.730	1,270%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	337	211.898	1,012%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	782	193.133	0,923%
ELI LILLY & CO	USD	260	172.661	0,825%
BROADCOM INC	USD	698	163.908	0,783%
BANK OF AMERICA CORP	USD	3.686	148.589	0,710%
LINDE PLC	USD	298	119.109	0,569%
MASTERCARD INC - A	USD	243	116.328	0,556%
ASTRAZENECA PLC	GBP	951	112.353	0,537%
WALMART INC	USD	1.241	103.373	0,494%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	1.090	99.738	0,477%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	100.000	98.580	0,471%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	323	97.697	0,467%
TESLA INC	USD	350	94.715	0,453%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	222	91.869	0,439%
SAP SE	EUR	355	91.643	0,438%
S&P GLOBAL INC	USD	194	87.144	0,416%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	2.290	86.441	0,413%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	1.076	85.523	0,409%
SYNOPSIS INC	USD	189	82.546	0,394%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	175	81.013	0,387%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	502	78.461	0,375%
COCA-COLA CO/THE	USD	1.290	77.751	0,372%
JOHNSON & JOHNSON	USD	571	74.303	0,355%
MCKESSON CORP	USD	117	73.038	0,349%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	121	72.955	0,349%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	5.967	71.101	0,340%
QUANTA SERVICES INC	USD	217	69.893	0,334%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	501	67.998	0,325%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	371	64.677	0,309%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	76	64.093	0,306%

## 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 PICPAC MEGATREND PEOPLE 2028

Il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto "Liberation Day" del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale. Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet/Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% anno su anno nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% anno su anno nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% anno su anno). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

Il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 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>54.153.762</b>	<b>96,061%</b>	<b>81.217.592</b>	<b>96,081%</b>
A1. Titoli di debito	196.261	0,348%	13.711.744	16,221%
A1.1 Titoli di Stato	196.261	0,348%	12.913.396	15,277%
A1.2 Altri			798.348	0,944%
A2. Titoli di capitale	53.957.501	95,713%	65.156.879	77,081%
A3. Parti di OICR			2.348.969	2,779%
<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>1.041.544</b>	<b>1,848%</b>	<b>1.453.063</b>	<b>1,719%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.104.264	1,959%	1.451.343	1,717%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.890.020	17,544%	5.307.115	6,278%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.952.740	-17,655%	-5.305.395	-6,276%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.178.736</b>	<b>2,091%</b>	<b>1.859.368</b>	<b>2,200%</b>
G1. Ratei attivi	12.483	0,022%	206.540	0,244%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.166.253	2,069%	1.652.828	1,956%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>56.374.042</b>	<b>100,000%</b>	<b>84.530.023</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>92.244</b>	<b>89.422</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	92.244	89.422
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>66.144</b>	<b>351.172</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	60.162	270.228
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.982	80.944
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>158.388</b>	<b>440.594</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>56.215.654</b>	<b>84.089.429</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>56.215.654</b>	<b>84.089.429</b>
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>10.096.983,246</b>	<b>14.303.595,617</b>
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>5,568</b>	<b>5,879</b>

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.206.612,371

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-194.154
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,35%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	8.869	3.758.171	6,666%
NVIDIA CORP	USD	24.632	3.315.253	5,881%
AMAZON.COM INC	USD	11.892	2.222.589	3,943%
APPLE INC	USD	12.383	2.164.348	3,839%
ALPHABET INC-CL A	USD	12.619	1.894.489	3,361%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	2.450	1.540.504	2,733%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	5.446	1.345.018	2,386%
BROADCOM INC	USD	5.056	1.187.278	2,106%
ELI LILLY & CO	USD	1.747	1.160.147	2,058%
BANK OF AMERICA CORP	USD	26.758	1.078.663	1,913%
LINDE PLC	USD	2.191	875.728	1,553%
MASTERCARD INC - A	USD	1.716	821.476	1,457%
WALMART INC	USD	9.624	801.665	1,422%
ASTRAZENECA PLC	GBP	6.772	800.054	1,419%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	2.492	753.746	1,337%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	8.035	735.221	1,304%
TESLA INC	USD	2.580	698.184	1,238%
SAP SE	EUR	2.620	676.353	1,200%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	1.565	647.638	1,149%
SYNOPLYS INC	USD	1.464	639.403	1,134%
S&P GLOBAL INC	USD	1.394	626.181	1,111%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	16.406	619.279	1,099%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	3.914	611.749	1,085%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	7.566	601.361	1,067%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	1.296	599.957	1,064%
JOHNSON & JOHNSON	USD	4.512	587.135	1,041%
COCA-COLA CO/THE	USD	9.281	559.382	0,992%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	3.904	529.868	0,940%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	872	525.755	0,933%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	43.941	523.590	0,929%
QUANTA SERVICES INC	USD	1.603	516.303	0,916%
CISCO SYSTEMS INC	USD	8.370	494.706	0,878%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	11.128	491.635	0,872%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	2.808	489.525	0,868%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	1.934	485.671	0,862%
AXA SA	EUR	11.272	469.704	0,833%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	552	465.517	0,826%
UNILEVER PLC	GBP	8.895	459.495	0,815%
MCKESSON CORP	USD	705	440.099	0,781%
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	USD	7.514	431.694	0,766%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	2.362	428.112	0,759%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	2.136	412.133	0,731%
ASML HOLDING NV	EUR	597	404.527	0,718%
SIEMENS AG-REG	EUR	1.848	402.217	0,713%
DANAHER CORP	USD	2.352	395.804	0,702%
AMPHENOL CORP-CL A	USD	4.671	392.947	0,697%
AT&T INC	USD	15.900	391.997	0,695%
HITACHI LTD	JPY	15.500	384.399	0,682%
ENEL SPA	EUR	47.549	383.055	0,679%
ABBVIE INC	USD	2.399	379.352	0,673%
MERCK & CO. INC.	USD	5.537	373.394	0,662%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	31.800	371.907	0,660%
ANALOG DEVICES INC	USD	1.824	369.850	0,656%
SALESFORCE INC	USD	1.573	365.414	0,648%
DEERE & CO	USD	835	361.706	0,642%
SANOFI	EUR	4.263	350.461	0,622%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ABBOTT LABORATORIES	USD	2.975	344.703	0,611%
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	526	343.844	0,610%
GILEAD SCIENCES INC	USD	3.555	335.769	0,596%
HOME DEPOT INC	USD	1.073	335.141	0,594%
XYLEM INC	USD	2.999	330.494	0,586%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	1.190	329.102	0,584%
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	3.116	327.169	0,580%
UNICREDIT SPA	EUR	5.651	321.598	0,570%
CATERPILLAR INC	USD	960	317.487	0,563%
BNP PARIBAS	EUR	4.073	310.851	0,551%
ARGENX SE	EUR	643	302.081	0,536%
WALT DISNEY CO/THE	USD	2.803	296.120	0,525%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	5.010	295.196	0,524%
HERMES INTERNATIONAL	EUR	125	287.375	0,510%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	825	284.964	0,505%
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	11.753	282.307	0,501%
EATON CORP PLC	USD	928	282.222	0,501%

## 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 PICPAC ESALOGO AZIONARIO GLOBALE 2028**

Il Fondo, nel corso del periodo preso in considerazione, ha perso il 3,78%. Il rendimento negativo è da attribuire prevalentemente all'indebolimento del dollaro americano contro l'euro.

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali in crescita del +10% circa, grazie all'ottima performance del settore delle telecomunicazioni che in tutte le aree geografiche ha avuto rendimenti a doppia cifra, del settore industriale europeo e americano che ha registrato un andamento del 15% e 12% rispettivamente, e del settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del 12% circa. Il Fondo ha iniziato il periodo con un investito azionario del 66% circa che seguendo il meccanismo di accumulo lineare è stato portato all'86% circa a fine giugno 2025 ricalcando la strategia azionaria del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Gli investimenti si sono focalizzati nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity' e nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 27% circa, quello finanziario con un 14% circa e quello farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 9%, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 66% del patrimonio.

Il Fondo continuerà la fase di accumulo della componente azionaria fino a raggiungere il 100% entro la fine del 2025. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Manteniamo una visione cauta e prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO AZIONARIO GLOBALE 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>59.774.782</b>	<b>95,132%</b>	<b>80.108.093</b>	<b>90,581%</b>
A1. Titoli di debito	3.696.263	5,883%	18.539.707	20,964%
A1.1 Titoli di Stato	3.696.263	5,883%	17.841.373	20,174%
A1.2 Altri			698.334	0,790%
A2. Titoli di capitale	53.702.110	85,467%	59.219.417	66,961%
A3. Parti di OICR	2.376.409	3,782%	2.348.969	2,656%
<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>1.694.574</b>	<b>2,697%</b>	<b>6.123.117</b>	<b>6,924%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.786.502	2,843%	6.122.428	6,923%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.654.063	10,590%	689	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.745.991	-10,736%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.364.194</b>	<b>2,171%</b>	<b>2.207.598</b>	<b>2,495%</b>
G1. Ratei attivi	30.894	0,049%	288.984	0,327%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.333.300	2,122%	1.918.614	2,168%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>62.833.550</b>	<b>100,000%</b>	<b>88.438.808</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>	47.010	32.145
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	47.010	32.145
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	80.121	183.689
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	66.881	183.688
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	13.240	1
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	127.131	215.834
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	62.706.419	88.222.974
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	62.706.419	88.222.974
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	11.505.765,670	15.575.998,338
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	5,450	5,664

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.070.232,668

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-87.983
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,14%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	3.700.000	3.696.263	5,883%
NVIDIA CORP	USD	27.087	3.645.675	5,802%
MICROSOFT CORP	USD	8.093	3.429.347	5,458%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	45.133	2.376.409	3,782%
APPLE INC	USD	12.991	2.270.617	3,614%
AMAZON.COM INC	USD	10.850	2.027.841	3,227%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	2.613	1.642.995	2,615%
BROADCOM INC	USD	5.320	1.249.272	1,988%
ALPHABET INC-CL A	USD	7.040	1.056.915	1,682%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	3.718	918.248	1,461%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	2.861	865.356	1,377%
ALPHABET INC-CL C	USD	5.690	859.862	1,368%
TESLA INC	USD	3.000	811.841	1,292%
ELI LILLY & CO	USD	1.083	719.198	1,145%
BANK OF AMERICA CORP	USD	14.025	565.373	0,900%
HOME DEPOT INC	USD	1.772	553.466	0,881%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	1.264	523.076	0,832%
WALT DISNEY CO/THE	USD	4.357	460.290	0,733%
WALMART INC	USD	5.423	451.728	0,719%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	902	417.563	0,665%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	1.645	413.096	0,657%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.141	408.730	0,650%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	4.332	396.388	0,631%
ABBVIE INC	USD	2.484	392.793	0,625%
CISCO SYSTEMS INC	USD	6.418	379.334	0,604%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	447	376.967	0,600%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	4.733	376.189	0,599%
ROYAL BANK OF CANADA	CAD	3.328	372.890	0,593%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	2.717	368.763	0,587%
LINDE PLC	USD	901	360.124	0,573%
CATERPILLAR INC	USD	1.080	357.172	0,568%
ASML HOLDING NV	EUR	520	352.352	0,561%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	576	347.288	0,553%
ENEL SPA	EUR	42.689	343.903	0,547%
COCA-COLA CO/THE	USD	5.637	339.752	0,541%
SAP SE	EUR	1.270	327.850	0,522%
CITIGROUP INC	USD	4.517	327.544	0,521%
S&P GLOBAL INC	USD	723	324.769	0,517%
EATON CORP PLC	USD	1.067	324.495	0,516%
ADOBE INC	USD	973	320.683	0,510%
ANALOG DEVICES INC	USD	1.516	307.397	0,489%
AXA SA	EUR	7.290	303.774	0,483%
ASTRAZENECA PLC	GBP	2.524	298.189	0,475%
BNP PARIBAS	EUR	3.895	297.266	0,473%
SALESFORCE INC	USD	1.274	295.955	0,471%
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	1.832	290.941	0,463%
QUALCOMM INC	USD	2.089	283.421	0,451%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	816	281.855	0,449%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	2.290	276.825	0,441%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	4.686	276.105	0,439%

## 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 PICPAC MEGATREND PEOPLE 2028 II

Il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa in termini assoluti. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto "Liberation Day" del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale. Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet/Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% anno su anno nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% anno su anno nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% anno su anno). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

Il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 2028 II 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>58.905.499</b>	<b>95,840%</b>	<b>74.490.937</b>	<b>88,579%</b>
A1. Titoli di debito	10.442.727	16,990%	24.473.338	29,102%
A1.1 Titoli di Stato	10.442.727	16,990%	24.473.338	29,102%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	46.447.990	75,572%	48.026.082	57,109%
A3. Parti di OICR	2.014.782	3,278%	1.991.517	2,368%
<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>1.144.345</b>	<b>1,863%</b>	<b>7.355.899</b>	<b>8,747%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.200.051	1,953%	7.354.428	8,745%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	172.567	0,281%	1.471	0,002%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-228.273	-0,371%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.412.400</b>	<b>2,297%</b>	<b>2.247.972</b>	<b>2,674%</b>
G1. Ratei attivi	81.995	0,133%	287.740	0,342%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.330.405	2,164%	1.960.232	2,332%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>61.462.244</b>	<b>100,000%</b>	<b>84.094.808</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>85.323</b>	<b>63.468</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	85.323	63.468
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>64.450</b>	<b>204.053</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64.450	204.053
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>149.773</b>	<b>267.521</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>61.312.471</b>	<b>83.827.287</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>61.312.471</b>	<b>83.827.287</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	11.556.024,835	15.083.213,730
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	5,306	5,558

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	3.527.188,895

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-134.116
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,22%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	7.476	3.167.898	5,154%
NVIDIA CORP	USD	21.501	2.893.848	4,708%
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	2.500.000	2.460.293	4,003%
ITALY BTPS 3.85% 23-15/09/2026	EUR	2.000.000	2.043.720	3,325%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	38.265	2.014.782	3,278%
AMAZON.COM INC	USD	10.673	1.994.760	3,246%
ITALY BOTS 0% 25-30/09/2025	EUR	2.000.000	1.979.870	3,221%
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	2.000.000	1.973.652	3,211%
APPLE INC	USD	10.711	1.872.110	3,046%
ALPHABET INC-CL A	USD	10.944	1.643.022	2,673%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	2.148	1.350.613	2,197%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	4.944	1.221.038	1,987%
ELI LILLY & CO	USD	1.558	1.034.636	1,683%
BROADCOM INC	USD	4.380	1.028.536	1,673%
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	1.000.000	998.990	1,625%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	1.000.000	986.201	1,605%
BANK OF AMERICA CORP	USD	23.333	940.595	1,530%
LINDE PLC	USD	1.866	745.828	1,213%
MASTERCARD INC - A	USD	1.541	737.700	1,200%
ASTRAZENECA PLC	GBP	6.037	713.220	1,160%
WALMART INC	USD	7.842	653.227	1,063%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	6.896	631.000	1,027%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	2.046	618.846	1,007%
TESLA INC	USD	2.210	598.056	0,973%
SAP SE	EUR	2.256	582.386	0,948%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	1.393	576.460	0,938%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	14.490	546.955	0,890%
S&P GLOBAL INC	USD	1.206	541.732	0,881%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	6.793	539.922	0,878%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	1.109	513.389	0,835%
SYNOPSIS INC	USD	1.169	510.562	0,831%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	3.198	499.840	0,813%
COCA-COLA CO/THE	USD	8.167	492.239	0,801%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.615	470.410	0,765%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	38.000	452.798	0,737%
MCKESSON CORP	USD	715	446.341	0,726%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	740	446.169	0,726%
QUANTA SERVICES INC	USD	1.358	437.392	0,712%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	3.191	433.096	0,705%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	2.351	409.855	0,667%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	9.080	401.154	0,653%
CISCO SYSTEMS INC	USD	6.723	397.361	0,647%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	471	397.207	0,646%
UNILEVER PLC	GBP	7.680	396.731	0,645%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	1.518	381.204	0,620%
AXA SA	EUR	9.097	379.072	0,617%
AMPHENOL CORP-CL A	USD	4.376	368.131	0,599%
MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	USD	6.340	364.246	0,593%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	1.945	352.531	0,574%
SIEMENS AG-REG	EUR	1.597	347.587	0,566%
GILEAD SCIENCES INC	USD	3.670	346.631	0,564%
ABBVIE INC	USD	2.151	340.136	0,553%
DANAHER CORP	USD	2.021	340.102	0,553%
SALESFORCE INC	USD	1.456	338.235	0,550%
ENEL SPA	EUR	41.363	333.220	0,542%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	1.708	329.552	0,536%
AT&T INC	USD	13.310	328.144	0,534%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	28.000	327.466	0,533%
ASML HOLDING NV	EUR	480	325.248	0,529%
ANALOG DEVICES INC	USD	1.594	323.213	0,526%
MERCK & CO. INC.	USD	4.719	318.231	0,518%
DEERE & CO	USD	728	315.356	0,513%
HITACHI LTD	JPY	12.400	307.519	0,500%

**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 PICPAC AMERICA 2029

Nel primo trimestre del 2025 i mercati azionari statunitensi hanno subito una correzione significativa, trainata dai nuovi orientamenti della politica commerciale dell'amministrazione Trump, in particolare l'introduzione di tariffe che hanno riacceso preoccupazioni legate all'inflazione e al rallentamento globale. Questa incertezza ha innescato una rotazione tecnica fuori dai titoli a elevato momentum, specialmente nel settore tech e AI, dove le valutazioni avevano raggiunto livelli particolarmente elevati. Parallelamente, dati macroeconomici più deboli (fiducia di consumatori e PMI sotto le attese) hanno contribuito a smorzare il sentiment, mentre la Federal Reserve ha tarpato le ali alle aspettative di tagli aggressivi ai tassi. Tutto ciò, ha portato il mercato a chiudere i primi sei mesi in rosso.

