Anima Quasar

Relazione Semestrale al 30.06.2023

LINEA STRATEGIE

- Anima Quasar Obbligazionario Flex

ANIMA

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
dell'azionista unico Anima Holding 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) Pierandrea Reale Marco Tugnolo Gianfranco Venuti Giovanna Zanotti (indipendente)

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 S.p.A. 3
ANIMA QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX 7

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR S.p.A AL 30 GIUGNO 2023

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 pressioni inflazionistiche, le fluttuazioni dei prezzi delle materie prime e dell'energia, l'azione restrittiva delle Banche Centrali, le riaperture in Cina, le tensioni geopolitiche, le prospettive globali di crescita ed i rischi di instabilità finanziaria hanno costituito i principali fattori di incertezza per i mercati finanziari nella prima metà del 2023. Le iniziative di Fed e BCE per contrastare l'inflazione e le attese su possibili rimodulazioni delle politiche monetarie hanno generato movimenti alterni sui rendimenti governativi. I rischi di ricadute negative per la crescita hanno alimentato, a tratti, fasi di disaffezione per le asset class rischiose. Le criticità che hanno coinvolto alcune banche regionali statunitensi (il fallimento di Silicon Valley Bank e First Republic Bank) ed interessato quelle europee (Credit Suisse), hanno indotto timori di possibili contagi, causando temporanei allargamenti degli spread sui corporate bond e di flessione dei mercati azionari. Le preoccupazioni per la solidità del sistema bancario e la stabilità finanziaria si sono attenuate da fine marzo, pur senza escludere nuove tensioni in futuro.
Da inizio anno al 30 giugno, l'indice globale azionario MSCI World Local ha fatto registrare una performance positiva di +14% in valuta locale. Dopo un avvio d'anno positivo, tra febbraio e marzo una parziale erosione di valore ha interessato i maggiori listini dei Paesi Sviluppati, che, tuttavia, si sono ripresi, chiudendo il semestre con ritorni positivi di +15% circa in virtù di un clima costruttivo, di un quadro macroeconomico resiliente e di una stagione degli utili positiva. Sono stati messi a segno guadagni di circa +16% per l'indice statunitense, +10% per quello europeo, +15% in Area Euro, +21% per l'indice italiano, +2,5% in UK, +23% in Giappone. L'indice dei Mercati Emergenti ha guadagnato +5% circa, in virtù delle borse asiatiche (Corea, Taiwan, India), mentre la Cina, malgrado il potenziamento degli stimoli, ha segnato una flessione (-4% circa). Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state segnate dai comparti tecnologia (Artificial Intelligence), comunicazioni, consumi discrezionali; le peggiori da energia, utilities, salute. La volatilità azionaria (VIX, V2X Index) si è mossa in flessione, inferiormente alle medie.
Gli indici obbligazionari, da inizio anno, hanno espresso dinamiche generalmente positive in valuta locale, sia sui governativi globali (l'indice governativo globale al 30 giugno 2023 ha registrato +1,7% circa), sia sui corporate bond (tra +2% e +4% circa). La dinamica dei rendimenti è stata orientata dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dal repricing delle attese sulla politica. Le emissioni di Bund tedeschi sulle scadenze a 2 e 10 anni si sono collocate a 3,188% e 2,39%, le emissioni di US Treasury a 2 e 10 anni a 4,9% e 3,84% circa. L'azione di ancoraggio esercitata dalle Banche Centrali sulle scadenze brevi ha generato l'appiattimento delle curve dei rendimenti di US Treasury e Bund tedeschi, le cui inversioni hanno sospinto verso i minimi storici i differenziali di tasso fra le emissioni a 2 e 10 anni. Il rendimento del BTP a 10 anni ha segnato 4,066%, con lo spread BTP-Bund attestatosi a fine giugno in area 167,5 punti base. Sulle diverse aree geografiche sono emerse performance variabili tra +4,2% circa dell'indice dei governativi italiani, +2% dell'indice in Area Euro, +1,6% circa dell'indice US Treasury, +1,2% circa di quello tedesco. La volatilità obbligazionaria (MOVE Index) si è mossa su livelli inferiori alle medie mobili a 100 e 200 giorni ed in prossimità della media mobile a 500 giorni.
Il cambio euro/dollaro Usa al 30 giugno 2023 segnava 1,09, con un guadagno da inizio anno di +1,9% circa. Il primo semestre è stato contraddistinto da fasi alterne di rafforzamento e di indebolimento del biglietto verde rispetto alla divisa unica, a seconda dell'andamento dei dati macroeconomici e delle decisioni di politica monetaria delle rispettive Banche centrali. Debole lo yen, alla luce dell'approccio accomodante della BoJ.
La quotazione dell'oro si è attestata a 1.919,35 USD circa, registrando una crescita da inizio anno di +5,2% circa, per effetto del privilegio accordato al bene rifugio nelle fasi di avversione al rischio.
Le materie prime hanno sofferto diffusi indebolimenti, a causa delle incertezze sulla forza della domanda e dei timori di rallentamento globale. Al 30 giugno, le quotazioni di Brent e WTI hanno registrato flessioni superiori e prossime a circa -12% da inizio anno (collocandosi rispettivamente a 74,9 e 70,64 USD/barile). Dopo una risalita dei prezzi indotta dal taglio alla produzione da parte dell'OPEC+, sono prevalsi i timori di rallentamenti dell'economia e di fragilità della. Il gas naturale ha registrato da inizio anno una progressiva discesa.

