

Anima Quasar

Relazione Semestrale al 30.06.2025

LINEA STRATEGIE

- Anima Quasar Obbligazionario Flex

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 QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX	10

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 QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX

Nel corso del semestre, il Fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti. L'andamento del portafoglio è stato inizialmente penalizzato dal rialzo dei rendimenti, in particolare a marzo, in coincidenza con l'annuncio del piano di spesa del governo tedesco e del programma europeo ReArmEU, per poi recuperare nella seconda parte del periodo, grazie al contributo positivo della componente corporate.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da elevata volatilità, alimentata da dichiarazioni dell'amministrazione Trump e da una crescente propensione all'espansione dei disavanzi pubblici. Tali sviluppi hanno sollevato dubbi sulla sostenibilità fiscale di diversi Paesi, contribuendo a un marcato irripidimento delle curve sovrane. In particolare, la decisione della Germania di superare i vincoli sul debito ha generato un rapido e significativo rialzo dei rendimenti core europei.

In tale contesto, il Fondo ha mantenuto un'impostazione costruttiva sulla duration, prossima ai 6 anni. L'aumento dei tassi ha penalizzato temporaneamente la componente tasso del portafoglio, mentre la componente a spread si è dimostrata solida e resiliente, sostenuta da una buona selezione degli emittenti.

Successivamente, l'introduzione di nuovi dazi da parte degli Stati Uniti nel cosiddetto "Liberation Day" ha inasprito le tensioni commerciali globali, rafforzando l'incertezza sui mercati e aumentando il rischio percepito di recessione. In questo scenario, il portafoglio ha beneficiato dell'avversione al rischio e del conseguente calo generalizzato dei tassi.

Nel complesso, i mercati obbligazionari hanno continuato a muoversi all'interno di un range privo di chiara direzionalità. L'incertezza persistente, sia sul piano della politica monetaria che su quello fiscale, ha impedito movimenti strutturali. Le dinamiche geopolitiche e belliche hanno ulteriormente contribuito a mantenere elevata la volatilità, spingendo le Banche Centrali ad adottare un approccio estremamente prudente e reattivo.

A fine semestre, il portafoglio evidenzia una preferenza per titoli governativi con scadenze comprese tra 7 e 10 anni, a scapito delle estremità della curva. La componente corporate, pari a circa il 60% del totale, si conferma ben diversificata, con un'esposizione contenuta per singolo emittente (massimo 2% del patrimonio). Anche sotto il profilo della struttura del capitale, il portafoglio mantiene un orientamento conservativo, con prevalenza di titoli senior e una solida distribuzione settoriale.

In termini di allocazione settoriale, si conferma una preferenza per il comparto finanziario, in particolare per il settore assicurativo, rispetto agli emittenti non finanziari.

Nel contesto attuale, riteniamo strategico mantenere un'impostazione costruttiva sulla duration. Il carry trade si conferma interessante, mentre l'elevato grado di incertezza potrebbe influire negativamente sulla fiducia di consumatori e imprese. La vera preoccupazione risiede nella possibilità che tale debolezza si estenda anche agli indicatori ciclici dell'economia. È verosimile che l'incertezza continui a rappresentare una variabile strutturale nel medio periodo. In tale scenario, la gestione rimane orientata a un approccio tattico e flessibile, con l'obiettivo di adattarsi tempestivamente alla dinamicità dei mercati.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	351.900.739	98,399%	351.274.475	98,530%
A1. Titoli di debito	351.900.739	98,399%	351.274.475	98,530%
A1.1 Titoli di Stato	143.258.034	40,058%	142.853.142	40,069%
A1.2 Altri	208.642.705	58,341%	208.421.333	58,461%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.443.708	0,684%	1.292.201	0,362%
F1. Liquidità disponibile	2.443.708	0,684%	1.292.201	0,362%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	3.280.602	0,917%	3.947.184	1,108%
G1. Ratei attivi	3.280.602	0,917%	3.947.183	1,107%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			1	0,001%
TOTALE ATTIVITA'	357.625.049	100,000%	356.513.860	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	77.788	82.740
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	77.423	82.740
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	365	
TOTALE PASSIVITA'	77.788	82.740
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	357.547.261	356.431.120
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD	357.547.261	356.431.120
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD	80.301.435,316	80.301.435,316
Valore unitario delle quote CLASSE CLD	4,453	4,439