Il secondo trimestre ha riaperto sulla stessa scia di come aveva chiuso il primo ed il mercato è arrivato a toccare i minimi dell'anno. Infatti, a scatenare un ulteriore ribasso nei listini americani, allora, furono le tensioni sul fronte politico-commerciale progressivamente aumentate a valle del "Liberation Day", agli inizi di aprile, giorni in cui, l'attuale presidente Donald Trump ha annunciato il livello di dazi sul Import/Export. Tale avvenimento, ha contraddistinto il periodo, portando il mercato a subire ulteriori livelli di grande volatilità. A questo punto il mercato aveva "corretto", portando il mercato e i suoi multipli a livelli che non si vedevano da inizio 2024.

In seguito, intorno alla seconda settimana di aprile l'amministrazione ha comunicato una sospensione o riduzione temporanea delle misure tariffarie fino ai primi di luglio. Da tale decisione, in poi, i mercati sono aumentati di più del 25%, oltre che per le politiche commerciali meno restrittive, anche grazie ad un miglioramento della fiducia dei consumatori e alla resilienza degli indicatori macroeconomici, che hanno favorito una ripresa dei mercati azionari americani.

Nel corso del semestre il Fondo ha generato una performance assoluta negativa. Essendo il Fondo di riferimento un pic-pac con strategia di accumulo mensile, a caratterizzare il rendimento del Fondo è stato il tempismo di acquisto. L'impatto negativo sul rendimento è stato l'accumulo eseguito nella prima metà del semestre. Invece sono stati eseguiti acquisti sui minimi dell'anno ad inizio aprile e per i successivi mesi in cui il mercato dai suoi minimi ha recuperato ampiamente. Nonostante il forte recupero, il rendimento alla fine dei sei mesi risulta essere negativo.

Guardando al secondo semestre, il Fondo 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 PICPAC AMERICA 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>268.024.001</b>	<b>88,903%</b>	<b>322.302.635</b>	<b>88,497%</b>
A1. Titoli di debito	48.570.925	16,111%	121.364.804	33,324%
A1.1 Titoli di Stato	48.570.925	16,111%	121.364.804	33,324%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	200.545.123	66,520%	182.248.210	50,041%
A3. Parti di OICR	18.907.953	6,272%	18.689.621	5,132%
<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>25.940.463</b>	<b>8,605%</b>	<b>30.202.977</b>	<b>8,293%</b>
F1. Liquidità disponibile	25.938.701	8,604%	30.197.210	8,291%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.762	0,001%	5.767	0,002%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>7.514.658</b>	<b>2,492%</b>	<b>11.692.093</b>	<b>3,210%</b>
G1. Ratei attivi	312.383	0,104%	2.316.875	0,636%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	7.202.275	2,388%	9.375.218	2,574%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>301.479.122</b>	<b>100,000%</b>	<b>364.197.705</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	74.309	226.015
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	74.309	226.015
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	296.299	282.593
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	296.219	282.593
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	80	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>370.608</b>	<b>508.608</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>301.108.514</b>	<b>363.689.097</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>301.108.514</b>	<b>363.689.097</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	29.194.506,268	33.720.379,157
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	10,314	10,785

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.525.872,889

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-230.062
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,08%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	359.098	18.907.953	6,272%
NVIDIA CORP	USD	129.856	17.477.488	5,797%
ITALY BOTS 0% 25-30/09/2025	EUR	17.000.000	16.829.945	5,582%
MICROSOFT CORP	USD	38.585	16.350.100	5,423%
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	12.010.000	11.917.410	3,953%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	12.029.000	11.915.101	3,952%
APPLE INC	USD	64.824	11.330.187	3,758%
AMAZON.COM INC	USD	43.945	8.213.224	2,724%
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	8.010.000	7.908.469	2,623%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	9.805	6.165.159	2,045%
AMERICAN EXPRESS CO	USD	18.474	5.020.093	1,665%
BROADCOM INC	USD	21.253	4.990.748	1,655%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	14.508	4.388.180	1,456%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	8.954	3.705.401	1,229%
ALPHABET INC-CL A	USD	24.201	3.633.294	1,205%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	4.187	3.531.012	1,171%
WALMART INC	USD	40.959	3.411.825	1,132%
GENERAL ELECTRIC	USD	15.481	3.394.518	1,126%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	13.516	3.338.096	1,107%
COCA-COLA CO/THE	USD	54.581	3.289.693	1,091%
ALPHABET INC-CL C	USD	21.756	3.287.726	1,091%
CHUBB LTD	USD	13.165	3.249.277	1,078%
BANK OF AMERICA CORP	USD	80.033	3.226.274	1,070%
MASTERCARD INC - A	USD	6.404	3.065.693	1,017%
CINTAS CORP	USD	12.714	2.413.911	0,801%
ELI LILLY & CO	USD	3.563	2.366.116	0,785%
EXXON MOBIL CORP	USD	21.680	1.990.973	0,660%
TESLA INC	USD	7.285	1.971.421	0,654%
CHEVRON CORP	USD	13.186	1.608.471	0,534%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	11.445	1.553.365	0,515%
HOME DEPOT INC	USD	4.907	1.532.651	0,508%
PAYCHEX INC	USD	11.988	1.485.517	0,493%
JOHNSON & JOHNSON	USD	11.127	1.447.927	0,480%
ABBVIE INC	USD	8.518	1.346.945	0,447%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	7.272	1.318.048	0,437%
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	15.697	1.215.536	0,403%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	4.432	1.177.877	0,391%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	4.512	1.133.064	0,376%
SALESFORCE INC	USD	4.866	1.130.391	0,375%
CISCO SYSTEMS INC	USD	18.898	1.116.960	0,370%
CHURCH & DWIGHT CO INC	USD	12.535	1.026.314	0,340%
ABBOTT LABORATORIES	USD	8.518	986.952	0,327%
LINDE PLC	USD	2.404	960.863	0,319%
INTUIT INC	USD	1.412	947.424	0,314%
MERCADOLIBRE INC	USD	422	939.602	0,312%
BOOKING HOLDINGS INC	USD	186	917.322	0,304%
WALT DISNEY CO/THE	USD	8.637	912.446	0,303%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	7.301	882.576	0,293%
AT&T INC	USD	35.755	881.501	0,292%
CATERPILLAR INC	USD	2.528	836.048	0,277%

## 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 PIC PAC BEST SELECTION 2029

Nel corso del primo semestre del 2025, il Fondo ha conseguito una performance lievemente negativa in termini assoluti. Anima PicPac Best Selection 2029 è un Fondo di fondi a scadenza che accumula gradualmente esposizione azionaria nel corso dell'orizzonte temporale d'investimento. Nello specifico, il Fondo ha terminato il periodo di collocamento il 27 giugno 2024 e presenta, a fine giugno 2025, un'esposizione azionaria netta del 54,2%, implementata attraverso fondi azionari direzionali della gamma prodotti di Anima Sgr. La liquidità in eccesso è attualmente investita in titoli di Stato italiani e fondi monetari (circa 38,7%) che saranno portati a scadenza; dunque, i conseguenti proventi saranno utilizzati per aumentare l'investito in fondi azionari fino al 100% del NAV. L'investimento di tipo azionario e con riferimento alle aree geografiche, (da look through) è esposto prevalentemente agli Stati Uniti (33,2%) ed Europa (18,6%), ed in misura ridotta all'area Asia Pacifico (2%) e Paesi emergenti (0,5%). Inoltre, a livello settoriale, le industrie maggiormente rappresentate sono tecnologia (14,8%), finanziari (9,2%) e industriali (7%). Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il Fondo è prevalentemente esposto all'euro, ed in misura ridotta al dollaro. La componente di valute diverse dall'euro è derivante dalla parte investita in OICR ed è il risultato delle scelte allocative e tattiche dei gestori sottostanti. Con riferimento alla contribuzione semestrale, i fondi azionari hanno avuto un impatto mediamente invariato, mentre l'allocazione ai titoli di Stato ha fornito un contributo lievemente premiante.