Scenario Macroeconomico

La crescita globale si è dimostrata resiliente, al netto di sporadiche fasi di rallentamento. Il settore dei servizi ha continuato a sostenere il peso delle principali economie sviluppate, mentre la domanda domestica ha tenuto meglio delle previsioni, soprattutto negli Usa. L'inflazione complessiva ha manifestato alcune flessioni per i beni di base sulle due sponde, ma le pressioni sui servizi core sono rimaste robuste e persistenti. Le Istituzioni di politica monetaria hanno mantenuto l'approccio restrittivo adottato nel 2022, fatta eccezioni per le Banche Centrali di Cina e Giappone. Il FOMC ha rallentato il passo degli aumenti, adottando un approccio maggiormente "data-dependent", ed alzando i tassi di interesse di 25 punti base sia a febbraio, sia a marzo, sia a maggio, raggiungendo la fascia 5%-5,25%. Il Presidente Powell ha precisato che le attese di tassi in calo non sono coerenti con lo scenario della Fed, prevedendo, anzi, ulteriori rialzi entro la fine dell'anno e continuando la riduzione del bilancio. La BCE ha effettuato rialzi di 50 punti base sia a febbraio sia a marzo e di 25 punti base sia a maggio sia a giugno, portando il tasso sui depositi a 3,5% e quello di finanziamento principale a 4%, chiudendo ai reinvestimenti del programma APP (da luglio. Nel Regno Unito la BoE ha alzato il tasso bancario di 50 punti base a febbraio, di 25 sia a marzo sia a maggio, e di ulteriori di 50 a giugno, raggiungendo il 5%. La Banca Nazionale Svizzera ha innalzato il Policy Rate a 1,75%. La Bank of Japan ha mantenuto inalterata la politica monetaria accomodante, continuando a sostenere l'economia ed arginando le pressioni al rialzo sui tassi, mentre la Banca Popolare Cinese ha confermato un approccio espansivo grazie a prospettive di inflazione ancora contenute.
Su entrambe le sponde dell'Atlantico sono emerse temporanee difficoltà nel sistema bancario connesse al ciclo di politica monetaria restrittiva. Alla crisi sofferta da alcune banche regionali statunitensi (sfociata in alcuni fallimenti: di maggiore rilievo quello della Silicon Valley Bank), si è aggiunta quella della svizzera Credit Suisse (con la mediazione del Governo elvetico è stato raggiunto l'accordo per la sua acquisizione da parte di UBS). Sei banche centrali (Fed, BCE, BoC, BoE, BoJ, SNB) hanno promosso un'azione coordinata per sostenere la liquidità del sistema finanziario globale, e per evitare conseguenze di rilevanza sistemica. Dopo i timori seguiti alle turbolenze bancarie di marzo, le condizioni di erogazione del credito bancario statunitense si sono riprese.
