

Sistema Open

Relazione semestrale al 30.06.2026

LINEA MERCATI

- Anima Tricolore Breve Termine

LINEA STRATEGIE

- Anima BlueBay Reddito Emergenti

ANIMA SGR SPA

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

<i>Presidente:</i>	Marcello Priori (indipendente)
<i>Amministratore Delegato e Direttore Generale:</i>	Saverio Perissinotto*
<i>Consiglieri:</i>	Roberto Arosio Davide Ricci (indipendente) Gianfranco Venuti Manuela Soffientini (indipendente) Natale Schettini Chiara Mio (indipendente)

Collegio Sindacale

<i>Presidente:</i>	Claudia Rossi
<i>Sindaci effettivi:</i>	Gabriele Camillo Erba Tiziana Di Vincenzo Claudia Rossi
<i>Sindaci Supplenti:</i>	Nicoletta Cogni Paolo Mungo

Società di Revisione	Forvis Mazars S.p.A.
-----------------------------	----------------------

Depositario	BNP Paribas SA – Succursale di Milano
--------------------	---------------------------------------

*Amministratore Delegato e Direttore Generale in carica dal 2 febbraio 2026

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR	4
ANIMA TRICOLORE BREVE TERMINE	10
ANIMA BLUEBAY REDDITO EMERGENTI	14

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR AL 30 GIUGNO 2026

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

Il 2026 ha registrato un avvio complessivamente positivo per le classi azionaria e obbligazionaria. Le prospettive di crescita globale, le decisioni delle Banche Centrali in relazione alle dinamiche macroeconomiche (Pil, inflazione e occupazione) e le tensioni geopolitiche hanno rappresentato i principali fattori di incertezza per i mercati finanziari. La crisi USA-Iran, esplosa con l'escalation bellica di fine febbraio, ha provocato la chiusura dello stretto di Hormuz, l'impennata dei prezzi energetici e forti turbolenze sui mercati. L'avvio delle trattative diplomatiche e il successivo accordo preliminare hanno favorito la cessazione delle ostilità, la riapertura dello stretto, il calo del prezzo del petrolio e della volatilità.

Nel primo semestre i mercati azionari hanno registrato performance complessivamente positive, ma differenziate a livello geografico. Alle penalizzazioni iniziali legate al conflitto si sono contrapposti il miglioramento del quadro geopolitico, i positivi risultati societari negli USA e il rinnovato ottimismo sull'AI, nonostante una correzione finale del comparto tecnologico. L'indice MSCI World in valuta locale ha segnato un guadagno di +9,6% (+10,3% MSCI World NTR in valuta locale). Positivi i principali mercati: Giappone +18,9%, Italia +11,3%, Area Euro +10,6%, USA +9,4%, Europa +8,8%, Regno Unito +5,6%; Mercati Emergenti +25,5%. A livello settoriale, hanno primeggiato la tecnologia (+21,6%), l'energia (+18%) e gli industriali (+15,6%), mentre i consumi discrezionali (-2,8%) e le telecomunicazioni (-0,3%) hanno evidenziato le performance più deboli. La volatilità azionaria è aumentata tra febbraio e marzo per poi ridursi progressivamente dopo l'accordo preliminare tra USA e Iran.

Gli indici obbligazionari hanno evidenziato risultati eterogenei. L'indice governativo globale total return ha registrato un modesto +0,17%, risentendo dell'orientamento restrittivo delle Banche Centrali, mentre le obbligazioni societarie investment grade e high yield hanno ottenuto rendimenti compresi tra +1,1% e +2,3%, sostenuti dal restringimento degli spread creditizi. L'indice governativo dei Paesi emergenti (in dollari Usa) ha riportato un dato di +2,7%. Al 30 giugno i rendimenti dei titoli decennali erano pari a circa 2,85% per il Bund, 4,46% per il Treasury e 3,6% per il BTP; lo spread BTP-Bund si è attestato a 77 punti base. Sui principali mercati governativi i ritorni sono stati pari a +0,96% per l'Italia, +1,27% per l'indice EMU, +0,43% per gli USA, +1,3% per la Francia, +1,37% per la Spagna, +1,16% per la Germania, +0,03% per il Regno Unito e -2,85% per il Giappone. La volatilità obbligazionaria è aumentata tra febbraio e marzo, per poi stabilizzarsi nella parte finale del semestre.