Il primo semestre del 2025 è stato caratterizzato da un andamento complessivamente positivo degli asset rischiosi, sia in ambito azionario che obbligazionario. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso del semestre una performance del +9,47% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, i paesi Emergenti hanno fatto registrare i rendimenti più significativi in valuta locale, seguiti dall'Europa, Stati Uniti e Giappone. Con riferimento ai mercati obbligazionari, tutti i segmenti dell'asset class hanno evidenziato un andamento positivo nel semestre, in particolar modo le obbligazioni high yield, seguite da quelle investment grade. Nonostante il repentino rialzo degli spread tra marzo e aprile, con l'allentarsi delle preoccupazioni legate ai dazi e al commercio globale, gli spread sono successivamente rientrati, consentendo a entrambi i segmenti di beneficiare di un ulteriore restringimento. Inoltre, all'interno del segmento governativo, da segnalare una sovraperformance delle obbligazioni dei Paesi emergenti rispetto a quelle dei Paesi sviluppati. Le prospettive per i mercati azionari nel 2025 rimangono incerte, alla luce di un contesto macroeconomico in graduale rallentamento e delle varie tensioni commerciali e geopolitiche. Invece, a livello di aree geografiche non si evidenzia una preferenza relativa per una regione rispetto a un'altra: su tutte le macroaree la view rimane leggermente cauta. Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il nostro giudizio sull'asset class è neutrale. Da un lato, il livello attuale dei tassi d'interesse risulta interessante nel medio e lungo periodo; dall'altro, ci si attende un aumento delle emissioni governative nei prossimi anni, che potrebbe generare pressioni sulle scadenze lunghe della curva. Per quanto riguarda il comparto azionario, come da prospetto il Fondo aumenterà l'investito gradualmente su base mensile, fino al raggiungimento dei livelli prefissati da portafoglio target.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PIC PAC BEST SELECTION 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>312.759.164</b>	<b>96,777%</b>	<b>332.805.289</b>	<b>95,937%</b>
A1. Titoli di debito	97.553.121	30,186%	145.870.815	42,050%
A1.1 Titoli di Stato	97.553.121	30,186%	145.870.815	42,050%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	215.206.043	66,591%	186.934.474	53,887%
<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>1.689.477</b>	<b>0,523%</b>	<b>3.036.586</b>	<b>0,876%</b>
F1. Liquidità disponibile			3.674.248	1,059%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.689.477	0,523%	2.031	0,001%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-639.693	-0,184%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>8.729.466</b>	<b>2,700%</b>	<b>11.057.483</b>	<b>3,187%</b>
G1. Ratei attivi	589.654	0,182%	1.292.109	0,372%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	8.139.812	2,518%	9.765.374	2,815%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>323.178.107</b>	<b>100,000%</b>	<b>346.899.358</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	79.644	
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	181.386	71.965
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	181.386	71.965
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	94.239	604.047
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	93.761	602.645
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	478	1.402
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>355.269</b>	<b>676.012</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>322.822.838</b>	<b>346.223.346</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>322.822.838</b>	<b>346.223.346</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	31.285.488,158	33.457.170,788
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	10,319	10,348

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	2.171.682,630

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-412.904
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
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	511.511	26.933.116	8,334%
ANIMA MEGATREND PEOPLE CL Y	EUR	2.776.593	24.917.149	7,710%
ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	EUR	213.121	22.569.113	6,983%
ANIMA AMERICA Y	EUR	2.319.819	22.560.241	6,981%
ANIMA EUROPE SELECTION-I EUR	EUR	2.756.028	17.809.452	5,511%
ANIMA NET ZERO AZ. INTERN. CL. Y	EUR	2.843.219	17.500.015	5,415%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE CLASSE Y	EUR	1.658.736	16.937.352	5,241%
ANIMA VALORE GLOBALE Y	EUR	214.562	15.050.263	4,657%
ANIMA MEGATREND PEOPLE FUND-IEUR	EUR	2.183.812	13.089.333	4,050%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	11.020.000	10.863.516	3,361%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	10.875.000	10.786.260	3,338%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	10.740.000	10.709.928	3,314%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	9.673.000	9.832.895	3,043%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	9.404.000	9.477.915	2,933%
ITALY BTPS 2% 15-01/12/2025	EUR	9.394.000	9.397.006	2,908%
ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	EUR	1.069.720	9.218.843	2,853%
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	9.219.000	9.209.689	2,850%
ITALY BTPS 1.85% 20-01/07/2025	EUR	9.141.000	9.140.269	2,828%
ITALY BTPS 2.5% 18-15/11/2025	EUR	9.097.000	9.114.193	2,820%
ITALY BTPS 3.6% 23-29/09/2025	EUR	8.989.000	9.021.450	2,791%
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	222.356	8.660.780	2,680%
KAIROS INTL SICAV- INNOVATION TRENDS XCA	EUR	45.863	6.395.187	1,979%
ANIMA ITALIA Y	EUR	336.870	4.863.058	1,505%
KAIROS INT SICAV - MADE IN ITALY XCA	EUR	24.060	4.631.819	1,433%
ANIMA AZIONARIO GLOBALE EX EMU Y	EUR	444.601	4.070.322	1,259%

### 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 PICPAC INIZIATIVA EUROPA 2029

Il primo trimestre per l'indice small cap europeo è stato caratterizzato da una elevata volatilità. Le continue tensioni tra Europa e Usa, in particolare nella gestione del conflitto russo-ucraino e le continue sfide riguardanti l'innovazione tecnologica e lo sviluppo dell'intelligenza artificiale, hanno portato l'Europa ad una forte reazione. Abbiamo avuto diversi annunci: la Francia, nel mese di febbraio, ha stanziato 109 miliardi di euro di investimenti "privati francesi e stranieri" per progetti di sviluppo dell'IA; il 6 marzo il Consiglio europeo dei capi di Stato e di governo, riunito in seduta straordinaria a Bruxelles, ha approvato ufficialmente il ReArm Europe, un piano per il riarmo europeo da 800 miliardi di euro per potenziare la Difesa comune europea e recentemente la Germania, subito dopo le elezioni, ha deciso di riformare il "debt brake" e varare fondi di 900 miliardi di euro per investimenti in infrastrutture e difesa. Questo "risveglio" Europeo ha portato forte ottimismo nei nostri listini nonostante le incertezze in Usa con il nuovo governo Trump; per la prima volta dopo tanti anni abbiamo visto i mercati europei sovraperformare i mercati americani. Verso la fine del trimestre sono aumentati i rischi in America; le incertezze provocate da Trump in seguito alle politiche sull'immigrazione, alla eventuale gestione di un ceasefire tra Russia e Ucraina e all'annuncio di tariffe per fare rientrare il deficit americano, hanno determinato un forte rallentamento economico che ha portato molti analisti a pensare ad un rischio di recessione. Tutto questo ha portato ad una correzione dei mercati e ad una forte vendita dei settori ciclici. Il secondo trimestre, invece, si è concluso con una performance molto positiva per l'indice small cap europeo; dopo una partenza in forte calo con l'annuncio di dazi record di Trump durante l'attesissimo "Liberation Day" i mercati europei, in seguito, hanno registrato un forte e sostenuto rimbalzo. I diversi fattori che hanno contribuito al forte recupero sono stati: i numerosi passi indietro dell'amministrazione Trump, il miglioramento progressivo dei cosiddetti soft data e della fiducia dei consumatori, nonché la tenuta degli hard data che ha contribuito a ridurre le probabilità di una recessione negli Stati Uniti. Per la prima volta dopo tanto tempo l'indice small cap europeo ha sovraperformato quello large; il motivo principale risiede nel fatto che le piccole medie aziende al contrario delle grandi sono meno esposte alle variazioni delle valute e ad eventuali dazi in quanto la maggior parte dei loro fatturati sono esposti alla economia domestica europea. Di supporto sono stati anche tutti gli annunci del nuovo governo in Germania a supporto della crescita della loro economia. Il Fondo durante il primo semestre ha conseguito una performance assoluta positiva; a livello settoriale il Fondo è stato in sovrappeso di industriali, materie prime a discapito del settore energetico, consumi discrezionali.

In attesa di maggiore chiarezza a livello macro economico, viene privilegiata una strategia "bottom up" e quindi di "selezione titoli" cercando di individuare aziende capaci di crescere indipendentemente dal ciclo economico; in particolare ad aziende esposte direttamente o indirettamente alla tematica dell'intelligenza artificiale e al piano di sviluppo in programma dal governo tedesco. Tematiche che, ad oggi, difficilmente saranno impattate da fattori esterni. La visione sull'asset class resta comunque costruttiva.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC INIZIATIVA EUROPA 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>68.296.361</b>	<b>60,927%</b>	<b>55.684.229</b>	<b>47,573%</b>
A1. Titoli di debito			20.765.887	17,741%
A1.1 Titoli di Stato			20.765.887	17,741%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	68.296.361	60,927%	34.918.342	29,832%
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>40.406.479</b>	<b>36,047%</b>	<b>56.851.426</b>	<b>48,571%</b>
F1. Liquidità disponibile	41.948.924	37,423%	56.930.561	48,638%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.683.496	1,502%	68.799	0,059%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.225.941	-2,878%	-147.934	-0,126%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>3.391.720</b>	<b>3,026%</b>	<b>4.512.918</b>	<b>3,856%</b>
G1. Ratei attivi	194.586	0,174%	556.829	0,476%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	3.197.134	2,852%	3.956.089	3,380%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>112.094.560</b>	<b>100,000%</b>	<b>117.048.573</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>131.911</b>	<b>19</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	131.911	19
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>252.420</b>	<b>86.716</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	252.415	86.716
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>384.331</b>	<b>86.735</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>111.710.229</b>	<b>116.961.838</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE C</b>	<b>111.710.229</b>	<b>116.961.838</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE C	10.461.288,369	11.724.691,389
Valore unitario delle quote CLASSE C	10,678	9,976

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	
Quote rimborsate	1.263.403,020

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe C
Importo delle commissioni di performance addebitate	-543.635
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,49%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
MICROSOFT CORP	USD	4.900	2.076.338	1,852%
SPIE SA - W/I	EUR	38.935	1.857.199	1,657%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	123.500	1.374.555	1,226%
BABCOCK INTL GROUP PLC	GBP	97.786	1.310.510	1,169%
ELIS SA -W/I	EUR	49.442	1.203.418	1,074%
CONVATEC GROUP PLC	GBP	357.311	1.202.994	1,073%
NEXANS SA	EUR	10.800	1.197.720	1,068%
BILFINGER SE	EUR	14.000	1.143.100	1,020%
IMPLENIA AG-REG	CHF	18.566	1.102.813	0,984%
EIFFAGE	EUR	9.112	1.086.606	0,969%
ACEA SPA	EUR	51.734	1.062.616	0,948%
KOJAMO OYJ	EUR	91.977	1.011.747	0,903%
BASIC-FIT NV	EUR	38.931	1.005.977	0,897%
TECHNOGYM SPA	EUR	82.344	1.002.126	0,894%
GRAFTON GROUP PLC-UTS -CDI	GBP	82.377	982.831	0,877%
INWIDO AB	SEK	51.381	965.410	0,861%
SHAFTESBURY CAPITAL PLC	GBP	503.823	918.127	0,819%
SBM OFFSHORE NV	EUR	40.634	914.265	0,816%
EDP SA	EUR	241.000	887.362	0,792%
WEIR GROUP PLC/THE	GBP	30.503	886.674	0,791%
R&S GROUP HOLDING AG	CHF	28.557	883.285	0,788%
ANTOFAGASTA PLC	GBP	41.317	872.789	0,779%
MONTANA AEROSPACE AG	CHF	30.008	833.422	0,743%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	12.630	832.783	0,743%
VIENNA INSURANCE GROUP AG	EUR	18.886	825.318	0,736%
FINECOBANK SPA	EUR	42.024	791.522	0,706%
FASTIGHETS AB BALDER-B SHRS	SEK	126.000	791.326	0,706%
UNICAJA BANCO SA	EUR	390.000	782.340	0,698%
BECHTLE AG	EUR	19.010	756.218	0,675%
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	EUR	1.136.512	750.780	0,670%
KION GROUP AG	EUR	15.574	735.716	0,656%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	20.000	722.300	0,644%
ROYAL UNIBREW	DKK	10.371	719.359	0,642%
BEAZLEY PLC	GBP	61.595	672.325	0,600%
SES	EUR	109.807	663.234	0,592%
UMICORE	EUR	52.632	656.847	0,586%
BELLWAY PLC	GBP	19.500	656.526	0,586%
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	EUR	25.300	636.801	0,568%
BELIMO HOLDING AG-REG	CHF	725	626.960	0,559%
AMG CRITICAL MATERIALS N.V.	EUR	28.336	617.725	0,551%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.443.019	604.048	0,539%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	17.000	600.780	0,536%
OSB GROUP PLC	GBP	98.193	598.947	0,534%
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	25.527	576.910	0,515%
PRUDENTIAL PLC	GBP	53.166	566.417	0,505%
ST JAMES PLACE PLC	GBP	38.683	534.680	0,477%
DIPLOMA PLC	GBP	9.350	533.537	0,476%
ATALAYA MINING COPPER SA	GBP	98.038	519.604	0,464%
COMET HOLDING AG-REG	CHF	1.729	461.141	0,411%
KARDEX HOLDING AG-REG	CHF	1.560	460.812	0,411%

## 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

Alla data di riferimento della Relazione il Fondo non aveva in essere operazioni di prestito titoli.

#### 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		
- 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	13.029.660	11,664%
- 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

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

### 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 (*)		Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***) - MORGAN STANLEY EUROPE SE (AM)	13.029.660

- (\*) 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

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

#### III.2 Scadenza delle garanzie reali

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

#### III.3 Valuta delle garanzie reali

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

#### 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								
- 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							100,000%	100,000%
- 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: - Germania				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

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

### V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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							
- 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							
<i>Total return swap</i>							
- <i>total return receiver</i>	1.339.800	-176.602			1.339.800	100,000%	13,181%
- <i>total return payer</i>	0				0	100,000%	

## ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 2029

Il Fondo nei primi sei mesi del 2025 ha registrato una performance negativa in termini assoluti. L'indice globale (MSCI AC World Index) ha registrato una performance negativa pari a -2,9%, risentendo di un contesto di mercato particolarmente complesso, caratterizzato da forti rotazioni settoriali e da un'elevata volatilità geopolitica e macroeconomica, innescata principalmente dalle tensioni legate all'agenda protezionistica della nuova amministrazione Trump. Tra le misure chiave dell'agenda protezionistica, un ruolo centrale era ricoperto dalle tariffe, il cui snodo cruciale era atteso per il cosiddetto "Liberation Day" del 2 aprile. Tale evento tuttavia, contrariamente alle aspettative, non ha ridotto significativamente l'incertezza legata alle tariffe. Si è invece rivelato un potenziale punto di partenza per i negoziati e, in assenza di un'azione risolutiva, l'S&P ha perso circa il 13% nella prima settimana di aprile. Tuttavia, la sospensione di 90 giorni sull'applicazione delle tariffe globali annunciata dall'amministrazione Trump il 9 aprile, ha sostenuto un nuovo rally di mercato. I mercati azionari hanno toccato nuovi massimi nel corso del trimestre, grazie anche all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente, ad una solida stagione degli utili negli Stati Uniti e ad un rinnovato entusiasmo per la tematica dell'intelligenza artificiale. Nella prima metà del semestre, il sovrappeso strutturale del Fondo sul settore tecnologico ha rappresentato un freno alla performance, in un contesto in cui il comparto ha subito prese di profitto significative dopo le performance eccezionali dello scorso anno. Tuttavia, a partire dai minimi di aprile, la tecnologia è tornata a guidare i listini azionari, in particolare attraverso software e semiconduttori, grazie al rinnovato appetito degli investitori per i titoli legati all'intelligenza artificiale, dopo che i risultati del primo trimestre degli hyper-scalers hanno confermato che il boom degli investimenti nei data center guidati dall'IA rimane forte e non mostra segni di rallentamento. In particolare, Alphabet/Microsoft hanno ribadito i piani di spesa, Meta che ha aumentato la guidance sul capex e Amazon che ha evidenziato persistenti vincoli di capacità. In totale, gli investimenti del gruppo sono cresciuti del 62% anno su anno nel primo trimestre e si prevede che cresceranno del 35% anno su anno nel 2025, superando di gran lunga le previsioni per il resto dell'indice (+6% anno su anno). Al contrario, nella prima metà del semestre il sovrappeso nel settore sanitario ha contribuito positivamente alla performance complessiva, nonostante l'incertezza politica legata alla nomina di RFK Jr. e al possibile impatto sulle politiche sanitarie statunitensi, confermando la visione di lungo termine supportata da trend strutturali e valutazioni interessanti. Nella seconda metà del semestre, invece, il settore è tornato a sottoperformare: nonostante le tensioni sui dazi stessero diminuendo, è aumentata l'incertezza legata ai prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, in particolare dopo la firma da parte del presidente Trump di un ordine esecutivo che ridurrebbe i prezzi dei farmaci del 30-80%, in base al principio della "Most Favoured Nation". Relativamente al settore finanziario, a giugno sono arrivati i tanto attesi risultati degli stress test bancari, che suggeriscono uno spostamento verso un regime normativo più indulgente che sosterrà una maggiore crescita dei prestiti e il ritorno del capitale agli azionisti. L'eccesso di capitale delle maggiori banche americane è aumentato del 26% dopo lo stress test, passando da 156 miliardi di dollari a 197 miliardi di dollari, a causa di un calo di circa 60 punti percentuali dello Stress Capital Buffer (SCB) della banca mediana.