Il mercato del lavoro Usa ha attraversato una perdurante fase di solidità: la disoccupazione è marginalmente risalita, ma la creazione di posti di lavoro rimane superiore alla media storica. La fiducia dei consumatori è orientata in ripresa. L'economia ha fornito segnali positivi, anche se, talvolta, altalenanti tra la resilienza della domanda e alcune perdite di slancio. Nell'ambito delle rilevazioni PMI/ISM, il dato dei servizi e quello composito si sono collocati in territorio espansivo, mentre la componente manifatturiera è rimasta relegata nel quadrante di contrazione. Le vendite al dettaglio e gli ordinativi, in rallentamento a marzo, hanno registrato un rimbalzo ad aprile e a maggio. Alcuni segnali dell'avvio di un processo deflazionistico, favorito dal calo della componente "energia", hanno interessato solo i prezzi alla produzione, mentre gli indici dei prezzi al consumo hanno confermato pressioni robuste: la dinamica inflativa, pur se in rallentamento e lievemente inferiore alle attese nei valori complessivi (headline inflation a 4%), è ancora consistente per le componenti dei servizi (con core inflation a +5,3%).
Nell'Euro-area la crescita si è contratta nel primo trimestre per effetto del calo della spesa pubblica, ma la domanda ha retto meglio del previsto, guidata dalla spesa del settore privato, dai servizi e dalle esportazioni. Le pressioni sui prezzi sono rimaste sostenute, malgrado una recente stabilizzazione dell'inflazione complessiva al consumo. L'inflazione core si è mantenuta vischiosa e persistente (guidata dai servizi), mentre gli indicatori dei prezzi alla produzione hanno registrato un rallentamento grazie al calo dei prezzi dell'energia. Il tasso di disoccupazione si è attestato a 6,5%. Le vendite al dettaglio hanno espresso una progressiva debolezza; la produzione industriale è apparsa in stabilizzazione. Gli indicatori ciclici (PMI) sono orientati verso un trend discendente. Il comparto dei servizi è stato supportato dalla resilienza della domanda, collocandosi sopra la soglia espansiva, mentre il dato composito, in sensibile calo, si è posizionato al margine del quadrante di crescita, frenato dalla fiducia delle imprese manifatturiere. La fiducia dei consumatori non ha brillato, anch'essa posizionata in territorio negativo.
In Cina, la ripresa dell'economia seguita alla fine della zero-Covid policy ha accusato un sensibile rallentamento nel corso del secondo trimestre. Gli indicatori ciclici/previsionali hanno continuato a registrare collocazioni espansive sia per il dato composito sia per i servizi, mentre quello manifatturiero si è posizionato al margine della soglia di demarcazione. La produzione industriale, benché debole e inferiore alle attese, è in via di stabilizzazione. L'inflazione, debole per effetto di una ripresa asincrona di domanda ed offerta, sembra sotto controllo: l'inflazione complessiva al consumo resta debole e quella alla produzione è in decelerazione. Le Autorità sono rimaste focalizzate sul sostegno fiscale e normativo della crescita.
In Europa orientale prosegue la guerra seguita all'invasione russa dell'Ucraina, senza che si siano registrati progressi sul fronte del dialogo diplomatico per porre fine alle ostilità.

Prospettive

L'analisi dei dati macroeconomici suggerisce che le principali economie possano andare incontro a un debole rallentamento. Stati Uniti ed Europa potrebbero affrontare un indebolimento ciclico nel quarto trimestre, se non più tardi e potrebbero attraversare una lieve recessione, superficiale e di breve durata.
Non si può escludere che nei prossimi mesi le banche tendano ad innalzare ulteriormente i costi di capitale e finanziamenti, rallentando il lending, anche se al momento non vi sono evidenze in tal senso.
Negli USA le vendite al dettaglio al rialzo, i guadagni generalizzati nei comparti dei beni e dei servizi, gli ordini di beni durevoli, i solidi dati sull'utilizzo delle carte di credito, gli ampi risparmi e la tonica fiducia nel settore dei servizi, suggeriscono un ritmo di spesa ancora consistente per i mesi a venire. L'economia statunitense potrebbe non entrare in recessione quest'anno, se non in misura quasi trascurabile nel quarto trimestre. Per il 2023, la stima del GDP USA rimane orientata positivamente, a +1,5% su base annua.
Le prospettive di crescita per l'Euro Area (il PIL annuo è stimato a +0,3% nel 2023) puntano ad un rallentamento, ed includono la possibilità di una recessione superficiale e breve, comunque circoscritta al quarto trimestre. L'indicatore previsionale composito, ancorché al margine dell'area espansiva, è orientato in flessione, e in prospettiva gli effetti della stretta monetaria e creditizia potrebbero frenare l'attività. La dinamica dei consumi appare meno brillante rispetto agli USA, a fronte di una domanda interna più debole. È atteso un moderato rafforzamento del mercato del lavoro.
In Cina, le prospettive di crescita sono in linea con il potenziale. Il sostegno all'economia reale implicherebbe il mantenimento di stimoli fiscali, e l'agevolazione del credito con misure proattive, ambiziose e di ampio respiro, in aggiunta al taglio dei tassi recentemente attuato. Sono attesi interventi più decisi da parte delle autorità, poiché si prevede che il commercio estero possa contribuire sempre meno al PIL. Il raffreddamento dello slancio dell'economia reso possibile dalle riaperture post-Covid potrebbe comprimere la crescita, orientata verso ritmi sequenziali più lenti nei prossimi trimestri (la stima, su base annua 2023, è di +5,3%).
Nei Mercati Sviluppati, la dinamica dell'inflazione segnala progressi lenti: i prezzi potrebbero mantenersi ancora piuttosto volatili per qualche tempo. L'indicatore headline dovrebbe flettere ulteriormente in corso d'anno. Negli Stati Uniti l'inflazione core dovrebbe rallentare, frenata dall'andamento dei prezzi dei beni: pur rimanendo esposta alla volatilità dei prezzi delle auto usate e del comparto dei servizi. Ci attendiamo una certa attenuazione nella crescita dei salari, sebbene in modo non regolare. La previsione per l'inflazione core statunitense, per il 2023, si attesta in area +4,7%.
Nell'Area Euro l'inflazione complessiva dovrebbe continuare a diminuire; tuttavia, le prospettive per l'inflazione core (stimata a +5% per il 2023) permangono più complesse rispetto agli USA, ed orientate al rialzo, soprattutto nel comparto dei servizi. Come la disinflazione energetica fatica a prendere abbrivio, a causa dei ritardi nella trasmissione del calo dei prezzi lungo le catene del valore, anche per i beni di base potremmo assistere a una certa disomogeneità nella trasmissione della disinflazione dei costi di input. I prezzi dei generi alimentari restano fortemente legati alle condizioni meteorologiche e dei raccolti. Nel complesso, sembra improbabile che la disinflazione possa procedere con slancio fino a quando un importante rallentamento ciclico non aggredirà la domanda interna dell'Euro Area.
In Cina l'inflazione dovrebbe rimanere modesta risalendo solo in misura limitata per effetto della domanda domestica e dei servizi. Al contempo, i prezzi alla produzione potrebbero indebolirsi ulteriormente, a causa del raffreddamento della crescita globale e del commercio estero. La stima del dato core su base annua 2023 è di 0,6%.
La politica monetaria nei Mercati Sviluppati continuerà a seguire l'imperativo del contenimento dell'inflazione. Le Banche Centrali si manterranno restrittive, sebbene in misura minore rispetto al passato. Sia la Fed sia la BCE potrebbero effettuare ulteriori incrementi dei tassi per complessivi 50 punti base entro settembre, ma non è escluso che consegnino ulteriori rialzi, se crescita ed inflazione continuassero a non cedere. Anche se economia, inflazione e salari dovessero rallentare, è difficile che ciò possa avvenire tanto velocemente da indurre Fed e BCE a un passo indietro. In ogni caso, i tassi ufficiali dovrebbero rimanere elevati per lungo tempo, dopo la conclusione dei cicli di rialzo. La Fed potrebbe agire con rialzi, nelle riunioni di luglio e settembre, sino a 5,5%-5,75%. Successivi tagli dei tassi non sono al momento previsti o prevedibili: l'economia statunitense potrebbe entrare in una recessione lieve e di breve durata nel quarto trimestre, o più oltre, con un'inflazione core ancora molto al di sopra dell'obiettivo. La BCE, ritenendo l'attuale livello dei tassi non sufficientemente restrittivo e vincolata da una robusta inflazione core e da salari in crescita più resilienti del previsto, potrebbe raggiungere un tasso di deposito in area 4% entro settembre, con il rischio di un'ulteriore estensione dell'inasprimento. Nel frattempo, l'interruzione dei reinvestimenti del programma APP potrebbe avere un impatto sostanziale sulle condizioni finanziarie, soprattutto in un anno di consistenti aumenti dell'offerta netta di titoli di Stato.
In Cina, è prevedibile che la Banca Popolare Cinese continui a mantenere un approccio espansivo per stimolare e consolidare la crescita. L'azione di allentamento sul loan prime rate (LPR) rende meno urgente un intervento

sul coefficiente di riserva obbligatoria (RRR), ma il rallentamento dell'attività potrebbe richiedere maggiori stimoli monetari e fiscali.
I mercati azionari globali rimangono condizionati da flussi di notizie estremamente variabili, che potrebbero imprimere spinte asimmetriche. Vi sono inoltre diversi fattori di incertezza: l'andamento del quadro macroeconomico e dei fondamentali, le condizioni finanziarie, la consistenza dei flussi di liquidità che hanno favorito l'ascesa dell'azionario, il posizionamento degli investitori e la possibilità di fasi di forte vendita. La fase rialzista, sostenuta dalla forza dell'economia statunitense, dal calo dei prezzi dei fattori di produzione e della resilienza dei consumatori, potrebbe proseguire ancora per qualche tempo, ma in progressiva attenuazione. Il rallentamento ciclico atteso sui Mercati sviluppati si potrebbe manifestare con un certo ritardo, inducendo la compressione dei margini e peggiorando le prospettive di redditività delle aziende. L'aggressività delle Banche Centrali e il restringimento delle condizioni finanziarie hanno introdotto ulteriori fattori di incertezza: tuttavia, riteniamo che gli effetti sul ciclo economico non si siano ancora manifestati appieno. La borsa di Tokyo è entrata in una fase costruttiva (in virtù di una stagione degli utili positiva, sospinta della tecnologia e dagli investimenti, sostenuta dall'approccio accomodante della Bank of Japan, dai miglioramenti alla corporate governance e da bassi indebitamenti), mentre altri Mercati sviluppati sono collocati in un trading range ampio. Tali osservazioni portano a considerare possibili riposizionamenti da parte degli investitori, muovendo da un contesto non bilanciato, caratterizzato da volumi intermediati relativamente bassi, liquidità in diminuzione e attese di scarsa direzionalità. In un clima di incertezza e di difficile individuazione di catalizzatori di crescita, sul comparto azionario è consigliabile un approccio prudente., lontano da posizionami estreme. Nell'ambito di una preferenza, trasversale ai settori, per società di qualità con buona generazione di cassa e robusta struttura patrimoniale, si segnalano le aziende del comparto della tecnologia focalizzate sullo sviluppo dell'intelligenza artificiale. Una propensione marginalmente costruttiva sulla Cina guarda alle potenzialità di crescita economica, alla stabilizzazione del comparto immobiliare, ai possibili ulteriori stimoli introdotti dalle autorità, e ai benefici che potrebbero riflettersi sugli altri Mercati Emergenti asiatici.
Per quanto riguarda il comparto obbligazionario governativo e la duration, esprimiamo un giudizio costruttivo con preferenza per le aree core. La correlazione tra Bund e Treasury dovrebbe permanere elevata, poiché non è previsto un disaccoppiamento significativo tra le politiche monetarie aggressive della Fed e della BCE nel breve termine. Il mercato è attualmente inserito in un trading range orizzontale molto ampio che richiede un approccio tattico costante. La possibile variabilità dei dati in entrata, in funzione di quanto atteso sul fronte dell'inflazione e della crescita (unitamente alla politica monetaria restrittiva, portano a ritenere che i tassi di remunerazione governativi abbiano raggiunto livelli interessanti e che portino valore, suggerendo di proseguire con un moderato accumulo. In prospettiva, sia la Fed sia la BCE potrebbero adottare retoriche meno aggressive con maggiore attenzione alla stabilità delle condizioni finanziarie. All'estremo opposto, qualche sofferenza sui corsi potrebbe essere indotta dagli eventuali ulteriori rialzi dei tassi, oltre a quanto già previsto, qualora emergesse una visione più pessimistica nei confronti dell'inflazione e più ottimistica nei confronti della crescita. Posizionamenti non estremi ed attenzione alla volatilità dovrebbero consentire di catturare valore, anche in fasi di mercato scarsamente direzionali. Sui BTP consigliamo un atteggiamento prudente, alla luce di condizioni di finanziamento più severe, delle esigenze di funding prospettico, dell'interruzione dei reinvestimenti dell'APP, della consistente entità del debito, del dibattito sull'impiego dei fondi del PNRR, della compressione dello spread e dell'eventuale rallentamento della crescita. Tuttavia, il carry interessante, la una rete di protezione assicurata dall'UE, la distribuzione del debito e l'interesse degli investitori retail domestici continuano a conferire valore alle emissioni governative italiane.
Relativamente alle obbligazioni societarie, suggeriamo di prediligere un buon livello di diversificazione, indirizzando la selezione su emittenti di elevata qualità, per arginare eccessi di volatilità e di illiquidità. Il segmento Investment Grade esprime un migliore accesso al mercato ed una maggiore gestibilità degli asset, anche in virtù di una domanda di base più stabile e di rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione. Per il segmento high yield, la temporanea riapertura del mercato con diversi deal di emissione evidenzia i rischi connessi a società più fragili e a minore merito di credito: il differimento della maturity distoglie l'attenzione dal rifinanziamento del debito, ma accende i riflettori sui tassi di emissione molto elevati, con conseguente innalzamento del costo del debito stesso, tenuto conto del rischio di un progressivo inasprimento delle condizioni di erogazione del credito.
Il cambio euro/dollaro Usa rimane condizionato dalle politiche di Fed e BCE, il cui approccio aggressivo potrebbe mutare o indebolirsi gradualmente, ma non simmetricamente, nel medio periodo a seconda delle dinamiche di crescita e inflazione e dell'avanzamento dei cicli di rialzo. Potrebbe permanere una certa volatilità in relazione alla pubblicazione dei dati macroeconomici, e ci aspettiamo che il cambio resti contraddistinto dall'assenza di una direzionalità chiara.
Relativamente alle materie prime, l'equilibrio fra domanda e offerta resta incerto: se l'attività economica dovrebbe rallentare, le economie sviluppate continuano a esibire una certa resilienza.

