

# Sistema Forza

## Relazione Semestrale al 30.06.2025

### LINEA PROFILI

- Anima Forza Dinamico
- Anima Forza Equilibrato
- Anima Forza Moderato
- Anima Forza Prudente

## **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 FORZA DINAMICO .....	10
ANIMA FORZA EQUILIBRATO .....	15
ANIMA FORZA MODERATO .....	20
ANIMA FORZA PRUDENTE.....	25

## 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 FORZA DINAMICO

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito una performance positiva, inferiore a quella del benchmark di riferimento. Il forte indebolimento del dollaro americano è stato fattore comune a molte delle dinamiche vissute dai mercati finanziari nel corso del semestre. Sfiducia accusata dal dollaro a seguito dell'incertezza determinata dal comportamento ondivago della Presidenza USA in tema di dazi e più in generale dalla conflittualità che si è venuta a creare con i principali partner commerciali.

Sui mercati obbligazionari, il periodo è stato da "trading range" su governativi, valute e crediti, al netto dei movimenti sul dollaro americano e su Bund e Treasury provocati, rispettivamente, dall'approvazione del piano di stimoli fiscali tedesco e dal "Liberation day" americano. Ad offrire soddisfazione sono stati il carry e lo steepening delle curve, con le parti a breve più premianti di quelle lunghe. In termini total return, il comparto high yield ha fatto meglio dell'investment grade e i comparti "a spread" (incluso l'obbligazionario emergente) hanno sovraperformato i governativi dei Paesi sviluppati.

In ambito azionario, è stata l'area europea che, più di tutte, ha fatto da traino ai mercati, mentre le altre aree geografiche hanno vissuto nel semestre fasi alterne e a diversa velocità, fasi condizionate soprattutto dall'evolvere della politica tariffaria americana, ma anche da tematiche specifiche e trainanti come quella dell'Intelligenza Artificiale e di evoluzione delle dinamiche geopolitiche. Una divergenza di performance così marcata tra l'andamento dei listini statunitensi rispetto a quelli del Vecchio Continente ha pochi precedenti storici. Il brillante andamento del mercato azionario europeo da inizio anno è, in effetti, il combinato disposto di una pluralità di fattori: oltre alla citata sfiducia verso gli asset statunitensi va ricordata una lunghissima stagione di sottoperformance dei mercati continentali, uno sconto valutativo che ha raggiunto livelli estremi e la presenza di politiche economiche in questo momento particolarmente favorevoli dal punto di vista della crescita. A fianco di questi fattori più momentum hanno cominciato ad affermarsi anche altri fattori più strutturali: una tecnologia europea che è destinata a crescere di importanza nel contesto socio-politico che andrà a delinearci nei prossimi anni e un listino europeo che sta gradualmente, ma inesorabilmente aumentando la componente growth dei propri portafogli.

In questo contesto, Anima Forza Dinamico ha beneficiato dell'esposizione a tutti i segmenti di mercato di riferimento, con eccezione di quello azionario americano e, marginalmente, di quello dell'Asia Pacifico. Nel corso del primo trimestre, l'area Europea è stata preferita a quella americana, in termini di posizionamento azionario, per l'aspettativa di revisioni al rialzo degli utili, un miglioramento dei fondamentali macro e una "fiscal policy" più supportiva dopo le elezioni tedesche. Inoltre, l'esposizione all'area americana, pur sempre gestita in modo dinamico, nella prima parte del semestre è stata più cauta sulla scorta di una partecipazione sempre più bassa ai rialzi e di movimenti sempre più estremi. Inoltre, i rischi di "downside" aumentavano, sia perché la crescita marginale derivante da "fiscal policy" negli Stati Uniti sembrava destinata a diminuire nel corso dell'anno rispetto all'anno scorso e rispetto anche al 2026, sia perché il mercato del lavoro rischiava fortemente di indebolirsi per le politiche sull'immigrazione e le minori assunzioni a livello federale. Detto questo, una view più conservativa, sebbene non negativa, di posizionamento azionario veniva implementata solo dopo la metà di aprile, per prendere profitto dei rialzi dei mesi precedenti, ma anche per tenere conto degli annunci fatti dall'amministrazione americana in ambito tariffario; annunci a cui seguivano smentite e "ritocchi" che aumentavano l'incertezza, soprattutto in termini di visibilità per le imprese. Per quanto riguarda le altre aree geografiche, una menzione particolare meritano i Paesi emergenti, per l'ottima performance registrata nel corso del secondo trimestre. Paesi emergenti che, anche in ambito obbligazionario, hanno dimostrato una forte resilienza, pur in un contesto non sempre favorevole in termini di andamento dei tassi d'interesse, grazie alla forte componente di carry e a un andamento degli spread che ha fatto da forte sostegno. Spread e carry sono stati forti elementi di sostegno anche per il mercato del credito, high yield in particolare. Tutto ciò in un contesto di aspettative per una politica accomodante da parte della Bce, aspettative che hanno sostenuto il mercato obbligazionario governativo di Area Euro fornendo, al

tempo stesso, un contesto positivo di performance anche per strategie con un basso profilo di rischio relativo.

In questo contesto, in termini di performance attribution, l'attività di selezione fondi in ambito azionario europeo ed obbligazionario ha compensato, in positivo, quella negativa su azionario americano, azionario emergente ed dell'Asia-Pacifico. In termini allocativi, nullo il contributo delle strategie azionarie e marginalmente negativo quello riveniente dalle strategie obbligazionarie. Infine, la gestione di portafoglio, complessivamente dinamica, ha compensato in termini di performance quella riveniente dalla liquidità, che il Fondo ha sostanzialmente sempre avuto in sottopeso rispetto a benchmark.

Alla luce degli attuali fattori macro/fondamentali e dei rischi geopolitici, si ritiene opportuno mantenere la prudenza sull'asset class azionaria, pur esprimendo un "bias" positivo per l'area americana, legato a ragioni tematiche specifiche, relative ad un interesse particolare per il comparto dell'Intelligenza Artificiale. Per quanto riguarda la view sull'asset class obbligazionaria, un posizionamento sostanzialmente neutrale sembra consigliato: i rendimenti governativi sono in consolidamento in un "trading range" piuttosto stretto mentre, con riferimento al comparto del credito, si evidenziano rischi derivanti dal surriscaldamento del mercato primario e dalla compressione dei premi al rischio.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA FORZA DINAMICO 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>208.484.580</b>	<b>96,948%</b>	<b>213.999.697</b>	<b>98,272%</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	208.484.580	96,948%	213.999.697	98,272%
<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>499.734</b>	<b>0,232%</b>	<b>464.302</b>	<b>0,213%</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	499.734	0,232%	464.302	0,213%
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>6.045.583</b>	<b>2,811%</b>	<b>3.257.438</b>	<b>1,496%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.813.420	1,308%	3.257.437	1,496%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.247.123	1,510%	1	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.960	-0,007%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>18.418</b>	<b>0,009%</b>	<b>41.305</b>	<b>0,019%</b>
G1. Ratei attivi	18.418	0,009%	41.305	0,019%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>215.048.315</b>	<b>100,000%</b>	<b>217.762.742</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	291.213	178.803
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	291.213	178.803
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	256.505	274.655
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	256.505	274.397
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		258
TOTALE PASSIVITA'	547.718	453.458
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	214.500.597	217.309.284
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	87.655.350	85.235.237
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	9.574.285,679	9.523.863,725
Valore unitario delle quote CLASSE A	9,155	8,950
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	366.092	357.871
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	40.020,263	40.020,263
Valore unitario delle quote CLASSE B	9,148	8,942
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE N	54.349.706	71.588.995
Numero delle quote in circolazione CLASSE N	5.509.173,987	7.404.586,876
Valore unitario delle quote CLASSE N	9,865	9,668
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE NPI	72.129.449	60.127.181
Numero delle quote in circolazione CLASSE NPI	7.335.534,593	6.240.048,081
Valore unitario delle quote CLASSE NPI	9,833	9,636

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	2.549.415,519
Quote Rimborsate	2.498.993,565
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	
Quote rimborsate	
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	1.682.370,933
Quote rimborsate	3.577.783,822
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe NPI	
Quote emesse	2.223.285,750
Quote rimborsate	1.127.799,238

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
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	973.057	37.900.562	17,624%
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	5.293.755	34.345.880	15,971%
ANIMA AZIONARIO EUROPA LTE	EUR	4.174.177	33.456.028	15,557%
ANIMA AMERICA Y	EUR	2.484.497	24.161.736	11,235%
DBX MSCI USA 1C	EUR	147.035	22.724.994	10,567%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	300.822	15.839.473	7,366%
ANIMA PACIFICO Y	EUR	1.611.652	10.886.710	5,062%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	643.818	10.377.695	4,826%
AMUNDI MSCI EMERG MARK	EUR	1.829.914	9.709.524	4,515%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	1.674.097	9.081.977	4,223%

### 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 FORZA EQUILIBRATO

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito una performance positiva, inferiore a quella del benchmark di riferimento. Il forte indebolimento del dollaro americano è stato fattore comune a molte delle dinamiche vissute dai mercati finanziari nel corso del semestre. Sfiducia accusata dal dollaro a seguito dell'incertezza determinata dal comportamento ondivago della Presidenza USA in tema di dazi e più in generale dalla conflittualità che si è venuta a creare con i principali partner commerciali.

Sui mercati obbligazionari, il periodo è stato da "trading range" su governativi, valute e crediti, al netto dei movimenti sul dollaro americano e su Bund e Treasury provocati, rispettivamente, dall'approvazione del piano di stimoli fiscali tedesco e dal "Liberation day" americano. Ad offrire soddisfazione sono stati il carry e lo steepening delle curve, con le parti a breve più premianti di quelle lunghe. In termini total return, il comparto high yield ha fatto meglio dell'investment grade e i comparti "a spread" (incluso l'obbligazionario emergente) hanno sovraperformato i governativi dei Paesi sviluppati.

In ambito azionario, è stata l'area europea che, più di tutte, ha fatto da traino ai mercati, mentre le altre aree geografiche hanno vissuto nel semestre fasi alterne e a diversa velocità, fasi condizionate soprattutto dall'evolvere della politica tariffaria americana, ma anche da tematiche specifiche e trainanti come quella dell'Intelligenza Artificiale e di evoluzione delle dinamiche geopolitiche. Una divergenza di performance così marcata tra l'andamento dei listini statunitensi rispetto a quelli del Vecchio Continente ha pochi precedenti storici. Il brillante andamento del mercato azionario europeo da inizio anno è, in effetti, il combinato disposto di una pluralità di fattori: oltre alla citata sfiducia verso gli asset statunitensi va ricordata una lunghissima stagione di sottoperformance dei mercati continentali, uno sconto valutativo che ha raggiunto livelli estremi e la presenza di politiche economiche in questo momento particolarmente favorevoli dal punto di vista della crescita. A fianco di questi fattori più momentum hanno cominciato ad affermarsi anche altri fattori più strutturali: una tecnologia europea che è destinata a crescere di importanza nel contesto socio-politico che andrà a delinearci nei prossimi anni e un listino europeo che sta gradualmente, ma inesorabilmente aumentando la componente growth dei propri portafogli.

In questo contesto, Anima Forza Equilibrato ha beneficiato dell'esposizione a tutti i segmenti di mercato di riferimento, con eccezione di quello azionario americano e, marginalmente, di quello dell'Asia Pacifico. Nel corso del primo trimestre, l'area Europea è stata preferita a quella americana, in termini di posizionamento azionario, per l'aspettativa di revisioni al rialzo degli utili, un miglioramento dei fondamentali macro e una fiscal policy più supportiva dopo le elezioni tedesche. Inoltre, l'esposizione all'area americana, pur sempre gestita in modo dinamico, nella prima parte del semestre è stata più cauta sulla scorta di una partecipazione sempre più bassa ai rialzi e di movimenti sempre più estremi. Inoltre, i rischi di "downside" aumentavano, sia perché la crescita marginale derivante da fiscal policy negli Stati Uniti sembrava destinata a diminuire nel corso dell'anno rispetto all'anno scorso e rispetto anche al 2026, sia perché il mercato del lavoro rischiava fortemente di indebolirsi per le politiche sull'immigrazione e le minori assunzioni a livello federale. Detto questo, una view più conservativa, sebbene non negativa, di posizionamento azionario veniva implementata solo dopo la metà di aprile, per prendere profitto dei rialzi dei mesi precedenti, ma anche per tenere conto degli annunci fatti dall'amministrazione americana in ambito tariffario, annunci a cui seguivano smentite e ritocchi che aumentavano l'incertezza, soprattutto in termini di visibilità per le imprese. Per quanto riguarda le altre aree geografiche, una menzione particolare meritano i Paesi emergenti, per l'ottima performance registrata nel corso del secondo trimestre. Paesi emergenti che, anche in ambito obbligazionario, hanno dimostrato una forte resilienza, pur in un contesto non sempre favorevole in termini di andamento dei tassi d'interesse, grazie alla forte componente di carry e a un andamento degli spread che ha fatto da forte sostegno. Spread e carry sono stati forti elementi di sostegno anche per il mercato del credito, high yield in particolare. Tutto ciò in un contesto di aspettative per una politica accomodante da parte della Bce, aspettative che hanno sostenuto il mercato obbligazionario governativo di Area Euro fornendo, al

tempo stesso, un contesto positivo di performance anche per strategie con un basso profilo di rischio relativo.

In questo contesto, in termini di performance attribution, l'attività di selezione fondi in ambito obbligazionario ha compensato quella azionaria, quest'ultima avendo beneficiato della sola componente europea. In termini allocativi, positivo il contributo sia della componente azionaria che obbligazionaria. Infine, la gestione di portafoglio, complessivamente dinamica, ha compensato in termini di performance quella riveniente dalla liquidità, che il Fondo ha sostanzialmente sempre avuto in sottopeso rispetto a benchmark.

Alla luce degli attuali fattori macro/fondamentali e dei rischi geopolitici, si ritiene opportuno mantenere la prudenza sull'asset class azionaria, pur esprimendo un "bias" positivo per l'area americana, legato a ragioni tematiche specifiche, relative ad un interesse particolare per il comparto dell'Intelligenza Artificiale. Per quanto riguarda la view sull'asset class obbligazionaria, un posizionamento sostanzialmente neutrale sembra consigliato: i rendimenti governativi sono in consolidamento in un "trading range" piuttosto stretto mentre, con riferimento al comparto del credito, si evidenziano rischi derivanti dal surriscaldamento del mercato primario e dalla compressione dei premi al rischio.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA FORZA EQUILIBRATO 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>278.094.547</b>	<b>97,412%</b>	<b>281.663.805</b>	<b>98,622%</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	278.094.547	97,412%	281.663.805	98,622%
<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>7.368.018</b>	<b>2,580%</b>	<b>3.897.161</b>	<b>1,365%</b>
F1. Liquidità disponibile	3.121.532	1,093%	3.897.161	1,365%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.246.486	1,487%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>20.781</b>	<b>0,008%</b>	<b>38.781</b>	<b>0,013%</b>
G1. Ratei attivi	20.781	0,008%	38.781	0,013%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>285.483.346</b>	<b>100,000%</b>	<b>285.599.747</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>374.134</b>	<b>176.827</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	374.134	176.827
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>251.536</b>	<b>264.755</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	251.536	264.630
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		125
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>625.670</b>	<b>441.582</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>284.857.676</b>	<b>285.158.165</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>156.784.845</b>	<b>166.979.799</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	18.387.388,425	20.088.900,051
Valore unitario delle quote CLASSE A	8,527	8,312
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B</b>	<b>899.571</b>	<b>950.849</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	105.503,951	114.398,650
Valore unitario delle quote CLASSE B	8,526	8,312
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE N</b>	<b>87.044.929</b>	<b>83.574.957</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE N	9.660.558,989	9.491.439,362
Valore unitario delle quote CLASSE N	9,010	8,805
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE NPI</b>	<b>40.128.331</b>	<b>33.652.560</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE NPI	4.463.584,818	3.830.553,776
Valore unitario delle quote CLASSE NPI	8,990	8,785

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	3.050.701,276
Quote rimborsate	4.752.212,902
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	
Quote rimborsate	8.894,699
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	4.028.498,005
Quote rimborsate	3.859.378,378
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe NPI	
Quote emesse	1.413.555,103
Quote rimborsate	780.524,061

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
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CLASSE Y	EUR	3.741.129	39.914.104	13,982%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	8.094.197	38.916.901	13,632%
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	929.757	36.214.044	12,685%
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	4.393.989	28.508.203	9,986%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	1.656.011	26.693.239	9,350%
ANIMA AZIONARIO EUROPA LTE	EUR	2.959.630	23.721.434	8,309%
ANIMA AMERICA Y	EUR	2.413.137	23.467.753	8,220%
ANIMA PACIFICO Y	EUR	2.126.482	14.364.386	5,032%
DBX MSCI EUROPE (DR)	EUR	146.327	14.261.029	4,995%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	2.450.585	13.294.425	4,657%
DBX MSCI USA 1C	EUR	66.114	10.218.249	3,579%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	161.826	8.520.780	2,985%

### 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 FORZA MODERATO

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito una performance positiva, inferiore a quella del benchmark di riferimento. Il forte indebolimento del dollaro americano è stato fattore comune a molte delle dinamiche vissute dai mercati finanziari nel corso del semestre. Sfiducia accusata dal dollaro a seguito dell'incertezza determinata dal comportamento ondivago della Presidenza USA in tema di dazi e più in generale dalla conflittualità che si è venuta a creare con i principali partner commerciali.

Sui mercati obbligazionari, il periodo è stato da "trading range" su governativi, valute e crediti, al netto dei movimenti sul dollaro americano e su Bund e Treasury provocati, rispettivamente, dall'approvazione del piano di stimoli fiscali tedesco e dal "Liberation day" americano. Ad offrire soddisfazione sono stati il carry e lo steepening delle curve, con le parti a breve più premianti di quelle lunghe. In termini total return, il comparto high yield ha fatto meglio dell'investment grade e i comparti "a spread" (incluso l'obbligazionario emergente) hanno sovraperformato i governativi dei Paesi sviluppati.

In ambito azionario, è stata l'area europea che, più di tutte, ha fatto da traino ai mercati, mentre le altre aree geografiche hanno vissuto nel semestre fasi alterne e a diversa velocità, fasi condizionate soprattutto dall'evolvere della politica tariffaria americana, ma anche da tematiche specifiche e trainanti come quella dell'Intelligenza Artificiale e di evoluzione delle dinamiche geopolitiche. Una divergenza di performance così marcata tra l'andamento dei listini statunitensi rispetto a quelli del Vecchio Continente ha pochi precedenti storici. Il brillante andamento del mercato azionario europeo da inizio anno è, in effetti, il combinato disposto di una pluralità di fattori: oltre alla citata sfiducia verso gli asset statunitensi va ricordata una lunghissima stagione di sottoperformance dei mercati continentali, uno sconto valutativo che ha raggiunto livelli estremi e la presenza di politiche economiche in questo momento particolarmente favorevoli dal punto di vista della crescita. A fianco di questi fattori più momentum hanno cominciato ad affermarsi anche altri fattori più strutturali: una tecnologia europea che è destinata a crescere di importanza nel contesto socio-politico che andrà a delinearci nei prossimi anni e un listino europeo che sta gradualmente, ma inesorabilmente aumentando la componente growth dei propri portafogli.

In questo contesto, Anima Forza Moderato ha beneficiato dell'esposizione a tutti i segmenti di mercato di riferimento, ad eccezione di quello azionario americano e, marginalmente, di quello dell'Asia Pacifico. Nel corso del primo trimestre, l'area Europea è stata preferita a quella americana, in termini di posizionamento azionario, per l'aspettativa di revisioni al rialzo degli utili, un miglioramento dei fondamentali macro e una fiscal policy più supportiva dopo le elezioni tedesche. Inoltre, l'esposizione all'area americana, pur sempre gestita in modo dinamico, nella prima parte del semestre è stata più cauta sulla scorta di una partecipazione sempre più bassa ai rialzi e di movimenti sempre più estremi. Inoltre, i rischi di "downside" aumentavano, sia perché la crescita marginale derivante da fiscal policy negli Stati Uniti sembrava destinata a diminuire nel corso dell'anno rispetto all'anno scorso e probabilmente rispetto anche al 2026, sia perché il mercato del lavoro rischiava fortemente di indebolirsi per le politiche sull'immigrazione e le minori assunzioni a livello federale. Detto questo, una view più conservativa, sebbene non negativa, di posizionamento azionario veniva implementata solo dopo la metà di aprile, per prendere profitto dei rialzi dei mesi precedenti, ma anche, e soprattutto, per tenere conto degli annunci fatti dall'amministrazione americana in ambito tariffario; annunci a cui seguivano smentite e ritocchi che aumentavano l'incertezza, soprattutto in termini di visibilità per le imprese. Per quanto riguarda le altre aree geografiche i Paesi emergenti hanno registrato un'ottima performance nel corso del secondo trimestre. Paesi emergenti che, anche in ambito obbligazionario, hanno dimostrato una forte resilienza, pur in un contesto non sempre favorevole in termini di andamento dei tassi d'interesse, grazie alla forte componente di carry e a un andamento degli spread che ha fatto da ottimo sostegno. Spread e carry sono stati forti elementi di supporto anche per il mercato del credito, high yield in particolare. Tutto ciò in un contesto di aspettative per una politica accomodante da parte della Bce, aspettative che hanno sostenuto il mercato obbligazionario governativo di Area Euro fornendo, al tempo stesso, un ambito positivo di performance anche per strategie con un basso profilo di rischio relativo.

