

Patrimonio Personal

Relazione Semestrale al 30.06.2025

LINEA STRATEGIE

- Patrimonio Crescita Sostenibile
- Patrimonio Difesa
- Patrimonio Reddito
- Patrimonio Reddito & Crescita

ANIMA SGR S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 23.793.000 interamente sottoscritto e versato.

La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento
di Banco BPM S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Maria Patrizia Grieco (indipendente)

*Amministratore Delegato
e Direttore Generale:* Alessandro Melzi d'Eril

Consiglieri: Maurizio Biliotti
Luigi Bonomi (indipendente)
Gianfranco Venuti
Giovanna Zanotti (indipendente)
Natale Schettini
Stefano Bee

Collegio Sindacale

Presidente: Gabriele Camillo Erba

Sindaci effettivi: Tiziana Di Vincenzo
Claudia Rossi

Sindaci Supplenti: Nicoletta Cogni
Paolo Mungo

Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.

Depositario BNP Paribas SA – Succursale di Milano

INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR	4
PATRIMONIO CRESCITA SOSTENIBILE	10
PATRIMONIO DIFESA.....	14
PATRIMONIO REDDITO	18
PATRIMONIO REDDITO & CRESCITA.....	22

NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR AL 30 GIUGNO 2025

Forma e contenuto della Relazione Semestrale

La Relazione Semestrale è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale.

Mercati

Le politiche commerciali USA, le prospettive globali di crescita, le politiche monetarie delle Banche Centrali, le tensioni geopolitiche ed i conflitti in atto rappresentano i principali fattori di condizionamento ed incertezza per i mercati finanziari.

Da inizio anno, il mercato azionario ha registrato performance eterogenee e complessivamente positive. L'annuncio dell'entrata in vigore dei dazi USA aveva innescato le reazioni dei diversi Paesi coinvolti. L'approccio negoziale aggressivo del Presidente statunitense aveva innalzato l'avversione al rischio degli investitori, per i timori di conseguenze negative sulla crescita indotte dalle restrizioni commerciali internazionali. Tuttavia, alcuni cambiamenti di rotta, i tentativi di de-escalation delle tensioni commerciali e le temporanee sospensioni delle tariffe, unitamente a segnali di resilienza del quadro macrofondamentale hanno in parte sostenuto i mercati.

Nel primo semestre 2025, l'indice azionario ha segnato +6% circa in valuta locale (MSCI World Local, +6,5% NTR). Gli indici azionari (MSCI) hanno registrato ritorni di circa +16,5% in Italia, +10,5% in Area Euro, +7% in UK, +6,5% in Europa, +5,5% negli USA, +1,5% in Giappone; +9% circa per l'indice dei Mercati Emergenti. Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state segnate dai comparti comunicazione, industriali, finanziari e utilities.

Gli indici obbligazionari hanno espresso ritorni eterogenei e, complessivamente, positivi: sui governativi globali l'indice total return ha registrato da inizio anno +1,65% circa, i comparti investment grade hanno conseguito guadagni tra +2% e 3,5% circa. Performance superiori a +4% per l'high yield e a +5% per l'indice governativo dei Paesi emergenti in divisa forte. I rendimenti sono stati orientati dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dalla revisione delle attese di modulazione della politica monetaria e, a tratti, negli USA, dai timori sulla sostenibilità del debito. Gli spread sulle obbligazioni corporate investment grade e high yield Euro, risaliti sensibilmente tra marzo e inizio aprile, hanno registrato compressioni, restringendosi inferiormente ai valori di inizio anno. Al 30 giugno 2025, le emissioni sulle scadenze a 2 anni e 10 anni hanno registrato valori prossimi a 1,86% e 2,6% per il Bund, a 3,72% e 4,23% circa per US Treasury, a 3,475% per il BTP a 10 anni. