

Sistema Open

Relazione Semestrale al 30.06.2023

LINEA MERCATI

- Anima Tricolore

LINEA STRATEGIE

- Anima BlueBay Reddito Emergenti
- Anima Franklin Templeton Multi Credit
- Anima Selection Prudente

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 TRICOLORE.....	7
ANIMA BLUEBAY REDDITO EMERGENTI	11
ANIMA FRANKLIN TEMPLETON MULTI CREDIT	15
ANIMA SELECTION PRUDENTE	19

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 Sviluppato, 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 eccezione 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 dalla 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 posizioni 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 TRICOLORE

Durante il primo semestre del 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti e superiore al benchmark di riferimento. Il fondo ha iniziato l'anno con un sottopeso medio di duration di 8 mesi rispetto al benchmark, in ottica di un mercato che era partito sottostimando notevolmente la persistenza dell'inflazione e di conseguenza il numero dei rialzi delle banche centrali. Il sottopeso era particolarmente concentrato sull'Italia (-6 mesi, il picco quando lo spread contro Germania aveva raggiunto a metà gennaio i 170 punti base) ed è stato affiancato anche da una copertura sulla Germania ottenuta tramite contratti futures. Questo sottopeso è stato poi via via ridotto man mano che le previsioni del mercato riguardo ai rialzi futuri delle banche centrali tornavano coerenti con i livelli di inflazione presenti. I dati usciti nel primo trimestre dipingevano infatti un mondo con un'inflazione sostenuta sia dalla componente abitativa che soprattutto dai servizi, un mercato del lavoro incredibilmente forte e una crescita economica tutto sommato accettabile. La narrativa è però cambiata a seguito dei disordini bancari che hanno investito in primis alcune banche regionali americane, e in secondo luogo Credit Suisse in Europa. Questi eventi sono stati approcciati con un sovrappeso di duration di circa 6 mesi, che ha permesso di ottenere una buona performance contro benchmark, visti i forti acquisti di titoli governativi, più "sicuri", avvenuti in quelle giornate di avversione al rischio. Il sovrappeso di duration è stato mantenuto anche durante il resto del semestre, ma è stato gestito in maniera dinamica (in un range tra 4 mesi e 9 mesi) e si è concentrato soprattutto sulla parte medio lunga delle curve (scadenze superiori ai 5 anni). La posizione sull'Italia è stata mantenuta fondamentalmente neutrale da marzo in poi, vista l'incertezza presente sul paese: se da un lato, infatti, lo spread è stato supportato da una forte domanda dei risparmiatori italiani, dall'altro lato ci sono diversi dubbi su eventuali ritardi nelle riforme legate al recovery fund e soprattutto sulla conclusione del piano di acquisti di titoli da parte della BCE. Più nel dettaglio, abbiamo preferito in Italia i titoli con scadenze tra 5 e 15 anni, particolarmente attraenti rispetto alle altre curve europee. Abbiamo invece mantenuto un sottopeso sulle scadenze minori ai 5 anni, più impattata dalle politiche monetarie, e superiori ai 15 anni, visto che su quelle scadenze i titoli italiani offrivano poco rendimento in più rispetto a titoli più brevi. Il sottopeso sui titoli a lunga è stato però più che compensato da posizioni su Francia e Spagna. Anche in questo caso il posizionamento ha dato finora i suoi frutti, visto che le nuove previsioni sui movimenti delle banche centrali (soprattutto a seguito dei recenti meeting di giugno) hanno colpito soprattutto i titoli con scadenze relativamente brevi (dove i nostri portafogli avevano un importante sottopeso).