Il prossimo grande test per le aziende statunitensi è dietro l'angolo, con l'arrivo dei risultati del secondo trimestre: gli analisti prevedono in media che gli utili delle società dello S&P 500 aumenteranno del 7,1% quest'anno, prima di un'accelerazione nel 2026. Nonostante i rischi, ci sono motivi per essere ottimisti. Gli utili societari rimangono solidi, i dati economici continuano a mostrare una buona tenuta e l'inflazione si avvicina all'obiettivo del 2% fissato dalla Fed. Guardando avanti, continuiamo a ritenere l'esposizione ai settori legati all'innovazione come un elemento fondamentale per generare valore nel medio-lungo termine, mantenendo al contempo un approccio selettivo e attento all'evoluzione del contesto macro e regolamentare.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC MEGATREND PEOPLE 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>351.329.582</b>	<b>91,374%</b>	<b>395.158.412</b>	<b>95,968%</b>
A1. Titoli di debito	175.848.729	45,735%	285.906.207	69,435%
A1.1 Titoli di Stato	175.848.729	45,735%	285.906.207	69,435%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	175.480.853	45,639%	109.252.205	26,533%
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>18.951.357</b>	<b>4,929%</b>	<b>1.817.042</b>	<b>0,441%</b>
F1. Liquidità disponibile	19.180.251	4,988%	1.816.867	0,441%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.029.412	0,268%	175	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.258.306	-0,327%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>14.214.528</b>	<b>3,697%</b>	<b>14.784.225</b>	<b>3,591%</b>
G1. Ratei attivi	3.600.563	0,936%	2.417.262	0,587%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	10.613.965	2,761%	12.366.963	3,004%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>384.495.467</b>	<b>100,000%</b>	<b>411.759.679</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>99.003</b>	<b>5.838</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	99.003	5.838
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>208.279</b>	<b>401.595</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	207.963	401.595
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	316	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>307.282</b>	<b>407.433</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>384.188.185</b>	<b>411.352.246</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>384.188.185</b>	<b>411.352.246</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	38.114.149,757	40.050.854,834
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	10,080	10,271

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	1.936.705,077

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-243.017
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,06%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
GERMAN T-BILL 0% 24-20/08/2025	EUR	30.700.000	29.968.541	7,794%
LETRAS 0% 24-08/08/2025	EUR	24.300.000	23.717.388	6,168%
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	24.300.000	23.682.587	6,159%
LETRAS 0% 24-04/07/2025	EUR	19.100.000	18.618.555	4,842%
FRENCH BTF 0% 24-17/07/2025	EUR	17.900.000	17.885.143	4,652%
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	17.100.000	16.646.638	4,329%
GERMAN TREASURY BILL 0.0% 16/07/2025	EUR	16.700.000	16.288.734	4,236%
FRENCH BTF 0% 24-10/09/2025	EUR	12.800.000	12.484.385	3,247%
MICROSOFT CORP	USD	28.082	11.899.534	3,095%
NVIDIA CORP	USD	80.998	10.901.626	2,835%
AMAZON.COM INC	USD	40.091	7.492.920	1,949%
APPLE INC	USD	40.913	7.150.931	1,860%
ALPHABET INC-CL A	USD	41.871	6.286.090	1,635%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	8.070	5.074.231	1,320%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	18.575	4.587.535	1,193%
SPANISH GOVT 4.65% 10-30/07/2025	EUR	4.000.000	4.007.280	1,042%
FRANCE O.A.T. 1% 15-25/11/2025	EUR	4.000.000	3.984.320	1,036%
BROADCOM INC	USD	16.677	3.916.186	1,019%
ELI LILLY & CO	USD	5.866	3.895.492	1,013%
BANK OF AMERICA CORP	USD	87.706	3.535.586	0,920%
ITALY BTPS 3.6% 23-29/09/2025	EUR	3.000.000	3.010.830	0,783%
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	3.000.000	2.996.970	0,779%
LINDE PLC	USD	7.001	2.798.253	0,728%
MASTERCARD INC - A	USD	5.788	2.770.804	0,721%
ASTRAZENECA PLC	GBP	22.711	2.683.111	0,698%
WALMART INC	USD	29.472	2.454.975	0,638%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	25.925	2.372.198	0,617%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	7.693	2.326.873	0,605%
TESLA INC	USD	8.420	2.278.568	0,593%
SAP SE	EUR	8.482	2.189.628	0,569%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	5.222	2.161.001	0,562%
S&P GLOBAL INC	USD	4.595	2.064.061	0,537%
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	54.450	2.055.329	0,535%
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	25.508	2.027.428	0,527%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	4.177	1.933.657	0,503%
SYNOPSIS INC	USD	4.407	1.924.761	0,501%
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	12.016	1.878.073	0,488%
COCA-COLA CO/THE	USD	30.705	1.850.644	0,481%
JOHNSON & JOHNSON	USD	13.606	1.770.513	0,460%
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD	142.650	1.699.781	0,442%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	2.799	1.687.603	0,439%
WCKESSION CORP	USD	2.670	1.666.757	0,433%
QUANTA SERVICES INC	USD	5.107	1.644.890	0,428%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	12.013	1.630.456	0,424%
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	8.823	1.538.134	0,400%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	34.118	1.507.333	0,392%
COSTCO WHOLESALE CORP	USD	1.786	1.506.183	0,392%
CISCO SYSTEMS INC	USD	25.253	1.492.570	0,388%
UNILEVER PLC	GBP	28.853	1.490.480	0,388%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	5.723	1.437.173	0,374%

## 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 PICPAC BEST SELECTION 2029 II

Nel corso del primo semestre del 2025, il Fondo ha conseguito una performance lievemente positiva al netto dei costi. Anima Pic Pac Best Selection 2029 II è un Fondo di fondi a scadenza che accumula gradualmente esposizione azionaria nel corso dell'orizzonte temporale d'investimento. Nello specifico, il Fondo ha terminato il periodo di collocamento il 19 dicembre 2024 e presenta, a fine giugno 2025, un'esposizione azionaria netta del 35,7%, implementata attraverso fondi azionari direzionali della gamma prodotti di Anima Sgr. La liquidità in eccesso è attualmente investita in titoli di Stato italiani (circa 55%) che saranno portati a scadenza; dunque, i conseguenti proventi saranno utilizzati per aumentare l'investito in fondi azionari fino al 100% del NAV. L'investimento di tipo azionario e con riferimento alle aree geografiche, (da look through) è esposto prevalentemente agli Stati Uniti (21,8%) ed Europa (12,3%), ed in misura ridotta all'area Asia Pacifico (1,3%) e Paesi emergenti (0,3%). Inoltre, a livello settoriale, le industrie maggiormente rappresentate sono tecnologici (9,6%), finanziari (6,2%) e industriali (4,5%). Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il Fondo è prevalentemente esposto all'euro, ed in misura ridotta al dollaro. La componente di valute diverse dall'euro è derivante dalla parte investita in OICR ed è il risultato delle scelte allocative e tattiche dei gestori sottostanti. Con riferimento alla contribuzione semestrale, i fondi azionari hanno avuto un impatto mediamente invariato, mentre l'allocazione ai titoli di Stato ha fornito un contributo lievemente premiante.

Il primo semestre del 2025 è stato caratterizzato da un andamento complessivamente positivo degli asset rischiosi, sia in ambito azionario che obbligazionario. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso del semestre una performance del +9,47% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, i paesi Emergenti hanno fatto registrare i rendimenti più significativi in valuta locale, seguiti dall'Europa, Stati Uniti e Giappone. Con riferimento ai mercati obbligazionari, tutti i segmenti dell'asset class hanno evidenziato un andamento positivo nel semestre, in particolar modo le obbligazioni high yield, seguite da quelle investment grade. Nonostante il repentino rialzo degli spread tra marzo e aprile, con l'allentarsi delle preoccupazioni legate ai dazi e al commercio globale, gli spread sono successivamente rientrati, consentendo a entrambi i segmenti di beneficiare di un ulteriore restringimento. Inoltre, all'interno del segmento governativo, da segnalare una sovraperformance delle obbligazioni dei Paesi emergenti rispetto a quelle dei paesi sviluppati. Le prospettive per i mercati azionari nel 2025 rimangono incerte, alla luce di un contesto macroeconomico in graduale rallentamento e delle varie tensioni commerciali e geopolitiche. Invece, a livello di aree geografiche non si evidenzia una preferenza relativa per una regione rispetto a un'altra: su tutte le macroaree la view rimane leggermente cauta. Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il nostro giudizio sull'asset class è neutrale. Da un lato, il livello attuale dei tassi d'interesse risulta interessante nel medio e lungo periodo; dall'altro, ci si attende un aumento delle emissioni governative nei prossimi anni, che potrebbe generare pressioni sulle scadenze lunghe della curva. Per quanto riguarda il comparto azionario, come da prospetto il Fondo aumenterà l'investito gradualmente su base mensile, fino al raggiungimento dei livelli prefissati da portafoglio target.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC BEST SELECTION 2029 II 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>284.087.295</b>	<b>94,121%</b>	<b>282.397.535</b>	<b>89,734%</b>
A1. Titoli di debito	164.199.979	54,401%	223.280.611	70,949%
A1.1 Titoli di Stato	164.199.979	54,401%	223.280.611	70,949%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	119.887.316	39,720%	59.116.924	18,785%
<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>7.551.714</b>	<b>2,502%</b>	<b>20.865.654</b>	<b>6,630%</b>
F1. Liquidità disponibile	7.543.467	2,499%	20.922.713	6,648%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.247	0,003%	632	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-57.691	-0,018%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>10.194.174</b>	<b>3,377%</b>	<b>11.441.522</b>	<b>3,636%</b>
G1. Ratei attivi	1.484.539	0,492%	1.345.640	0,428%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	8.709.635	2,885%	10.095.882	3,208%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>301.833.183</b>	<b>100,000%</b>	<b>314.704.711</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	284.697	19.668
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	284.697	19.668
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	114.873	190.605
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	114.873	190.605
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>399.570</b>	<b>210.273</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>301.433.613</b>	<b>314.494.438</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>301.433.613</b>	<b>314.494.438</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	29.894.825,415	31.252.625,887
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	10,083	10,063