Al 30 giugno 2026, il cambio euro/dollaro si è attestato a 1,1414 (-2,74% da inizio anno), riflettendo il rafforzamento del dollaro favorito dalla politica della Federal Reserve e dall'ampliamento del differenziale dei tassi. Lo yen si è invece rafforzato grazie all'inasprimento della politica monetaria della Bank of Japan (EUR/JPY 185,65, +0,86%). Tra le materie prime, l'oro ha inizialmente raggiunto nuovi massimi, per poi chiudere il semestre a 4.026,26 dollari/oncia (-6,84% da inizio anno), penalizzato dall'apprezzamento del dollaro, dall'aumento dei rendimenti e dal calo della domanda. Il petrolio ha risentito dapprima della crisi tra USA e Venezuela e successivamente dell'escalation in Iran, con Brent e

WTI saliti oltre 118 e 112 dollari/barile, prima di ridiscendere a 72,9 e 69,5 dollari al 30 giugno (+20% e +21% da inizio anno). In rialzo anche altre materie prime, tra cui rame e alluminio.

Scenario

Negli Stati Uniti la crescita rimane sostenuta da una domanda interna solida: la spesa per servizi ha mantenuto un andamento positivo e, nonostante lievi revisioni al ribasso, gli acquisti finali privati sono stati tonici. I dati più recenti descrivono un'economia prossima al potenziale, senza segnali di surriscaldamento. L'inflazione core continua infatti a seguire un trend di graduale disinflazione, favorito dal limitato trasferimento ai prezzi degli effetti dei dazi, dal contenuto impatto dell'intelligenza artificiale sul paniere dei consumi e dai modesti effetti indiretti dello shock petrolifero. Permangono differenze nella distribuzione del reddito, ma le pressioni salariali risultano stabili o in attenuazione.

Nel primo trimestre 2026 il PIL annualizzato è cresciuto del 2,1%; il tasso di disoccupazione si è attestato al 4,3% e il mercato del lavoro, sostenuto soprattutto dal comparto dei servizi, è rimasto equilibrato, con basse assunzioni e bassi licenziamenti. La fiducia dei consumatori ha mostrato volatilità, mentre gli indicatori PMI e ISM sono rimasti in territorio espansivo. Il settore manifatturiero ha beneficiato della domanda legata allo sviluppo dell'AI e della ripresa degli ordini di beni strumentali. L'aumento dei prezzi dell'energia ha portato l'inflazione complessiva al 4,2% su base annua a maggio, mentre il CPI core si è attestato al 2,9%; i prezzi alla produzione hanno registrato +6,5% a/a (+4,9% il dato core).

Dopo il taglio di 25 punti base deciso dalla Federal Reserve nel dicembre 2025, i tassi di riferimento sono rimasti invariati tra il 3,5% e il 3,75% fino a giugno 2026. La comunicazione della Fed ha tuttavia assunto un tono più restrittivo: pur a fronte di una crescita ancora solida, le stime d'inflazione sono state riviste al rialzo e restano superiori all'obiettivo fino al 2028. È inoltre venuto meno ogni riferimento a futuri allentamenti monetari e circa metà dei membri del FOMC prevede almeno un rialzo dei tassi nel corso dell'anno.

Nell'Area Euro la crescita ha evidenziato un andamento eterogeneo. Il PIL del primo trimestre è stato rivisto a -0,2% su base trimestrale (+0,3% a/a), principalmente per l'elevata volatilità del dato irlandese; al netto di tale effetto, la crescita è risultata pari allo 0,3% t/t, pur in presenza di una domanda interna ancora debole e del contributo negativo delle esportazioni nette. In Germania la crescita è stata sostenuta dalla spesa pubblica, mentre i consumi privati sono rimasti stagnanti.

Gli indicatori continuano a descrivere un quadro moderatamente debole: il PMI composito e quello dei servizi restano sotto la soglia di espansione, seppure in lieve miglioramento, mentre il manifatturiero permane in territorio espansivo. La fiducia dei consumatori rimane negativa e il mercato del lavoro, pur resiliente, mostra un graduale rallentamento.

Dopo l'aumento registrato a maggio, l'inflazione core è scesa al 2,4% su base annua in giugno. La precedente accelerazione è risultata in larga misura temporanea e non si è tradotta in un significativo trasferimento dei maggiori costi energetici sull'inflazione di base. L'inflazione complessiva è rallentata al 2,8% a/a, mentre i prezzi alla produzione, pur in crescita del 4,9% a/a ad aprile, hanno mostrato una perdita di slancio.

L'11 giugno la Banca Centrale Europea ha aumentato di 25 punti base il tasso sui depositi, portandolo al 2,25%, e quello sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,4%. La Presidente Lagarde ha ribadito che le future decisioni continueranno a essere assunte riunione per riunione, sottolineando come l'elevata incertezza geopolitica renda poco significativo il riferimento a un livello di tasso neutrale.

Nelle altre principali economie avanzate, la Bank of England ha mantenuto il tasso ufficiale al 3,75% dopo il taglio di dicembre 2025; la Swiss National Bank ha confermato il Policy Rate allo 0%, mentre la Bank of Japan ha innalzato a giugno il Target Rate all'1%.

In Cina il PIL del primo trimestre è cresciuto del 5% su base annua, sostenuto soprattutto dall'interscambio commerciale. A maggio le esportazioni hanno accelerato al +19,4% a/a, trainate principalmente dai prodotti tecnologici, mentre la domanda interna è rimasta debole, come evidenziato dalla flessione delle vendite al dettaglio (-0,6% a/a). L'inflazione di fondo continua a mantenersi contenuta nonostante il rialzo dei prezzi energetici. La produzione manifatturiera ha rallentato (+5,4% a/a da inizio anno a maggio), risentendo dello shock petrolifero, mentre il settore immobiliare permane debole, con vendite e prezzi in calo.

Gli indici PMI si mantengono in area espansiva, pur evidenziando un progressivo indebolimento dopo i massimi di aprile, riconducibile soprattutto alla minore domanda interna e ad alcune interruzioni dell'offerta nel comparto petrolchimico. Anche il PMI manifatturiero di Rating Dog, maggiormente rappresentativo delle imprese esportatrici, ha rallentato. Il tasso di disoccupazione si è attestato al 5,1%, segnalando un lieve miglioramento del mercato del lavoro. L'aumento dell'inflazione continua a riflettere prevalentemente il rincaro del petrolio, con effetti limitati sui prezzi core e dei servizi. I prezzi dei beni finali hanno continuato a mostrare dinamiche deflazionistiche, confermando le difficoltà di trasferire i maggiori costi lungo la filiera produttiva. La Banca Popolare Cinese ha mantenuto un orientamento moderatamente espansivo, lasciando invariati il coefficiente di riserva obbligatoria (RRR al 9%) e i Loan Prime Rate ad 1 e 5 anni (3% e 3,5%), ribadendo un approccio graduale e calibrato.

Sul piano geopolitico, il quadro resta complesso sia sul fronte mediorientale sia su quello dell'Europa orientale. Il conflitto tra Russia e Ucraina continua a essere caratterizzato da una sostanziale situazione di stallo: gli sforzi diplomatici non hanno prodotto risultati concreti e le operazioni militari proseguono.

In Medio Oriente, dopo l'attacco statunitense del 28 febbraio contro obiettivi strategici iraniani, il conflitto ha determinato azioni di rappresaglia contro installazioni militari ed energetiche nella penisola arabica e la chiusura dello Stretto di Hormuz. Il blocco della principale rotta energetica mondiale ha provocato un forte rialzo delle quotazioni petrolifere e costretto diversi produttori dell'area a ridurre temporaneamente estrazione e produzione per i limiti di capacità degli stoccaggi.

I negoziati, avviati con la mediazione del Pakistan, hanno attraversato fasi alterne fino al raggiungimento di una tregua e di un memorandum d'intesa tra Stati Uniti e Iran, finalizzato alla cessazione delle ostilità, alla riapertura dello Stretto di Hormuz e alla definizione di un percorso negoziale più ampio sul programma nucleare iraniano. Pur permanendo divergenze tra le parti e alcune criticità operative, tra cui lo sminamento dell'area e la disciplina dei pedaggi di transito, l'accordo ha favorito una graduale normalizzazione dei flussi energetici.

La conseguente riduzione delle quotazioni del petrolio ha attenuato le pressioni sui mercati dell'energia e il rischio di uno shock stagflazionistico, contribuendo a ridimensionare le aspettative d'inflazione di breve periodo sia negli Stati Uniti sia nell'Area Euro.

Prospettive

Le tensioni geopolitiche e il nuovo conflitto in Medio Oriente hanno ridotto la visibilità prospettica, introducendo fattori di incertezza per l'economia globale. La riapertura dello Stretto di Hormuz, dopo la cessazione delle ostilità, prelude a una graduale normalizzazione del mercato petrolifero, pur con tempi non immediati di riassorbimento delle tensioni sui prezzi dell'energia. L'aumento delle quotazioni energetiche dovrebbe produrre effetti temporanei e contenuti sull'inflazione di base, senza compromettere il processo disinflazionistico né determinare una fase recessiva. L'Euro Area appare maggiormente esposta rispetto agli Stati Uniti, in ragione della più elevata dipendenza dalle importazioni energetiche e di un contesto macroeconomico più vulnerabile.

Negli Stati Uniti le prospettive di breve termine rimangono favorevoli. Gli effetti del conflitto con l'Iran dovrebbero risultare limitati, mentre gli investimenti legati all'intelligenza artificiale continueranno a sostenere crescita e produttività, con ripercussioni inflazionistiche contenute. Per il 2026 stimiamo una crescita del PIL pari a circa +2,1% su base annua, trainata dalla domanda interna e dagli investimenti tecnologici. L'inflazione core, dopo un temporaneo rialzo, dovrebbe convergere verso una media annua prossima al +2,5%, lungo un percorso di decelerazione, mentre i rischi di trasmissione degli effetti dei dazi ai prezzi dei beni appaiono sostanzialmente rientrati. Il mercato del lavoro dovrebbe mantenersi equilibrato, in un contesto di "basse assunzioni e bassi licenziamenti".

In Area Euro, la crescita dovrebbe rimanere debole nella seconda parte dell'anno, frenata da una domanda interna ancora modesta e dagli elevati prezzi dell'energia, pur senza configurare uno scenario recessivo, anche grazie allo stimolo fiscale tedesco. Gli investimenti restano condizionati dal permanere di condizioni creditizie restrittive. In assenza di una domanda robusta, di un mercato del lavoro rigido e di politiche espansive, non si prevedono effetti di secondo ordine sull'inflazione di fondo. Il rincaro dell'energia dovrebbe pertanto incidere prevalentemente sull'inflazione complessiva, con effetti indiretti limitati. I dati più recenti confermano un indebolimento del ciclo, inducendo a rivedere la crescita del PIL 2026 al +0,3% su base annua. L'inflazione media è prevista al +2,8% per l'indice generale e al +2,2% per la componente core. Il graduale riequilibrio del mercato del lavoro dovrebbe inoltre contribuire a contenere la dinamica salariale, anche se resta un potenziale rischio di effetti di secondo livello nel medio termine, legato all'evoluzione delle aspettative di inflazione.

In Cina la crescita continua a essere sostenuta prevalentemente dalla domanda esterna. Le esportazioni dovrebbero mantenere un ruolo centrale grazie alla competitività di prezzo, alla leadership nelle terre rare e nei minerali strategici e allo sviluppo dei comparti ad alta tecnologia, inclusi AI e greentech. Per il 2026 stimiamo una crescita del PIL pari al +4,9% e un'inflazione intorno al +1%. Pur permanendo rischi legati all'andamento dei mercati energetici, la debolezza della domanda interna dovrebbe limitare la trasmissione degli aumenti dei prezzi del petrolio all'inflazione di fondo. Restano inoltre irrisolti gli squilibri strutturali dell'economia, tra cui la debolezza dei consumi privati, la persistente crisi immobiliare, il limitato potere di determinazione dei prezzi e l'eccesso di capacità produttiva nel settore manifatturiero.

Sul fronte della politica monetaria, Fed e BCE continueranno a valutare l'evoluzione del quadro macroeconomico e geopolitico, acquisendo ulteriori evidenze prima di definire le future decisioni di politica monetaria.

La Fed ha assunto un orientamento più restrittivo, rivedendo al rialzo le stime sull'inflazione di base; la metà dei membri del FOMC prevede almeno un rialzo dei tassi entro fine anno. Alla luce dell'abbandono della forward guidance, abbiamo rivisto lo scenario centrale assumendo una maggiore incertezza e prevedendo che i tassi restino invariati nel corso del 2026. Continuiamo tuttavia a ritenere che sia più probabile un futuro taglio rispetto a un rialzo. A nostro avviso, le stime d'inflazione del FOMC risultano eccessivamente conservative: il mercato del lavoro resta solido ma equilibrato, la crescita non evidenzia

segnali di surriscaldamento e la disinflazione di fondo prosegue, favorita dall'attenuazione dell'impatto dei dazi e dai limitati effetti dello shock energetico. Le elevate previsioni d'inflazione per il 2026 potrebbero essere riviste al ribasso nel corso dell'anno.