ANIMA QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX

Durante il primo semestre, i mercati globali hanno attraversato importanti sviluppi. Inizialmente, i titoli obbligazionari hanno registrato un forte crescita grazie alla combinazione di inflazione in calo e dati economici contrastanti. Questo ha portato gli investitori a prevedere un rallentamento delle politiche monetarie restrittive. I rendimenti dei corsi obbligazionari sono diminuiti a livello mondiale, con un aumento degli acquisti sugli strumenti a lungo termine. Nel corso delle prime settimane del 2023, l'abbondanza di liquidità ha agevolato l'assorbimento di oltre 600 miliardi di dollari di nuove emissioni obbligazionarie globali.
A febbraio, i dati macroeconomici hanno superato le previsioni, indicando economie solide, in particolare con sorprendenti risultati sul mercato del lavoro statunitense. Questo ha trasformato l'ipotesi iniziale di una possibile recessione profonda in una prospettiva di "soft landing" con una riduzione meno pronunciata delle politiche di aumento dei tassi. Anche l'inflazione ha mostrato una decelerazione meno marcata rispetto alle previsioni. I leader delle banche centrali hanno cercato di convincere i mercati sulla loro determinazione a perseguire politiche monetarie restrittive per riportare l'inflazione al target e hanno suggerito la possibilità di tassi superiori alle aspettative.
Tuttavia, il fallimento di alcune banche regionali negli Stati Uniti e il salvataggio di Credit Suisse hanno nuovamente alterato lo scenario dei mercati finanziari, sollevando preoccupazioni sulla stabilità del sistema dopo un periodo di aumenti dei tassi repentini e aggressivi. Il Federal Open Market Committee (FOMC) ha riconosciuto che la crisi bancaria rappresenta un ulteriore fattore restrittivo rispetto all'aumento dei tassi, anche se l'entità di questa restrizione è ancora incerta, e i rendimenti hanno registrato un rapido ritracciamento.
Superati i timori di una crisi sistemica nel settore finanziario, i rendimenti si sono stabilizzati in un intervallo che conferma una situazione di decelerazione ciclica senza impatti significativi sull'inflazione, che rimane su una traiettoria incerta. In un contesto di rendimenti stabili, bassa volatilità e attesa di un elemento dominante, gli investitori hanno adottato una posizione cauta, evitando posizioni particolarmente aggressive sui tassi.
In questo contesto, Il portafoglio governativo è stato costruito con una preferenza per i titoli di Stato europei con scadenza media-lunga, compresi tra 2 e 10 anni, con un contributo alla duration superiore ai 4 anni. La componente di credito del fondo rappresenta circa il 56% del totale, contribuendo con quasi 2,5 anni di duration. Per garantire una diversificazione adeguata, i titoli corporate comprendono un mix di nomi denominati in euro, appartenenti a diverse aree geografiche a livello globale. Il rating medio del portafoglio si attesta intorno a A-, evidenziando la predominanza di titoli ad alto grado di investimento nel fondo. Si mantiene una buona diversificazione (il principale emittente corporate ha un peso inferiore al 2%) e una certa solidità della struttura con predominanza di titoli senior. Nel corso del primo semestre 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti.
Il fondo è impostato per affrontare il secondo semestre con una strategia basata sul maggior rendimento della selezione corporate con un rischio diversificato grazie alla componente governativa.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA QUASAR OBBLIGAZIONARIO FLEX AL 30/06/2023
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**330.223.233**	**98,782%**	**313.561.328**	**96,452%**
A1. Titoli di debito	330.223.233	98,782%	313.561.328	96,452%
A1.1 Titoli di Stato	146.634.131	43,863%	133.571.370	41,087%
A1.2 Altri	183.589.102	54,919%	179.989.958	55,365%
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'	**2.052.936**	**0,614%**	**9.191.330**	**2,827%**
F1. Liquidità disponibile	2.052.936	0,614%	9.191.330	2,827%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**2.020.321**	**0,604%**	**2.344.292**	**0,721%**
G1. Ratei attivi	2.020.321	0,604%	2.344.291	0,721%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			1	0,000%
TOTALE ATTIVITA'	**334.296.490**	**100,000%**	**325.096.950**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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'	**61.686**	**65.150**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	61.686	65.150
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**61.686**	**65.150**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**334.234.804**	**325.031.800**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD	**334.234.804**	**325.031.800**
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD	**80.301.435,316**	**80.301.435,316**
Valore unitario delle quote CLASSE CLD	**4,162**	**4,048**