Nei prossimi mesi il focus principale rimarrà l'andamento dell'inflazione (in particolare da servizi) e di conseguenza le politiche che attueranno le banche centrali. Il nostro approccio resta costruttivo, e continuerà ad essere espresso tramite un sovrappeso di duration gestito dinamicamente. Questo sovrappeso diventerà più stabile nel momento in cui si approccerà in maniera chiara la fine del ciclo dei rialzi. In quella fase, verrà verosimilmente anche modificato il posizionamento di curva, in cui il sovrappeso potrebbe essere spostato dalle scadenze superiori ai 10 anni alle scadenze inferiori ai 5 anni, che con tassi stabili o in discesa offrirebbero dei rendimenti molto interessanti. Verrà mantenuto neutrale anche il posizionamento sull'Italia, anche se eventuali movimenti dello spread particolarmente intensi potrebbero essere sfruttati per incrementare o ridurre temporaneamente l'esposizione.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA TRICOLORE 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	377.174.068	97,758%	283.228.713	95,888%
A1. Titoli di debito	376.712.168	97,638%	282.769.913	95,733%
A1.1 Titoli di Stato	371.890.438	96,388%	278.100.758	94,152%
A1.2 Altri	4.821.730	1,250%	4.669.155	1,581%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	461.900	0,120%	458.800	0,155%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	259.333	0,067%	435.137	0,147%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	259.333	0,067%	435.137	0,147%
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'	6.060.869	1,570%	10.247.192	3,469%
F1. Liquidità disponibile	6.057.754	1,570%	10.177.311	3,446%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.995	0,002%	175.400	0,059%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.880	-0,002%	-105.519	-0,036%
G. ALTRE ATTIVITA'	2.334.864	0,605%	1.463.708	0,496%
G1. Ratei attivi	2.334.864	0,605%	1.463.708	0,496%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	385.829.134	100,000%	295.374.750	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	290.932	297.926
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	283.265	290.359
M2. Proventi da distribuire	7.667	7.567
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	215.691	183.032
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	215.690	183.031
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1
TOTALE PASSIVITA'	506.623	480.958
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	385.322.511	294.893.792
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	185.483.982	131.301.852
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	30.629.892,342	22.780.671,514
Valore unitario delle quote CLASSE A	6,056	5,764
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	164.246.405	143.833.102
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	29.885.904,827	27.337.197,742
Valore unitario delle quote CLASSE AD	5,496	5,261
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	35.592.124	19.758.838
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	5.442.321,703	3.179.055,603
Valore unitario delle quote CLASSE F	6,540	6,215

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	13.250.264,677
Quote rimborsate	5.401.043,849

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	5.781.128,729
Quote rimborsate	3.232.421,644

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	2.484.671,280
Quote rimborsate	221.405,180

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 2.5% 22-01/12/2032	EUR	38.500.000	34.234.971	8,876%
ITALY BOTS 0% 23-14/06/2024	EUR	26.000.000	25.029.793	6,487%
ITALY BTPS 3.85% 22-15/12/2029	EUR	23.070.000	23.122.369	5,993%
ITALY BTPS 3.25% 22-01/03/2038	EUR	22.900.000	20.500.309	5,313%
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	16.000.000	16.035.680	4,156%
ITALY BTPS 3.7% 23-15/06/2030	EUR	15.700.000	15.559.956	4,033%
ITALY BTPS 2.15% 22-01/09/2052	EUR	21.700.000	14.217.189	3,685%
ITALY BOTS 0% 23-30/11/2023	EUR	13.650.000	13.410.763	3,476%
ITALY BTPS 0.85% 19-15/01/2027	EUR	14.000.000	12.690.720	3,289%
ITALY BOTS 0% 22-13/10/2023	EUR	12.800.000	12.451.842	3,227%
ITALY BTPS 2.1% 19-15/07/2026	EUR	13.000.000	12.395.500	3,213%
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	12.000.000	10.706.640	2,775%
ITALY BTPS 1.1% 22-01/04/2027	EUR	11.500.000	10.460.975	2,711%
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	11.000.000	10.431.850	2,704%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	11.000.000	10.124.730	2,624%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	10.800.000	9.747.972	2,526%
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	13.800.000	9.690.084	2,511%
ITALY BTPS 4.35% 23-01/11/2033	EUR	6.830.000	7.011.746	1,817%
ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027	EUR	7.700.000	6.885.648	1,785%
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	7.500.000	6.258.075	1,622%
ITALY BTPS 3.25% 15-01/09/2046	EUR	6.800.000	5.818.488	1,508%
ITALY BTPS 3.35% 19-01/03/2035	EUR	6.000.000	5.572.680	1,444%
REP OF ITALY 5.125% 04-31/07/2024	EUR	5.000.000	5.047.650	1,308%
REP OF AUSTRIA 2.9% 23-20/02/2033	EUR	5.000.000	4.943.250	1,281%
ESM TBILL 0% 23-21/12/2023	EUR	5.000.000	4.911.966	1,273%
ITALY BTPS 4.4% 22-01/05/2033	EUR	4.700.000	4.861.069	1,260%
SPANISH GOVT 3.9% 23-30/07/2039	EUR	4.200.000	4.291.686	1,112%
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	5.000.000	4.176.400	1,082%
ITALY BTPS 0.95% 20-01/08/2030	EUR	5.000.000	4.120.350	1,068%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	EUR	4.600.000	3.927.940	1,018%
SPANISH GOVT 1.2% 20-31/10/2040	EUR	5.300.000	3.617.992	0,938%
ITALY BTPS 3.45% 17-01/03/2048	EUR	4.000.000	3.513.760	0,911%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/03/2037	EUR	5.200.000	3.502.824	0,908%
ITALY BTPS 1.7% 20-01/09/2051	EUR	5.600.000	3.355.968	0,870%
FRANCE O.A.T. 1.25% 22-25/05/2038	EUR	4.300.000	3.338.391	0,865%
ITALY CCTS EU 19-15/01/2025 FRN	EUR	3.000.000	3.081.810	0,799%
SPANISH GOVT 1.5% 17-30/04/2027	EUR	3.200.000	2.999.360	0,777%
EUROPEAN UNION 0.45% 21-04/07/2041	EUR	4.500.000	2.804.805	0,727%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	3.300.000	2.576.904	0,668%
ITALY BTPS 3.1% 19-01/03/2040	EUR	2.900.000	2.504.788	0,649%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	3.000.000	2.378.550	0,616%
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	2.300.000	2.233.231	0,579%
ITALY BTPS 0.35% 19-01/02/2025	EUR	2.200.000	2.084.940	0,540%
EUROPEAN UNION 0% 20-04/10/2030	EUR	2.500.000	2.016.925	0,523%
ITALY BTPS 0.6% 21-01/08/2031	EUR	2.475.000	1.922.382	0,498%
ITALY BTPS 2.45% 20-01/09/2050	EUR	2.300.000	1.645.857	0,427%
SPANISH GOVT 1.9% 22-31/10/2052	EUR	2.380.000	1.575.298	0,408%
ITALY BTPS 2.8% 16-01/03/2067	EUR	1.400.000	1.001.532	0,260%
ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	EUR	1.000.000	986.070	0,256%
ITALY BTPS 3.85% 19-01/09/2049	EUR	1.000.000	932.490	0,242%

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 BLUEBAY REDDITO EMERGENTI

Il fondo ha conseguito una performance positiva nei primi sei mesi dell'anno. Dal punto di vista dell'allocazione del portafoglio, il fondo ha perseguito alcuni cambiamenti nel periodo finalizzati ad aumentare l'esposizione al debito "in valuta locale" dei Paesi Emergenti e a mantenere una rilevante esposizione a strategie flessibili e non direzionali, con l'obiettivo di avere un'esposizione dinamica alla "duration". In terzo luogo, ma non meno rilevante, si è deciso di incrementare e mantenere un maggior peso relativo a strategie obbligazionarie a maggior merito di credito nei Paesi emergenti, stante un ridotto premio per il rischio offerto dalle strategie high yield. Per quanto riguarda la quota di portafoglio del fondo investita in modo variabile nei Paesi sviluppati, il fondo ha inserito a gennaio una strategia investita in titoli subordinati finanziari, stante una view positiva, mantenuta anche nel corso del secondo trimestre, riferita alle banche europee.

A fine giugno il fondo presenta un'esposizione obbligazionaria del 91% ed un'esposizione valutaria (ex Euro) del 18%. Con un'esposizione attuale complessiva di circa il 60% del Nav a strategie ad investimento prevalente nei Paesi emergenti, l'idea a medio termine è di aumentare quella a strategie a più lunga duration. Nel frattempo, il fondo mantiene un posizionamento ragionevolmente bilanciato, una duration compresa tra i 3 e i 4 anni e consegna un rendimento sottostante che, a fine giugno, è poco sotto il 5%.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA BLUEBAY REDDITO EMERGENTI 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	97.671.494	98,449%	109.929.673	97,670%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	97.671.494	98,449%	109.929.673	97,670%
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'	1.437.909	1,449%	2.525.765	2,244%
F1. Liquidità disponibile	1.437.909	1,449%	2.528.171	2,246%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2.406	-0,002%
G. ALTRE ATTIVITA'	100.867	0,102%	96.964	0,086%
G1. Ratei attivi	19.938	0,020%	1.578	0,001%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	80.929	0,082%	95.386	0,085%
TOTALE ATTIVITA'	99.210.270	100,000%	112.552.402	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	259.239	74.684
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	246.243	60.661
M2. Proventi da distribuire	12.996	14.023
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	120.838	142.851
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	120.557	142.271
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	281	580
TOTALE PASSIVITA'	380.077	217.535
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	98.830.193	112.334.867
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	60.983.688	66.126.955
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	12.403.685,258	13.695.904,071
Valore unitario delle quote CLASSE A	4,917	4,828
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	37.238.722	46.075.573
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	9.293.712,149	11.574.127,047
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,007	3,981
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	607.783	132.339
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	120.185,857	26.775,651
Valore unitario delle quote CLASSE F	5,057	4,943

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	1.476.159,808
Quote rimborsate	2.768.378,621

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	182.676,127
Quote rimborsate	2.463.091,025

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	93.704,416
Quote rimborsate	294,210

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
BLUEBAY EMG MK UNCONS BOND	EUR	156.443	19.186.141	19,337%
BLUEBAY EMK AGG BD-MEUR	EUR	205.124	19.023.223	19,175%
BLUEBAY-EM MK SELECT B-M EUR	EUR	131.266	11.792.898	11,887%
BLUEBAY FINANCIAL CP B-M EUR	EUR	73.448	9.852.326	9,931%
BLUEBAY GLB SOV OPP-M EUR	EUR	74.800	9.642.508	9,719%
BLUEBAY-TOT RET CR-M EUR ACC	EUR	91.388	8.959.708	9,031%
BLUEBAY-EMK AG SH DUR B-MEUR	EUR	79.276	8.121.858	8,187%
BLUEBAY IN GR ABS RE B-M EUR	EUR	69.616	7.422.507	7,482%
BLUEBAY EMKT LOC CUR CP-MEUR	EUR	40.052	3.670.325	3,700%

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 FRANKLIN TEMPLETON MULTI CREDIT

Il fondo ha conseguito una performance leggermente positiva nel semestre. Nel corso dei sei mesi, sono state apportate modifiche alla composizione del portafoglio, con l'obiettivo di ridurre gradualmente soprattutto la componente high yield in quanto, a fronte di un atteso rallentamento economico e di un aumento della probabilità di recessione, il livello dello spread sembrava non offrire più un adeguato premio al rischio. Contestualmente, la duration è stata gradualmente aumentata, restando però sempre inferiore ai 6 anni. La variabilità della performance del fondo nel corso del secondo trimestre è stata molto contenuta, a fronte di un posizionamento cauto che ha di gran lunga favorito le obbligazioni "di qualità" (governativi dei Paesi sviluppati e obbligazioni societarie di elevato merito di credito). Tutte le strategie detenute dal fondo hanno contribuito positivamente alla performance, con l'unica eccezione costituita da quella dedicata alle obbligazioni di emittenti dell'area del Golfo, che ha consegnato un risultato marginalmente negativo soprattutto a causa di una duration particolarmente elevata (compresa tra 9 e 9,5 anni). Il maggior contributo positivo alla performance di portafoglio è stato fornito dalla componente investment grade corporate bond, seguito dall'esposizione ad emittenti sovrani di Paesi sviluppati (in prevalenza europei). Le strategie esposte ad obbligazioni high yield e quelle in valuta locale dei Paesi emergenti hanno generato le performance migliori in termini assoluti, ma il posizionamento cauto di portafoglio ne ha decisamente limitato il contributo alla performance complessiva del fondo.

Nella seconda parte dell'anno si vedrà se il mix di rallentamento economico, rialzo dei tassi record, strette sui parametri di concessione del credito influirà negativamente su occupazione, salari ed utili aziendali. In attesa di maggiore visibilità, il portafoglio sarà impostato alla cautela, ma attento a cogliere opportunità nei diversi segmenti del mercato obbligazionario.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA FRANKLIN TEMPLETON MULTI CREDIT 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	14.222.568	99,246%	18.090.730	99,644%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	14.222.568	99,246%	18.090.730	99,644%
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'	106.152	0,741%	62.640	0,345%
F1. Liquidità disponibile	106.152	0,741%	63.737	0,351%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-1.097	-0,006%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.859	0,013%	2.008	0,011%
G1. Ratei attivi	449	0,003%	391	0,002%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.410	0,010%	1.617	0,009%
TOTALE ATTIVITA'	14.330.579	100,000%	18.155.378	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	93.965	16.743
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	93.965	16.743
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	17.925	23.471
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.005	23.245
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	920	226
TOTALE PASSIVITA'	111.890	40.214
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.218.689	18.115.164
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	9.099.182	11.862.118
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	2.144.155,007	2.821.832,484
Valore unitario delle quote CLASSE A	4,244	4,204
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	4.399.632	5.567.791
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	1.115.135,931	1.407.162,947
Valore unitario delle quote CLASSE AD	3,945	3,957
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	719.875	685.255
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	169.345,256	163.387,556
Valore unitario delle quote CLASSE F	4,251	4,194