In questo contesto, in termini di performance attribution, il contributo negativo dall'attività di selezione fondi in ambito azionario è stato completamente compensato dalla gestione della componente obbligazionaria di portafoglio e dall'allocazione azionaria. Infine, negativo il contributo riveniente dalla gestione della componente monetaria, che il Fondo ha sostanzialmente sempre avuto in sottopeso rispetto a benchmark.

Alla luce degli attuali fattori macro/fondamentali e dei rischi geopolitici, si ritiene opportuno mantenere la prudenza sull'asset class azionaria, pur esprimendo un "bias" positivo per l'area americana, legato a ragioni tematiche specifiche, relative ad un interesse particolare per il comparto dell'Intelligenza Artificiale. Per quanto riguarda la view sull'asset class obbligazionaria, un posizionamento sostanzialmente neutrale sembra consigliato: i rendimenti governativi sono in consolidamento in un "trading range" piuttosto stretto mentre, con riferimento al comparto del credito, si evidenziano rischi derivanti dal surriscaldamento del mercato primario e dalla compressione dei premi al rischio.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA FORZA MODERATO 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>257.621.299</b>	<b>97,858%</b>	<b>304.841.305</b>	<b>97,737%</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	257.621.299	97,858%	304.841.305	97,737%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>5.606.387</b>	<b>2,130%</b>	<b>7.030.362</b>	<b>2,254%</b>
F1. Liquidità disponibile	1.653.352	0,628%	7.030.362	2,254%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.953.035	1,502%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>32.965</b>	<b>0,012%</b>	<b>27.620</b>	<b>0,009%</b>
G1. Ratei attivi	32.965	0,012%	27.620	0,009%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>263.260.651</b>	<b>100,000%</b>	<b>311.899.287</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	299.906	267.228
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	299.906	267.228
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	204.188	266.801
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	204.184	265.578
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4	1.223
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>504.094</b>	<b>534.029</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>262.756.557</b>	<b>311.365.258</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A</b>	<b>189.889.071</b>	<b>197.670.896</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	26.525.190,112	27.984.793,363
Valore unitario delle quote CLASSE A	7,159	7,064
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B</b>	<b>927.111</b>	<b>983.534</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	129.515,700	139.251,499
Valore unitario delle quote CLASSE B	7,158	7,063
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE N</b>	<b>55.804.055</b>	<b>99.646.468</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE N	7.470.832,568	13.485.767,558
Valore unitario delle quote CLASSE N	7,470	7,389
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE NPI</b>	<b>16.136.320</b>	<b>13.064.360</b>
Numero delle quote in circolazione CLASSE NPI	2.163.555,169	1.770.940,099
Valore unitario delle quote CLASSE NPI	7,458	7,377

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	7.522.162,675
Quote rimborsate	8.981.765,926
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	
Quote rimborsate	9.735,799
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	2.278.289,489
Quote rimborsate	8.293.224,479
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe NPI	
Quote emesse	772.623,125
Quote rimborsate	380.008,055

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
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	9.036.909	43.449.457	16,502%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CLASSE Y	EUR	3.677.098	39.230.960	14,902%
ANIMA MEDIUM TERM BOND-I	EUR	5.121.672	34.699.329	13,181%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	1.620.964	26.128.320	9,925%
ANIMA AZIONARIO EUROPA LTE	EUR	3.176.695	25.461.210	9,671%
ANIMA FUND LIQUIDITY-I	EUR	2.952.849	17.366.590	6,597%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	299.489	15.769.310	5,990%
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	2.207.241	14.320.580	5,440%
ANIMA AMERICA Y	EUR	1.292.272	12.567.348	4,774%
ANIMA PACIFICO Y	EUR	1.779.733	12.022.094	4,567%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	2.023.891	10.979.609	4,171%
DBX MSCI USA 1C	EUR	19.175	2.963.592	1,126%
DBX MSCI EUROPE (DR)	EUR	27.323	2.662.900	1,012%