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

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	18.500.000	15.205.520	4,252%
ITALY BTPS 5.75% 02-01/02/2033	EUR	11.000.000	12.951.400	3,622%
FRANCE O.A.T. 3.5% 23-25/11/2033	EUR	12.000.000	12.351.600	3,454%
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	10.000.000	9.980.600	2,791%
SPANISH GOVT 3.45% 24-31/10/2034	EUR	8.000.000	8.207.360	2,295%
FRANCE O.A.T. 1.25% 18-25/05/2034	EUR	9.500.000	8.108.060	2,267%
ITALY BTPS 4.2% 23-01/03/2034	EUR	7.000.000	7.497.630	2,097%
DEUTSCHLAND REP 2.5% 25-15/02/2035	EUR	7.500.000	7.431.600	2,078%
DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	EUR	7.000.000	6.936.440	1,940%
BELGIAN 3% 23-22/06/2033	EUR	6.000.000	6.040.920	1,689%
REP OF AUSTRIA 2.9% 23-20/02/2033	EUR	4.500.000	4.538.880	1,269%
ITALY BTPS 2.45% 17-01/09/2033	EUR	4.000.000	3.800.560	1,063%
BELGIAN 1.25% 18-22/04/2033	EUR	4.000.000	3.560.880	0,996%
CRED AGRICOLE SA 4.125% 23-07/03/2030	EUR	3.000.000	3.162.240	0,884%
ALLIANZ FINANCE 0.5% 20-14/01/2031	EUR	3.300.000	2.917.365	0,816%
NATL AUSTRALIABK 1.125% 19-20/05/2031	EUR	3.200.000	2.915.264	0,815%
ITALY BTPS 3.1% 19-01/03/2040	EUR	3.080.000	2.836.865	0,793%
CRED AGRICOLE SA 1% 19-03/07/2029	EUR	2.900.000	2.713.008	0,759%
UBS GROUP 22-02/04/2032 FRN	EUR	2.400.000	2.344.008	0,655%
BNP PARIBAS 1.5% 16-25/05/2028	EUR	2.350.000	2.291.908	0,641%
BANQ FED CRD MUT 0.25% 21-29/06/2028	EUR	2.400.000	2.240.520	0,626%
BANQ FED CRD MUT 0.625% 21-03/11/2028	EUR	2.400.000	2.232.672	0,624%
FRANCE O.A.T. 2% 17-25/05/2048	EUR	3.000.000	2.151.660	0,602%
CRED AGRICOLE SA 23-28/08/2033 FRN	EUR	2.000.000	2.125.620	0,594%
BANQ FED CRD MUT 4.125% 23-18/09/2030	EUR	2.000.000	2.107.540	0,589%
SPANISH GOVT 3.15% 23-30/04/2033	EUR	2.000.000	2.030.620	0,568%
FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	EUR	2.500.000	2.017.800	0,564%
NETHERLANDS GOVT 2.5% 12-15/01/2033	EUR	2.000.000	1.989.580	0,556%
DEUTSCHLAND REP 2.2% 24-15/02/2034	EUR	2.000.000	1.949.260	0,545%
ITALY BTPS 3.25% 15-01/09/2046	EUR	2.100.000	1.863.015	0,521%
BNP PARIBAS 2.1% 22-07/04/2032	EUR	2.000.000	1.833.940	0,513%
WESTPAC BANKING 3.799% 23-17/01/2030	EUR	1.700.000	1.776.347	0,497%
IRISH GOVT 1.7% 17-15/05/2037	EUR	2.000.000	1.720.660	0,481%
DEUTSCHE BOERSE 0.125% 21-22/02/2031	EUR	2.000.000	1.717.560	0,480%
ITALY BTPS 4.15% 24-01/10/2039	EUR	1.600.000	1.659.136	0,464%
ONTARIO TEACHERS 0.95% 21-24/11/2051	EUR	3.200.000	1.653.472	0,462%
MET LIFE GLOB 0.5% 21-25/05/2029	EUR	1.800.000	1.649.088	0,461%
SWEDBANK AB 4.125% 23-13/11/2028	EUR	1.500.000	1.572.315	0,440%
BANQ FED CRD MUT 4.125% 23-13/03/2029	EUR	1.500.000	1.565.910	0,438%
GOLDMAN SACHS GP 0.25% 21-26/01/2028	EUR	1.630.000	1.540.040	0,431%
ALLIANZ SE 22-05/07/2052 FRN	EUR	1.500.000	1.537.620	0,430%
SPANISH GOVT 1.2% 20-31/10/2040	EUR	2.130.000	1.523.781	0,426%
DEUTSCHLAND REP 1.8% 22-15/08/2053	EUR	2.000.000	1.519.960	0,425%
CRD MUTUEL ARKEA 0.375% 19-03/10/2028	EUR	1.500.000	1.391.205	0,389%
CAIXABANK 4.25% 23-06/09/2030	EUR	1.300.000	1.376.011	0,385%
ITALY BTPS 2.15% 22-01/09/2052	EUR	2.000.000	1.353.140	0,378%
SVENSKA HANDELSBANKEN 0.5% 20-18/02/2030	EUR	1.500.000	1.344.225	0,376%
UBS AG LONDON 0.5% 21-31/03/2031	EUR	1.530.000	1.327.765	0,371%
NESTLE FIN INTL 3.25% 22-15/01/2031	EUR	1.200.000	1.234.140	0,345%
ONTARIO TEACHERS 0.05% 20-25/11/2030	EUR	1.420.000	1.227.945	0,343%