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	
Quote rimborsate	1.357.800,472

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-141.847
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,05%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA MEGATREND PEOPLE CL Y	EUR	1.747.836	15.685.083	5,197%
ANIMA EUROPE SELECTION-I EUR	EUR	2.192.066	14.165.133	4,693%
ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	EUR	133.087	14.093.632	4,669%
ANIMA AMERICA Y	EUR	1.418.638	13.796.252	4,571%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	11.686.000	11.708.788	3,879%
ANIMA NET ZERO AZ. INTERN. CL. Y	EUR	1.872.618	11.525.966	3,819%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	11.595.000	11.492.268	3,807%
ITALY BOTS 0% 24-12/09/2025	EUR	11.572.000	11.329.401	3,754%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	11.390.000	11.228.262	3,720%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	11.289.000	11.196.882	3,710%
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	11.161.000	11.129.749	3,687%
ITALY BTPS 2% 15-01/12/2025	EUR	11.096.000	11.099.551	3,677%
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	10.931.000	11.016.918	3,650%
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	11.244.000	11.006.160	3,646%
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	11.221.000	10.976.812	3,637%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE CLASSE Y	EUR	1.032.624	10.544.122	3,493%
ITALY BTPS 2.5% 18-15/11/2025	EUR	10.033.000	10.051.962	3,330%
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	10.155.000	9.954.236	3,298%
ANIMA VALORE GLOBALE Y	EUR	132.285	9.278.987	3,074%
ITALY BOTS 0% 24-14/10/2025	EUR	8.840.000	8.646.185	2,865%
ITALY BTPS 3.6% 23-29/09/2025	EUR	8.582.000	8.612.981	2,854%
ANIMA MEGATREND PEOPLE FUND-IEUR	EUR	1.322.797	7.928.582	2,627%
ITALY BTPS 4.5% 10-01/03/2026	EUR	7.613.000	7.738.843	2,564%
ITALY BTPS 3.85% 23-15/09/2026	EUR	6.861.000	7.010.981	2,323%
ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	EUR	643.951	5.549.569	1,839%
ANIMA ITALIA Y	EUR	371.228	5.359.045	1,775%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	87.893	4.627.935	1,533%
KAIROS INTL SICAV- INNOVATION TRENDS XCA	EUR	26.767	3.732.413	1,237%
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	57.700	2.247.425	0,745%
ANIMA AZIONARIO GLOBALE EX EMU Y	EUR	147.807	1.353.172	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 PICPAC ESALOGO AZIONARIO 2030

Il Fondo, nel corso del periodo preso in considerazione, ha guadagnato lo 0,64%. Il rendimento positivo è da attribuire prevalentemente al buon andamento dei mercati azionari globali.

Il Fondo ha iniziato il periodo di collocamento il 02/01/2025 e l'ha terminato il 27/03/2025.

Il contributo della componente azionaria in termini di prezzo è stato positivo grazie alla performance dei mercati azionari globali, in crescita del +10% circa, dovuta all'ottima performance del settore delle telecomunicazioni che, in tutte le aree geografiche, ha avuto rendimenti a doppia cifra, del settore industriale europeo e americano che ha registrato un andamento del 15% e 12% rispettivamente, e del settore finanziario e delle utilities europeo con un rendimento del 18%. Negativo il contributo del dollaro americano deprezzatosi del 12% circa. Il Fondo ha iniziato il periodo con un investito azionario del 20% circa che seguendo il meccanismo di accumulo lineare è stato portato a circa il 26% a fine giugno 2025 ricalcando la strategia azionaria del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Gli investimenti si sono focalizzati nell'individuare società che hanno un'elevata esposizione alle tematiche di investimento con maggiore visibilità, come gli investimenti nel campo dell'Intelligenza Artificiale, nel campo della 'cybersecurity' e nelle industrie che beneficiano maggiormente degli incentivi dettati dalla politica fiscale. Tra i settori azionari maggiormente rappresentati all'interno del portafoglio si segnala quello tecnologico con un 8% circa, quello finanziario con un 4% circa e quello farmaceutico e dei consumi discrezionali con un 2,5%, mentre tra le aree geografiche gli Stati Uniti sono di gran lunga quella più rilevante con una percentuale del 19% del patrimonio.

Il Fondo continuerà la fase di accumulo della componente azionaria (circa 3 punti ogni mese) fino a raggiungere il 100% entro la fine del primo semestre 2027. Per quanto riguarda la composizione azionaria questa seguirà quella del Fondo di riferimento Anima ESaloGo Azionario Globale. Manteniamo una visione cauta e prudente sul comparto azionario. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO**  
**ANIMA PICPAC ESALOGO AZIONARIO 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>466.636.106</b>	<b>94,451%</b>		
A1. Titoli di debito	350.557.025	70,956%		
A1.1 Titoli di Stato	350.557.025	70,956%		
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	116.079.081	23,495%		
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>9.831.288</b>	<b>1,991%</b>		
F1. Liquidità disponibile	10.186.362	2,062%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	230.309	0,047%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-585.383	-0,118%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>17.582.632</b>	<b>3,558%</b>		
G1. Ratei attivi	2.387.692	0,483%		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	15.194.940	3,075%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>494.050.026</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>131.063</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	131.063	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>260.131</b>	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	260.131	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>391.194</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>493.658.832</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>493.658.832</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>49.050.347,529</b>	
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>10,064</b>	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	49.955.840,637
Quote rimborsate	905.493,108

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
LETRAS 0% 24-10/10/2025	EUR	16.500.000	16.260.045	3,291%
FRENCH BTF 0% 24-05/11/2025	EUR	15.800.000	15.693.034	3,176%
FRENCH BTF 0% 24-03/12/2025	EUR	15.800.000	15.669.018	3,172%
GERMAN T-BILL 0% 24-17/09/2025	EUR	15.800.000	15.618.652	3,161%
GERMAN T-BILL 0% 24-15/10/2025	EUR	15.800.000	15.602.829	3,158%
ITALY BOTS 0% 24-14/10/2025	EUR	15.800.000	15.584.305	3,154%
LETRAS 0% 24-07/11/2025	EUR	15.800.000	15.575.112	3,153%
LETRAS 0% 24-05/12/2025	EUR	15.800.000	15.569.823	3,151%
GERMAN T-BILL 0% 25-14/01/2026	EUR	15.800.000	15.539.363	3,145%
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	15.800.000	15.528.016	3,143%
LETRAS 0% 25-16/01/2026	EUR	15.800.000	15.527.910	3,143%
FRENCH BTF 0% 25-31/12/2025	EUR	14.800.000	14.654.812	2,966%
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	14.800.000	14.583.257	2,952%
FRENCH BTF 0% 25-27/08/2025	EUR	12.700.000	12.660.884	2,563%
FRENCH BTF 0% 24-08/10/2025	EUR	12.700.000	12.632.436	2,557%
GERMAN TREASURY BILL 0.0% 16/07/2025	EUR	12.700.000	12.553.726	2,541%
GERMAN T-BILL 0% 24-20/08/2025	EUR	12.700.000	12.546.515	2,540%
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	12.700.000	12.535.423	2,537%
FRENCH BTF 0% 24-10/09/2025	EUR	12.700.000	12.531.176	2,536%
LETRAS 0% 24-05/09/2025	EUR	12.700.000	12.527.276	2,536%
ITALY BOTS 0% 24-12/09/2025	EUR	12.700.000	12.525.565	2,535%
GERMAN T-BILL 0% 25-10/12/2025	EUR	12.700.000	12.503.133	2,531%
LETRAS 0% 25-06/02/2026	EUR	12.700.000	12.456.198	2,521%
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	12.700.000	12.450.670	2,520%
NVIDIA CORP	USD	64.861	8.729.726	1,767%
MICROSOFT CORP	USD	18.627	7.893.049	1,598%
APPLE INC	USD	31.627	5.527.888	1,119%
AMAZON.COM INC	USD	23.239	4.343.318	0,879%
FRENCH BTF 0% 25-28/01/2026	EUR	3.800.000	3.757.668	0,761%
GERMAN T-BILL 0% 24-19/11/2025	EUR	3.800.000	3.738.066	0,757%
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	3.800.000	3.732.114	0,755%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	5.369	3.375.904	0,683%
BROADCOM INC	USD	10.926	2.565.704	0,519%
ALPHABET INC-CL A	USD	14.562	2.186.192	0,443%
ALPHABET INC-CL C	USD	12.841	1.940.508	0,393%
TESLA INC	USD	7.160	1.937.595	0,392%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	7.635	1.885.644	0,382%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	5.884	1.779.711	0,360%
ELI LILLY & CO	USD	2.233	1.482.890	0,300%
BANK OF AMERICA CORP	USD	28.804	1.161.141	0,235%
HOME DEPOT INC	USD	3.643	1.137.854	0,230%
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	USD	2.420	1.001.460	0,203%
WALT DISNEY CO/THE	USD	8.939	944.350	0,191%
WALMART INC	USD	11.126	926.780	0,188%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	1.851	856.883	0,173%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	3.373	847.036	0,171%
JOHNSON & JOHNSON	USD	6.447	838.931	0,170%
CATERPILLAR INC	USD	2.526	835.387	0,169%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	8.899	814.279	0,165%
ABBVIE INC	USD	5.106	807.408	0,163%