### 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 FORZA PRUDENTE

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha conseguito una performance positiva, inferiore a quella del benchmark di riferimento. Il forte indebolimento del dollaro americano è stato fattore comune a molte delle dinamiche vissute dai mercati finanziari nel corso del semestre. Sfiducia accusata dal dollaro a seguito dell'incertezza determinata dal comportamento ondivago della Presidenza USA in tema di dazi e più in generale dalla conflittualità che si è venuta a creare con i principali partner commerciali.

Sui mercati obbligazionari, il periodo è stato da "trading range" su governativi, valute e crediti, al netto dei movimenti sul dollaro americano e su Bund e Treasury provocati, rispettivamente, dall'approvazione del piano di stimoli fiscali tedesco e dal "Liberation day" americano. Ad offrire soddisfazione sono stati il carry e lo steepening delle curve, con le parti a breve più premianti di quelle lunghe. In termini total return, il comparto high yield ha fatto meglio dell'investment grade e i comparti "a spread" (incluso l'obbligazionario emergente) hanno sovraperformato i governativi dei Paesi sviluppati.

In ambito azionario, è stata l'area europea che, più di tutte, ha fatto da traino ai mercati, mentre le altre aree geografiche hanno vissuto nel semestre fasi alterne e a diversa velocità, fasi condizionate soprattutto dall'evolvere della politica tariffaria americana, ma anche da tematiche specifiche e trainanti come quella dell'Intelligenza Artificiale e di evoluzione delle dinamiche geopolitiche. Una divergenza di performance così marcata tra l'andamento dei listini statunitensi rispetto a quelli del Vecchio Continente ha pochi precedenti storici. Il brillante andamento del mercato azionario europeo da inizio anno è, in effetti, il combinato disposto di una pluralità di fattori: oltre alla citata sfiducia verso gli asset statunitensi va ricordata una lunghissima stagione di sottoperformance dei mercati continentali, uno sconto valutativo che ha raggiunto livelli estremi e la presenza di politiche economiche in questo momento particolarmente favorevoli dal punto di vista della crescita. A fianco di questi fattori più momentum hanno cominciato ad affermarsi anche altri fattori più strutturali: una tecnologia europea che è destinata a crescere di importanza nel contesto socio-politico che andrà a delinearci nei prossimi anni e un listino europeo che sta gradualmente, ma inesorabilmente aumentando la componente growth dei propri portafogli.

In questo contesto, Anima Forza Prudente ha beneficiato dell'esposizione a tutti i segmenti di mercato di riferimento, ad eccezione di quello azionario americano. Nel corso del primo trimestre, l'area europea è stata preferita a quella americana, in termini di posizionamento azionario, per l'aspettativa di revisioni al rialzo degli utili, un miglioramento dei fondamentali macro e una politica fiscale di sostegno in seguito alle elezioni tedesche. Inoltre, l'esposizione all'area americana, pur sempre gestita in modo dinamico, nella prima parte del semestre è stata più cauta sulla scorta di una partecipazione sempre più bassa ai rialzi e di movimenti sempre più estremi. Inoltre, i rischi di ribasso aumentavano, sia perché la crescita marginale derivante dalla politica fiscale negli Stati Uniti sembrava destinata a diminuire nel corso dell'anno rispetto all'anno scorso e rispetto anche al 2026, sia perché il mercato del lavoro rischiava fortemente di indebolirsi per le politiche sull'immigrazione e le minori assunzioni a livello federale. Detto questo, una view più conservativa, sebbene non negativa, di posizionamento azionario veniva implementata solo dopo la metà di aprile, per prendere profitto dei rialzi dei mesi precedenti, ma anche per tenere conto degli annunci fatti dall'amministrazione americana in ambito tariffario; annunci a cui seguivano smentite e cambiamenti che aumentavano l'incertezza, soprattutto in termini di visibilità per le imprese. Per quanto riguarda le altre aree geografiche i Paesi emergenti hanno registrato un'ottima performance nel corso del secondo trimestre. Paesi emergenti che, anche in ambito obbligazionario, hanno dimostrato una forte resilienza, pur in un contesto non sempre favorevole in termini di andamento dei tassi d'interesse, grazie alla forte componente di carry e a un andamento degli spread che ha fatto da ottimo sostegno. Spread e carry sono stati forti elementi di supporto anche per il mercato del credito, high yield in particolare. Tutto ciò in un contesto di aspettative per una politica accomodante da parte della Bce, aspettative che hanno sostenuto il mercato obbligazionario governativo di Area euro fornendo, al tempo stesso, un ambito positivo di performance anche per strategie con un basso profilo di rischio relativo.