La BCE si confronta con un quadro caratterizzato da rischi al rialzo per l'inflazione e rischi al ribasso per la crescita. Riteniamo improbabile un nuovo ciclo di rialzi aggressivi, considerato l'indebolimento della crescita, la prosecuzione della disinflazione di fondo e l'assenza di effetti di secondo ordine sui salari. Un intervento restrittivo a settembre resta possibile, ma improbabile. Pur mantenendo un approccio dipendente dai dati, la comunicazione della Presidente Lagarde lascia aperta la possibilità di ulteriori rialzi qualora lo shock energetico dovesse protrarsi. Manteniamo tuttavia la convinzione che la BCE non realizzerà il terzo rialzo attualmente prezzato dai mercati e che, con il progressivo rafforzarsi dei rischi per la crescita, possa avviare un primo taglio dei tassi già nel quarto trimestre del 2026.

In Cina la PBoC dovrebbe mantenere un orientamento moderatamente accomodante, adottando misure mirate a sostegno della crescita. La persistente debolezza della domanda interna, dovuta alla crisi del comparto immobiliare e ai consumi ancora modesti, limita l'impatto inflazionistico degli shock energetici e lascia spazio a un graduale allentamento monetario. Prevediamo pertanto possibili riduzioni dei tassi per circa 10 punti base e un taglio del coefficiente di riserva obbligatoria (RRR) di 50 punti base entro fine 2026.

Il prosieguo del 2026 si prospetta ancora complesso e volatile. Il conflitto in Medio Oriente ha aumentato l'incertezza, ma la cessazione delle ostilità e la graduale normalizzazione del mercato energetico delineano un contesto più favorevole rispetto al 2022, quando l'invasione russa dell'Ucraina determinò un altro shock sui mercati dell'energia. Con il progressivo ridimensionamento dei rischi inflazionistici, il focus dei mercati potrebbe tornare a concentrarsi sulle prospettive di crescita, pur mantenendo alta l'attenzione sulle possibili ricadute dell'inflazione energetica sulla componente core e sulle conseguenti aspettative di politica monetaria.

La view sui mercati azionari rimane improntata alla prudenza. L'esaurimento di alcuni fattori di sostegno, una stagionalità meno favorevole, le valutazioni elevate, il forte posizionamento degli investitori e le incertezze legate alle elezioni di mid-term negli Stati Uniti suggeriscono cautela. Banche centrali più restrittive potrebbero favorire correzioni, mentre il ciclo degli investimenti nell'intelligenza artificiale potrebbe risentire dell'elevato ricorso al debito e delle valutazioni raggiunte dai semiconduttori. Contestualmente, l'attenuazione dello stimolo fiscale statunitense ridurrà un importante fattore di supporto. La recente stagione degli utili ha confermato la solidità dello scenario, soprattutto per il settore tecnologico, ma il continuo rialzo delle stime innalza le aspettative dei mercati. Eventuali correzioni appaiono quindi più riconducibili a dinamiche di posizionamento e leadership che a un deterioramento del quadro macroeconomico.

Per il comparto obbligazionario governativo, la dinamica dei rendimenti è stata guidata dalla revisione delle attese di politica monetaria in senso restrittivo, alimentata dai timori di un possibile riaccendersi delle pressioni inflazionistiche legate ai prezzi dell'energia. Dopo l'accordo preliminare tra USA e Iran, i rendimenti hanno registrato un moderato calo, pur rimanendo all'interno dei trading range degli ultimi mesi. I mercati prezzano oggi Banche centrali con un orientamento fortemente hawkish. Riteniamo tuttavia che tale impostazione possa sovrastimare i rischi inflazionistici rispetto a quelli legati al rallentamento della crescita, favorendo aspettative eccessivamente restrittive sui tassi. In questo contesto, appare opportuno mantenere un approccio prudente, in attesa della piena normalizzazione del quadro geopolitico e dei relativi effetti sui prezzi dell'energia e sulle catene di approvvigionamento.

La view sui governativi statunitensi è neutrale, riflettendo una Fed potenzialmente più restrittiva, una comunicazione meno prevedibile e l'ipotesi di una riduzione del bilancio. I rischi di rialzo dei rendimenti rimangono sostenuti da dati macroeconomici solidi e da aspettative di crescita e inflazione ancora

robuste. Al tempo stesso, la maggiore enfasi della Fed sulla credibilità della politica monetaria contribuisce a mantenere ancorate le aspettative inflazionistiche e a contenere le pressioni sul tratto lungo della curva. Permane invece un orientamento moderatamente costruttivo sui titoli governativi europei, inclusi quelli italiani, sostenuto da prospettive di crescita deboli, dinamiche inflazionistiche non particolarmente preoccupanti e dalla possibilità che la BCE non realizzi tutti i rialzi dei tassi attualmente incorporati dai mercati.