**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 PICPAC VALORE GLOBALE 2030

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da una forte volatilità dei mercati azionari globali. In questa fase iniziale abbiamo assistito a una sovraperformance dell'Europa e di altre aree geografiche rispetto agli Stati Uniti, un andamento che si è poi invertito a partire dal secondo trimestre, in seguito alla de-escalation della guerra commerciale e alla stabilizzazione dei dati macroeconomici statunitensi. Nella prima metà del semestre, i mercati azionari americani hanno registrato un calo, innescato principalmente dalla volatilità legata all'introduzione in Cina di DeepSeek, che ha sollevato dubbi sugli investimenti nell'intelligenza artificiale da parte delle aziende statunitensi. A questi si sono aggiunte le tensioni legate alla guerra commerciale e un deterioramento della fiducia dei consumatori fin dall'inizio dell'anno. Tali elementi hanno favorito la sovraperformance dell'Europa, sostenuta anche dall'annuncio di nuove politiche fiscali – soprattutto in Germania – e dal ciclo di tagli della BCE. A partire da aprile, in concomitanza con il "Liberation Day" annunciato dall'amministrazione statunitense – che ha introdotto dazi ben superiori alle attese – si è verificata una forte correzione dei mercati azionari globali, con un picco di performance negativa per quello americano. Tuttavia, la decisione, presa a metà aprile, di sospendere/ridurre i dazi fino a inizio luglio ha segnato l'inizio di un'inversione di tendenza dei mercati azionari globali, in particolare della sottoperformance americana. L'allentamento delle tensioni commerciali, unito al miglioramento della fiducia dei consumatori e alla tenuta dei principali indicatori economici statunitensi, ha consentito ai mercati di riprendere terreno. In particolare, il mercato statunitense è riuscito a colmare gran parte del divario rispetto agli altri mercati globali, chiudendo il semestre con nuovi massimi e sovraperformando l'Europa. In questo contesto, la buona stagione degli utili – in particolare delle società statunitensi legate al settore dell'intelligenza artificiale – ha rappresentato un ulteriore supporto per il mercato. In questo contesto, da inizio anno, il Fondo ha ottenuto una performance positiva in termini assoluti. Le fasi di acquisto sono state effettuate in modo tattico, cercando di sfruttare momenti di debolezza dei mercati, specialmente nel mese di aprile a fronte della forte correzione dei corsi azionari. Verso la fine del semestre, dato il forte recupero dei mercati azionari (specialmente quello US), gli acquisti sono stati un po' più lenti della media, in attesa di momenti di volatilità (che solitamente si verificano nel periodo estivo) al fine di incrementare l'esposizione azionaria in fasi più favorevoli. Durante il periodo di riferimento sono stati effettuati significativi investimenti in obbligazioni con scadenza tra i 2 e 12 mesi, al fine di sfruttare efficacemente la liquidità non investita in azioni. Al 30 giugno, il livello di investimento in equity è pari al 19% del NAV circa, mentre l'investimento in obbligazioni è pari al 67% del NAV circa.

Per la seconda metà dell'anno, 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 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 PICPAC VALORE GLOBALE 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>279.235.911</b>	<b>86,762%</b>		
A1. Titoli di debito	220.494.380	68,510%		
A1.1 Titoli di Stato	220.494.380	68,510%		
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	58.741.531	18,252%		
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>31.678.810</b>	<b>9,842%</b>		
F1. Liquidità disponibile	254.409.584	79,048%		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.917.238	0,906%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-225.648.012	-70,112%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>10.925.759</b>	<b>3,396%</b>		
G1. Ratei attivi	546.195	0,170%		
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	10.379.564	3,226%		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>321.840.480</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>	11.085	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.085	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	107.283	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	107.076	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	207	
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>118.368</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>321.722.112</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC</b>	<b>321.722.112</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC</b>	<b>31.865.873,205</b>	
<b>Valore unitario delle quote CLASSE CLC</b>	<b>10,096</b>	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	32.064.874,461
Quote rimborsate	199.001,256

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	
Importo delle commissioni di performance addebitate	-57.716
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,02%

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FRENCH BTF 0% 25-24/09/2025	EUR	28.000.000	27.871.760	8,660%
GERMAN T-BILL 0% 24-15/10/2025	EUR	28.000.000	27.853.000	8,654%
ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025	EUR	28.000.000	27.771.520	8,629%
LETRAS 0% 25-16/01/2026	EUR	28.000.000	27.702.080	8,607%
FRENCH BTF 0% 25-25/02/2026	EUR	28.000.000	27.643.000	8,589%
ITALY BOTS 0% 25-14/05/2026	EUR	28.000.000	27.528.760	8,554%
LETRAS 0% 25-05/06/2026	EUR	28.000.000	27.497.400	8,544%
GERMAN T-BILL 0% 25-15/04/2026	EUR	27.000.000	26.626.860	8,273%
MICROSOFT CORP	USD	5.095	2.158.967	0,671%
NVIDIA CORP	USD	14.573	1.961.399	0,609%
CISCO SYSTEMS INC	USD	20.501	1.211.705	0,376%
APPLE INC	USD	6.474	1.131.551	0,352%
AMAZON.COM INC	USD	5.585	1.043.824	0,324%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	1.374	863.940	0,268%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	18.914	697.200	0,217%
BANCO SANTANDER SA	EUR	96.387	677.311	0,210%
QUALCOMM INC	USD	4.987	676.602	0,210%
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	5.277	637.906	0,198%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	54.282	613.160	0,191%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	2.481	612.742	0,190%
INTEL CORP	USD	31.916	609.037	0,189%
BROADCOM INC	USD	2.402	564.051	0,175%
AT&T INC	USD	22.447	553.406	0,172%
MARVELL TECHNOLOGY INC	USD	8.386	552.947	0,172%
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	36.300	533.720	0,166%
CITIGROUP INC	USD	6.841	496.065	0,154%
ALPHABET INC-CL A	USD	3.160	474.411	0,147%
ASML HOLDING NV	EUR	678	459.413	0,143%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	23.500	457.646	0,142%
ASTRAZENECA PLC	GBP	3.823	451.655	0,140%
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	2.498	441.824	0,137%
PFIZER INC	USD	21.171	437.181	0,136%
CRH PLC	GBP	5.569	436.366	0,136%
TESLA INC	USD	1.610	435.688	0,135%
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	4.108	431.325	0,134%
EXXON MOBIL CORP	USD	4.656	427.582	0,133%
KYOCERA CORP	JPY	41.600	425.307	0,132%
ENEOS HOLDINGS INC	JPY	99.600	420.060	0,131%
ELECTRONIC ARTS INC	USD	3.023	411.273	0,128%
HOME DEPOT INC	USD	1.295	404.480	0,126%
ALPHABET INC-CL C	USD	2.669	403.334	0,125%
BARCLAYS PLC	GBP	100.331	395.069	0,123%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	645	388.890	0,121%
SERVICENOW INC	USD	444	388.864	0,121%
SOCIETE GENERALE SA	EUR	7.753	376.408	0,117%
DYNATRACE INC	USD	7.921	372.550	0,116%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	2.740	371.885	0,116%
KAO CORP	JPY	9.700	369.392	0,115%
JOHNSON & JOHNSON	USD	2.790	363.055	0,113%
FERGUSON ENTERPRISES INC	USD	1.910	354.306	0,110%

## 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