In questo contesto, in termini di performance attribution, sono stati il sottopeso di liquidità e l'attività di investimento in OICR in ambito azionario ad influenzare negativamente la performance del Fondo rispetto al benchmark di riferimento, mentre la gestione della componente obbligazionaria del Fondo ha contribuito positivamente.

Alla luce degli attuali fattori macro/fondamentali e dei rischi geopolitici, si ritiene opportuno mantenere la prudenza sull'asset class azionaria, pur esprimendo una preferenza per l'area americana, legato a ragioni tematiche specifiche, relative ad un interesse particolare per il comparto dell'Intelligenza Artificiale. Per quanto riguarda le previsioni sull'asset class obbligazionaria, un posizionamento sostanzialmente neutrale sembra preferibile con i rendimenti governativi che sono in consolidamento in un "trading range" piuttosto stretto. Con riferimento al comparto del credito, si evidenziano rischi derivanti dal surriscaldamento del mercato primario e dalla compressione dei premi al rischio.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
ANIMA FORZA PRUDENTE AL 30/06/2025  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>140.437.393</b>	<b>96,761%</b>	<b>171.115.926</b>	<b>98,918%</b>
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	140.437.393	96,761%	171.115.926	98,918%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>4.686.818</b>	<b>3,229%</b>	<b>1.857.887</b>	<b>1,074%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.511.494	1,730%	2.708.497	1,566%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.175.324	1,499%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-850.610	-0,492%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>14.156</b>	<b>0,010%</b>	<b>13.904</b>	<b>0,008%</b>
G1. Ratei attivi	14.156	0,010%	13.904	0,008%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>145.138.367</b>	<b>100,000%</b>	<b>172.987.717</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	193.169	107.451
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	193.169	107.451
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	98.950	129.362
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	98.826	128.396
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	124	966
TOTALE PASSIVITA'	292.119	236.813
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	144.846.248	172.750.904
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	111.413.422	124.387.163
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	18.566.076,211	20.933.470,303
Valore unitario delle quote CLASSE A	6,001	5,942
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	6.989.968	7.438.308
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	1.164.398,128	1.251.367,733
Valore unitario delle quote CLASSE B	6,003	5,944
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE N	21.115.469	35.078.926
Numero delle quote in circolazione CLASSE N	3.452.413,821	5.777.732,029
Valore unitario delle quote CLASSE N	6,116	6,071
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE NPI	5.327.389	5.846.507
Numero delle quote in circolazione CLASSE NPI	871.374,856	963.395,547
Valore unitario delle quote CLASSE NPI	6,114	6,069

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	3.238.302,828
Quote rimborsate	5.605.696,920
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	
Quote rimborsate	86.969,605
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe N	
Quote emesse	1.441.132,318
Quote rimborsate	3.766.450,526
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe NPI	
Quote emesse	110.183,130
Quote rimborsate	202.203,821

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
ANIMA FUND LIQUIDITY-I	EUR	4.662.570	27.421.975	18,896%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	4.307.174	20.708.892	14,268%
AMUNDI GOVT BOND EURO BROAD IN	EUR	92.812	20.492.769	14,119%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CLASSE Y	EUR	1.404.730	14.987.064	10,326%
ANIMA MEDIUM TERM BOND-I	EUR	2.181.157	14.777.340	10,182%
ANIMA AZIONARIO EUROPA LTE	EUR	905.996	7.261.555	5,003%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	446.720	7.200.687	4,961%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	130.063	6.848.323	4,718%
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	985.729	6.395.411	4,406%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	1.122.616	6.090.191	4,196%
DBX MSCI USA 1C	EUR	32.107	4.962.297	3,419%
ANIMA AMERICA Y	EUR	338.395	3.290.889	2,267%

### 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