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	36.189,030
Quote rimborsate	713.866,507

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	6.784,968
Quote rimborsate	298.811,984

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	25.688,389
Quote rimborsate	19.730,689

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
FTGF WESTERN ASSET GLB CORE+ BD-PAHGDEUR	EUR	27.464	2.704.086	18,870%
FRANKLIN EU TOT RT-IAC	EUR	187.543	2.700.623	18,845%
FTGF BRANDYWN GL INCOME OPTIMISER-PAHEUR	EUR	20.036	2.210.328	15,424%
FRANK TP EU GVT BD-I ACC C	EUR	117.675	1.700.404	11,866%
FL EURO SHORT MAT UCITS ETF	EUR	46.182	1.153.534	8,049%
FTGF WESTERN ASSET ASIAN OPPOR-PA(H)	EUR	8.698	940.910	6,566%
FTGF BWG FI ABSOLUTE RET-PAAHEUR	EUR	5.919	630.941	4,403%
FRANK-EURO SHORT DURA-IAEUR	EUR	58.557	600.798	4,192%
FRANKLIN GCC BOND-IA EUR H1	EUR	42.931	484.689	3,382%
FRANKLIN EM DEBT OP HC-IYEH1	EUR	59.259	439.703	3,068%
FT-FRANKL EUR H/Y-I EUR CAP	EUR	20.027	436.987	3,049%
FTGF WESTERN ASSET GLOBAL HI YIELD-PAEUR	EUR	1.946	219.565	1,532%

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 SELECTION PRUDENTE

Anima Selection Prudente è un fondo di fondi flessibile, caratterizzato dall'investimento in fondi collegati. Il fondo ha registrato, nel corso del primo semestre 2023, una performance positiva in termini assoluti. I fondi target oggetto di investimento sono scelti esclusivamente all'interno delle gamme prodotto (classi istituzionali) offerte dal Gruppo Anima. Il portafoglio target prevede un 15% investito in strategie azionarie direzionali, un 42,5% investito in fondi obbligazionari direzionali e un 30% in fondi flessibili, di cui 17% di tipo obbligazionario, 11% azionari e 2% Multi Asset. L'allocazione azionaria presenta un sovrappeso su Europa, Asia Pacifico e Paesi Emergenti e un sottopeso su Stati Uniti. L'esposizione al mercato europeo ha riguardato anche una piccola allocazione a una strategia specializzata su società di piccola e media capitalizzazione. La metà del portafoglio obbligazionario è investito in obbligazioni governative, sia globali che area Euro, di Paesi sviluppati, mentre la restante parte è allocata a fondi corporate, sia di tipo investment grade che high yield, titoli ibridi, obbligazioni di Paesi emergenti. Una piccola allocazione è stata riservata anche a un fondo che investe in valute emergenti. L'allocazione azionaria è stata gestita attivamente nel corso dell'anno, anche mediante derivati azionari. L'esposizione azionaria netta è salita nel corso del primo trimestre, dall'8% di inizio anno al 14% di fine marzo. Anche nel secondo trimestre l'esposizione azionaria è salita, sia per effetto dei gestori sottostanti, sia tatticamente in ambito top down. Il fondo presenta, a fine giugno, un'esposizione netta del 18% circa. Sono presenti in portafoglio opzioni PUT su Eurostoxx e S&P 500 in ottica di protezione e in caso di rialzo improvviso della volatilità.