Nel comparto delle obbligazioni societarie permane un approccio selettivo, orientato verso emittenti di elevata qualità e un'ampia diversificazione, al fine di contenere i rischi di volatilità e di illiquidità. Non si escludono fasi di allargamento degli spread, mentre resta elevata l'attenzione sul tema del rifinanziamento del debito, alla luce della selettività del mercato e del livello ancora elevato dei costi di finanziamento.

Per il cambio euro/dollaro manteniamo una view neutrale. L'evoluzione del cambio continuerà a dipendere dalle decisioni di Fed e BCE, in un contesto caratterizzato da differenti prospettive di crescita e inflazione e da tempi di intervento delle Banche centrali ancora incerti. A ciò si aggiunge la possibilità che la BCE non realizzi integralmente il percorso di rialzi dei tassi oggi scontato dal mercato.

ANIMA TRICOLORE BREVE TERMINE

Nel primo semestre del 2026 il Fondo ha registrato una performance positiva, inferiore al suo parametro di riferimento. Il periodo è stato caratterizzato da forte instabilità geopolitica, dominata dall'escalation del conflitto in Medio Oriente e dal conseguente shock energetico. Dopo un avvio d'anno caratterizzato da un'economia globale resiliente, trainata soprattutto dalla forte domanda domestica americana, tra fine febbraio e aprile la guerra tra Stati Uniti e Iran ha provocato un forte incremento dei rendimenti soprattutto sulle scadenze brevi, strettamente correlati con il prezzo del petrolio. A fronte di una risalita dell'inflazione headline e di un impatto per ora contenuto sulla crescita, a giugno la Bce ha alzato i tassi di 25 punti base per ancorare le aspettative di inflazione. Questi sviluppi hanno guidato i mercati obbligazionari europei attraverso fasi alterne. Dopo il rally di febbraio, guidato dalle tensioni nel mercato del private credit, i rendimenti sono tornati a salire bruscamente a causa dello shock energetico e del conseguente ricalcolo delle aspettative sui tassi di interesse. Per quanto riguarda lo spread italiano, il differenziale di rendimento BTP-Bund a 2 anni ha superato i 30 punti base sul finire del mese di marzo, all'apice delle tensioni in Medioriente, per poi rientrare gradualmente verso i 20 punti base alla fine del semestre.

In questo contesto, il Fondo ha mantenuto un'esposizione mediamente lunga di duration, gestita dinamicamente tra 0,1 e 0,7 anni. Il sovrappeso è stato incrementato sui picchi di rendimento tra marzo e aprile, per poi essere parzialmente ridotto a fine giugno visti i progressi diplomatici tra USA e Iran. Dal punto di vista geografico, il sovrappeso di duration è stato costruito sia sull'Italia che sulla Germania con il fine di prendere una parte di esposizione più diretta al puro rischio tasso.

Nella seconda metà del 2026, l'attenzione sarà ancora rivolta alla prosecuzione delle trattative tra Stati Uniti e l'Iran e all'impatto che l'incertezza legata al conflitto avrà sulla crescita e sull'inflazione globale. Sarà inoltre fondamentale monitorare quali saranno le reazioni delle banche centrali, in particolar modo della FED con il nuovo Governatore Warsh. L'approccio sui tassi europei rimane costruttivo alla luce soprattutto dei rischi al ribasso presenti sulla crescita. Per quanto riguarda i BTP, eventuali correzioni dei prezzi e risalite dei rendimenti potrebbero essere utilizzate per incrementare il sovrappeso sui titoli italiani dato il buon rapporto rischio rendimento che offrono.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA TRICOLORE BREVE TERMINE AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	952.638.538	98,430%	935.917.289	98,187%
A1. Titoli di debito	952.638.538	98,430%	935.917.289	98,187%
A1.1 Titoli di Stato	952.638.538	98,430%	935.917.289	98,187%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.679.006	0,277%	2.099.060	0,220%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.679.006	0,277%	2.099.060	0,220%
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'	4.910.674	0,507%	8.153.905	0,856%
F1. Liquidità disponibile	1.126.672	0,116%	8.153.896	0,856%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.103.327	0,424%	9	0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-319.325	-0,033%		
G. ALTRE ATTIVITA'	7.608.089	0,786%	7.024.447	0,737%
G1. Ratei attivi	7.608.089	0,786%	7.024.447	0,737%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	967.836.307	100,000%	953.194.701	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	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	1.434.254	581.453
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.434.254	581.453
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	549.270	540.685
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	549.270	540.685
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	1.983.524	1.122.138
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	965.852.783	952.072.563
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	681.569.804	691.849.477
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	64.651.495,033	65.891.358,348
Valore unitario delle quote CLASSE A	10,542	10,500
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	77.361.786	82.568.320
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	7.477.045,230	7.863.761,021
Valore unitario delle quote CLASSE AD	10,347	10,500
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	206.921.193	177.654.766
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	19.506.371,289	16.840.128,182
Valore unitario delle quote CLASSE F	10,608	10,549