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

Sezione I – Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

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

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

	TITOLI DATI IN PRESTITO	
	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:	18.322.727	5,207%
TOTALE	18.322.727	5,207%

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

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

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:		
Prestito titoli e merci (*)		
- Titoli dati in prestito	18.322.727	5,125%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- total return receiver		
- total return payer		

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 – Dati relativi alla concentrazione

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

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

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

	TITOLI RICEVUTI IN GARANZIA: PRIMI DIECI EMITTENTI	
	Importo	
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:		
- BELGIUM KINGDOM		1.812.004
- FRANCE (GOVT OF)		1.045.820
- ITALY GOVT INT BOND		51.186
- KINGDOM OF SPAIN		6.568.298
- NETHERLANDS GOVERNMENT		948
- REPUBLIC OF AUSTRIA		43
- US TREASURY N/B		10.476.751

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 (*) - MORGAN STANLEY & CO.	18.322.727	Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***)	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

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

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

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

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

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

III.2 Scadenza delle garanzie reali

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

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

SCADENZA DELLE GARANZIE REALI	Prestito titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2025:								
- meno di un giorno (*)								
- da un giorno a una settimana								
- da una settimana a un mese								
- da uno a tre mesi	0,000%							
- da tre mesi ad un anno	32,476%							
- oltre un anno	67,524%							
- scadenza aperta								
TOTALE	100,000%							

(*) Comprensivo del valore della liquidità

III.3 Valuta delle garanzie reali

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

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

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

III.4 Scadenza delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

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

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

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

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

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

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 – Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

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

Sezione 5 – Custodia delle garanzie reali

V.1 – Custodia delle garanzie reali ricevute

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

Si indica in calce il numero di depositari complessivo.

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

V.2 – Custodia delle garanzie reali concesse

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	11.331			4.856	16.187	70,000%	
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
Total return swap							
- total return receiver							
- total return payer							



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

Società appartenente al Gruppo Bancario Banco BPM
e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banco BPM S.p.A.
Corso Garibaldi 99 - 20121 Milano
Telefono: +39 02 80638.1 - Fax +39 02 80638222
Cod. Fisc./P.IVA e Reg. Imprese di Milano n. 07507200157
Capitale Sociale Euro 23.793.000 int. vers. - R.E.A. di Milano n. 1162082
www.animasgr.it - Info: clienti@animasgr.it
Numero verde: 800.388.876