Guardando al portafoglio obbligazionario, l'allocazione in fondi governativi è stata incrementata e portata in linea con il portafoglio target sulla base di una view più costruttiva sulle obbligazioni governative. La duration è stata gestita attivamente, anche per effetto del posizionamento dei gestori in portafoglio ed è salita dai 2 anni di inizio 2023 ai 3,2 anni di fine giugno. A fine giugno il portafoglio risulta investito, considerando anche il posizionamento dei gestori presenti in portafoglio, per un 17% in azioni, per un 65% circa in obbligazioni governative e fondi monetari, per 23,5% in obbligazioni corporate, di cui un 15% circa ad alto rendimento. Con riferimento alla componente azionaria, i settori più rappresentati risultano essere, a fine giugno 2023, tecnologia, consumi discrezionali, sanità, finanza e consumi di base. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria complessiva, inoltre, il portafoglio risulta esposto per il 78% all'euro, per il 13,7% circa al dollaro, per il 1,8% allo yen giapponese e 1% sterlina britannica. Con riferimento al rendimento del fondo nel corso del 2023, tutte le classi di attivo hanno contribuito positivamente alla performance assoluta del fondo, con il miglior contributo derivante dalla componente azionaria, seguito da quella obbligazionaria, sia direzionale che flessibile. Lievemente negativo il contributo della parte azionaria flessibile. Lievemente negativa invece la parte azionaria flessibile. Guardando all'allocazione azionaria, non è stato premiante il sottopeso di Stati Uniti così come il sovrappeso su Paesi emergenti, che hanno sottoperformato su base relativa. All'interno della parte obbligazionaria invece, il maggior contributo positivo deriva dalla componente corporate assieme a quello delle obbligazioni dei Paesi emergenti in valuta forte.

Il primo semestre del 2023 è stato caratterizzato da una ripresa dei mercati finanziari, iniziata nella seconda fase del 2022 e proseguita nel corso del nuovo anno. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso del semestre una performance del 15,1% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, i paesi sviluppati come America, Giappone ed Europa hanno fatto registrare i rendimenti maggiormente positivi, mentre l'area Emergente e Asiatica hanno sottoperformato su base relativa. I rialzi azionari sono stati accompagnati da una volatilità in calo per tutto il semestre, con il VIX che ha toccato i livelli registrati nel periodo pre-Covid. Grazie ad una crescita dei Paesi sviluppati che si è mostrata più resiliente del previsto, la prima fase del 2023 ha visto un forte risalita dei settori ciclici e growth. Questa fase di recupero è stata temporaneamente interrotta nel mese di marzo, quando una crisi di sfiducia sulle banche, che prima ha interessato le banche regionali statunitensi e successivamente quelle europee, ha fatto irruzione nei mercati. Grazie ad interventi tempestivi ed efficaci, le autorità sono riuscite a riportare la calma sui mercati. Con il supporto di dati macroeconomici ancora resilienti, nonostante la recente crisi bancaria, i mercati azionari sono dunque tornati a prezzare scenari favorevoli.

In questo contesto, si è registrato un riposizionamento degli investitori sui mercati obbligazionari, con il livello dei tassi che, nonostante una fase di alta volatilità per l'asset class, è diminuito nel corso del primo semestre del 2023. Infatti, i rendimenti sono mediamente saliti nella prima parte dell'anno, per poi scendere da metà marzo, successivamente alle problematiche che hanno interessato il settore bancario.

Con riferimento all'emissioni societarie, nel corso del semestre si è osservato un restringimento degli spread, soprattutto sui titoli high yield, seguiti in misura ridotta dal credito investment grade.

Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il livello dei tassi d'interesse risulta particolarmente interessante nel medio e lungo periodo, motivo per il quale l'esposizione all'asset class governativa risulta in graduale aumento. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, sottopesiamo le emissioni ad alto rendimento, mantenendo un focus sulla qualità e dunque su emittenti di elevato standing.

Il fondo continuerà a implementare una gestione di tipo flessibile, in linea con la visione sui mercati di Anima Sgr. A questo proposito, in ambito azionario si mantiene strategicamente un sottopeso sugli Stati Uniti a favore delle aree Europa e Paesi emergenti. Per quanto riguarda il portafoglio obbligazionario, si mantiene un'elevata diversificazione fra componente governativa e societaria, con una duration di portafoglio in lieve incremento nel corso dei prossimi mesi. L'esposizione complessiva e in particolare quella di tipo azionario, continuerà a essere gestita attivamente, anche mediante l'utilizzo di derivati azionari e opzioni, principalmente con finalità di copertura.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA SELECTION PRUDENTE 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	273.330.508	98,918%	322.443.009	94,647%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	273.330.508	98,918%	322.443.009	94,647%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	548.744	0,199%	1.591.105	0,467%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	399.288	0,145%	1.482.029	0,435%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	149.456	0,054%	109.076	0,032%
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'	2.381.166	0,861%	16.615.646	4,878%
F1. Liquidità disponibile	2.359.511	0,854%	16.304.828	4,786%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.345	0,008%	312.152	0,092%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.690	-0,001%	-1.334	0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	59.015	0,021%	30.611	0,009%
G1. Ratei attivi	59.015	0,021%	30.611	0,009%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	276.319.433	99,999%	340.680.371	100,001%