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	22.845.662,939
Quote rimborsate	24.085.526,254

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	1.931.690,167
Quote rimborsate	2.318.405,958

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	5.602.911,666
Quote rimborsate	2.936.668,559

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 2.95% 24-15/02/2027	EUR	98.950.000	99.178.575	10,248%
ITALY BTPS 2.2% 26-28/02/2028	EUR	84.700.000	84.044.422	8,684%
ITALY BTPS 2.7% 24-15/10/2027	EUR	81.600.000	81.645.696	8,436%
ITALY BTPS 3.45% 24-15/07/2027	EUR	78.845.000	79.508.086	8,215%
ITALY BTPS 3.1% 24-28/08/2026	EUR	60.600.000	60.663.024	6,268%
ITALY BTPS 2.35% 25-15/01/2029	EUR	56.390.000	55.839.070	5,769%
ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	EUR	51.493.850	52.047.924	5,378%
FRENCH BTF 0% 26-30/09/2026	EUR	50.000.000	49.702.500	5,135%
ITALY BTPS 2.55% 25-25/02/2027	EUR	49.300.000	49.295.070	5,093%
ITALY BTPS 2.1% 25-26/08/2027	EUR	44.000.000	43.732.040	4,519%
ITALY BTPS 4.1% 23-01/02/2029	EUR	38.150.000	39.421.539	4,073%
ITALY BOTS 0% 26-30/09/2026	EUR	38.000.000	37.609.906	3,886%
ITALY BTPS 2.4% 26-15/03/2029	EUR	32.770.000	32.464.584	3,354%
ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027	EUR	29.000.000	29.004.350	2,997%
ITALY BTPS 2.65% 25-15/06/2028	EUR	26.900.000	26.879.556	2,777%
ITALY CCTS EU 23-15/10/2028 FRN	EUR	24.100.000	24.484.636	2,530%
ITALY BOTS 0% 25-14/10/2026	EUR	23.200.000	22.710.669	2,347%
ITALY BOTS 0% 26-31/12/2026	EUR	20.000.000	19.751.000	2,041%
FRENCH BTF 0% 26-23/09/2026	EUR	17.000.000	16.908.030	1,747%
ITALY BTPS 3.85% 23-15/09/2026	EUR	11.030.000	11.060.774	1,143%
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	10.160.000	10.385.857	1,073%
ITALY BTPS STRIP 0% 02-01/02/2028	EUR	10.500.000	10.050.495	1,038%
FRENCH BTF 0% 26-29/07/2026	EUR	10.000.000	9.891.827	1,022%
ITALY BTPS 3.35% 24-01/07/2029	EUR	6.260.000	6.358.908	0,657%

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

A fine esercizio 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 corso del periodo di riferimento della Relazione.

ANIMA BLUEBAY REDDITO EMERGENTI

Il Fondo ha generato una performance leggermente positiva nel semestre. Il primo trimestre è stato caratterizzato dalle tensioni geopolitiche con l'Iran. L'iniziale forza dei mercati a febbraio ha subito un brusco stop con l'inizio dei bombardamenti a fine mese che ha provocato un altrettanto brusco rialzo del prezzo del petrolio, con effetti immediati sui mercati finanziari. Effetti che si sono riverberati nel mese di marzo, con il rialzo dei rendimenti obbligazionari. Nel secondo trimestre, le iniziali perdite legate ad aspettative di rialzo dell'inflazione sono state stemperate e poi superate dai progressi in ambito diplomatico; progressi culminati in una pace "ad interim" nel mese di giugno. Ciò ha favorito in maniera importante i corsi azionari e fatto da supporto ai mercati obbligazionari.