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
ITALY BTPS 1.35% 19-01/04/2030	EUR	17.500.000	14.980.525	4,481%
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	18.500.000	14.387.635	4,304%
ITALY BTPS 0.95% 20-01/08/2030	EUR	16.350.000	13.473.544	4,030%
FRANCE O.A.T. 1.5% 15-25/05/2031	EUR	13.400.000	12.173.900	3,642%
DEUTSCHLAND REP 0% 22-15/02/2032	EUR	12.000.000	9.821.400	2,938%
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	10.400.000	8.686.912	2,599%
BELGIAN 0.1% 20-22/06/2030	EUR	8.000.000	6.615.520	1,979%
BELGIAN 320 4.25% 10-28/03/2041	EUR	4.560.000	5.139.485	1,537%
FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	EUR	6.000.000	4.847.220	1,450%
DEUTSCHLAND REP 4.75% 08-04/07/2040	EUR	3.600.000	4.712.868	1,410%
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/05/2035	EUR	6.000.000	4.511.040	1,349%
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/11/2031	EUR	5.600.000	4.423.552	1,323%
FRANCE O.A.T. 2% 17-25/05/2048	EUR	5.200.000	4.114.760	1,231%
FRANCE O.A.T. 0.75% 20-25/05/2052	EUR	6.000.000	3.275.040	0,980%
BNP PARIBAS 1.5% 16-25/05/2028	EUR	3.550.000	3.161.097	0,946%
ITALY BTPS 1.65% 15-01/03/2032	EUR	3.500.000	2.936.045	0,878%
DEUTSCHLAND REP 4.75% 03-04/07/2034	EUR	2.400.000	2.935.800	0,878%
ALLIANZ FINANCE 0.5% 20-14/01/2031	EUR	3.300.000	2.702.634	0,808%
SPANISH GOVT 1.2% 20-31/10/2040	EUR	3.630.000	2.477.983	0,741%
MICROSOFT CORP 3.125% 13-06/12/2028	EUR	2.420.000	2.421.137	0,724%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2052	EUR	4.000.000	2.051.600	0,614%
CRED AGRICOLE SA 1% 19-03/07/2029	EUR	2.400.000	2.033.304	0,608%
BANQ FED CRD MUT 0.25% 21-29/06/2028	EUR	2.400.000	2.004.744	0,600%
NETHERLANDS GOVT 2.5% 12-15/01/2033	EUR	2.000.000	1.968.320	0,589%
BANQ FED CRD MUT 0.625% 21-03/11/2028	EUR	2.400.000	1.964.688	0,588%
LANDBK HESSEN-TH 4% 23-04/02/2030	EUR	2.000.000	1.963.020	0,587%
BNP PARIBAS 20-01/09/2028 FRN	EUR	2.200.000	1.856.734	0,555%
SPANISH GOVT 3.45% 16-30/07/2066	EUR	2.000.000	1.819.980	0,544%
WESTPAC BANKING 0.875% 16-17/04/2027	EUR	2.050.000	1.819.416	0,544%
SVENSKA HANDELSBANKEN 1% 20-15/04/2025	EUR	1.890.000	1.791.323	0,536%
IRISH GOVT 1.35% 18-18/03/2031	EUR	1.920.000	1.731.802	0,518%
SANOFI 1.375% 18-21/03/2030	EUR	1.900.000	1.673.349	0,501%
DNB BANK ASA 21-23/02/2029 FRN	EUR	2.000.000	1.656.980	0,496%
BERLIN HYP AG 0.375% 21-21/04/2031	EUR	2.200.000	1.631.278	0,488%
BANQ FED CRD MUT 0.25% 21-19/07/2028	EUR	2.000.000	1.623.340	0,486%
BANQ FED CRD MUT 1.25% 17-26/05/2027	EUR	1.800.000	1.613.772	0,483%
DEUTSCHE BOERSE 0.125% 21-22/02/2031	EUR	2.000.000	1.575.360	0,471%
CRED AGRICOLE SA 4.125% 23-07/03/2030	EUR	1.500.000	1.515.360	0,453%
JOHNSON&JOHNSON 1.65% 16-20/05/2035	EUR	1.760.000	1.504.800	0,450%
BANQ FED CRD MUT 4.125% 23-13/03/2029	EUR	1.500.000	1.495.920	0,447%
MET LIFE GLOB 0.5% 21-25/05/2029	EUR	1.800.000	1.473.930	0,441%
ONTARIO TEACHERS 0.5% 20-06/05/2025	EUR	1.560.000	1.463.966	0,438%
POLAND GOVT BOND 3.25% 14-25/07/2025	PLN	6.800.000	1.460.144	0,437%
NATL AUSTRALIABK 1.125% 19-20/05/2031	EUR	1.700.000	1.411.901	0,422%
BANCO SANTANDER 0.5% 20-04/02/2027	EUR	1.600.000	1.395.552	0,417%
WELLS FARGO CO 1% 16-02/02/2027	EUR	1.570.000	1.388.320	0,415%
GOLDMAN SACHS GP 0.25% 21-26/01/2028	EUR	1.630.000	1.362.403	0,408%
MORGAN STANLEY 21-29/10/2027 FRN	EUR	1.530.000	1.333.410	0,399%
NORDEA BANK AB 0.5% 20-14/05/2027	EUR	1.510.000	1.333.360	0,399%
SKANDINAV ENSKIL 0.375% 21-21/06/2028	EUR	1.600.000	1.315.424	0,393%

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
Soggetta all'attività di direzione e coordinamento del socio unico Anima Holding S.p.A.
Corso Garibaldi 99 - 20121 Milano - Telefono: +39 02 80638.1 - Fax +39 02 80638222
Cod. Fisc./P.IVA e Reg. Imprese di Milano n. 07507200157 Capitale Sociale Euro 23.793.000 int. vers. - R.E.A. di Milano n. 1162082
www.animasgr.it - Info: clienti@animasgr.it Numero verde: 800.388.876