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	10.605	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	10.605	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	531.785	406.169
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	528.700	403.084
M2. Proventi da distribuire	3.085	3.085
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	159.129	229.791
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.128	228.904
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.001	887
TOTALE PASSIVITA'	701.519	635.960
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	275.617.914	340.044.411
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	273.188.342	337.597.531
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	59.541.158,113	74.331.759,945
Valore unitario delle quote CLASSE A	4,588	4,542
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	630.192	670.502
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	138.824,539	148.388,341
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,539	4,519
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	1.799.380	1.776.378
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	386.494,221	386.494,221
Valore unitario delle quote CLASSE F	4,656	4,596

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	160.850,405
Quote rimborsate	14.951.452,237

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	65.822,561
Quote rimborsate	75.386,363

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
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
ANIMA RISPARMIO Y	EUR	4.091.152	29.321.286	10,610%
ANIMA FLEXIBLE BOND-I EUR IN	EUR	5.091.892	23.562.220	8,527%
ANIMA FUND LIQUIDITY-I	EUR	3.861.765	21.362.895	7,731%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	3.807.968	18.350.598	6,641%
ANIMA AMERICA Y	EUR	2.045.809	15.681.126	5,675%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CLASSE Y	EUR	1.303.707	12.376.089	4,479%
ANIMA MEDIUM TERM BOND-I	EUR	1.922.200	12.282.666	4,445%
ANIMA HYBRID BOND FUND-IEUR	EUR	2.145.409	11.664.160	4,221%
ANIMA INTERNATION BOND-I	EUR	2.405.807	10.971.201	3,970%
ANIMA ESALOGO OBBLIGAZIO CORP CLASSE Y	EUR	2.159.450	10.492.769	3,797%
ALTEIA EUROPA CLASSE F	EUR	1.831.507	9.880.978	3,576%
ANIMA SYST US CR F-I	EUR	1.400.000	6.995.240	2,532%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIED BT Y	EUR	1.332.461	6.655.641	2,409%
ANIMA PIANETA CLASSE Y	EUR	583.279	6.202.585	2,245%
ANIMA SMART VOLALIT GLB-I	EUR	988.144	6.103.271	2,209%
ANIMA OBIETTIVO INTERNAZIONALE F	EUR	262.773	6.098.165	2,207%
ANIMA ITALIAN BOND-I	EUR	1.291.675	5.981.619	2,165%
ANIMA GLOBAL MACRO DIVERS-F	EUR	1.175.247	5.835.101	2,112%
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	155.510	4.673.554	1,691%
AF-ANIMA SMART VOL USA-I	EUR	768.847	4.448.935	1,610%
ANIMA PACIFICO Y	EUR	751.953	4.389.904	1,589%
ANIMA RISERVA EMERGENTE-H	EUR	854.528	4.367.493	1,581%
ANIMA ALTO POTENZIALE ITALIA F	EUR	634.087	4.340.323	1,571%
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	726.105	4.081.435	1,477%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO CORE Y	EUR	867.289	4.012.948	1,452%
ANIMA ITALY-IEUR	EUR	667.718	3.755.913	1,359%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	261.192	3.543.851	1,283%
ANIMA MEGATREND PEOPLE FUND-IEUR	EUR	667.326	3.152.380	1,141%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO GOVER US CLASSE Y	EUR	733.860	3.137.986	1,136%
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	57.411	2.835.008	1,026%
ANIMA MEGATREND PEOPLE CL Y	EUR	360.289	2.553.726	0,924%
ANIMA EURO EQUITY-I	EUR	216.650	2.292.443	0,830%
ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	EUR	275.204	1.923.951	0,696%
ANIMA RISERVA DOLLARO CLASSE F	EUR	496	3.048	0,001%

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