Nei sei mesi, il posizionamento di portafoglio del Fondo non si è modificato. La preferenza per i titoli subordinati bancari europei si è giustificata a maggior ragione in quanto titoli indenni dalle evoluzioni dei mercati energetici e da quelle legate al tema dell'intelligenza artificiale, in aggiunta a fondamentali di bilancio particolarmente solidi. Inoltre, tassi d'interesse relativamente elevati e aspettative di potenziali rialzi, con curve dei tassi ripide, rappresentano un volano per la profittabilità delle banche attraverso il miglioramento del margine d'interesse. Nei mercati obbligazionari emergenti, sebbene gli spread di credito siano compressi, i rendimenti mediamente offerti risultano attraenti. Nella componente in valuta forte sono preferiti i paesi latinoamericani, in molti casi ben isolati dalle dinamiche di conflitto asiatico e governati da amministrazioni ben viste dai mercati finanziari. In aggiunta, sui mercati valutari locali sono da preferire valute che dal punto di vista del carry o della volatilità risultano essere particolarmente attraenti, come nel caso della lira turca o del pound egiziano.

Dal punto di vista dell'andamento di performance del Fondo nel corso del semestre, tutte le strategie in portafoglio hanno contribuito in maniera positiva alla performance, ad eccezione di una strategia flessibile globale. Al 30 giugno, il Fondo ha un rendimento a scadenza (coperto dal rischio di cambio) del 6% e un'esposizione valutaria ex-Euro del 22%.

La normalizzazione del prezzo del petrolio a livelli pre-bellici è improbabile che si traduca in ulteriori riduzioni, in quanto molti Paesi hanno ancora necessità di ricostituire le loro riserve strategiche. Inoltre, il ripristino totale del traffico attraverso lo Stretto di Hormuz potrebbe richiedere settimane o mesi. Detto questo, i flussi d'investimento nell'asset class dell'obbligazionario emergente sono stati importanti recentemente. Nella componente hard currency, bassi tassi di default, uniti ad un rendimento interessante nonostante livelli di spread non attraenti, rende interessante il profilo rischio-rendimento di questo segmento di mercato da qui in avanti. Sui mercati in valuta locale, la credibilità delle banche centrali serve a ridurre la volatilità e favorisce i flussi d'investimento.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
ANIMA BLUEBAY REDDITO EMERGENTI AL 30/06/2026
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.791.945	98,819%	46.770.200	98,654%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	41.791.945	98,819%	46.770.200	98,654%
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'	471.717	1,115%	605.834	1,278%
F1. Liquidità disponibile	469.924	1,111%	605.834	1,278%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.793	0,004%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	27.719	0,066%	32.340	0,068%
G1. Ratei attivi			1.256	0,003%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	27.719	0,066%	31.084	0,065%
TOTALE ATTIVITA'	42.291.381	100,000%	47.408.374	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	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	24.071	25.045
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	19.268	19.364
M2. Proventi da distribuire	4.803	5.681
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	50.814	61.960
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	50.813	61.877
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	83
TOTALE PASSIVITA'	74.885	87.005
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	42.216.496	47.321.369
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	23.727.736	25.850.148
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	3.985.265,206	4.395.693,822
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,954	5,881
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	17.438.739	20.426.100
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	3.859.981,748	4.469.683,088
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,518	4,570
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	1.050.021	1.045.121
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	166.631,892	168.709,249
Valore unitario delle quote CLASSE F	6,301	6,195

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	602.081,268
Quote rimborsate	1.012.509,884

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	85.295,931
Quote rimborsate	694.997,271

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	
Quote rimborsate	2.077,357

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	47.119	7.912.185	18,708%
BLUEBAY-EMK AG SH DUR B-MEUR	EUR	63.212	7.908.467	18,700%
BLUEBAY-EM MK SELECT B-M EUR	EUR	62.263	7.148.986	16,904%
BLUEBAY EMK AGG BD-MEUR	EUR	46.126	5.400.923	12,771%
BLUEBAY FINANCIAL CP B-M EUR	EUR	23.876	4.381.261	10,360%
BLUEBAY GLB SOV OPP-M EUR	EUR	32.543	4.325.257	10,227%
BLUEBAY-EMERGING MRK BD-MEUR	EUR	24.448	3.353.229	7,929%
BLUEBAY EMKT LOC CUR CP-MEUR	EUR	12.763	1.361.637	3,220%

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

A fine esercizio 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 corso del 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 - Info: clienti@animasgr.it
Numero verde: 800.388.876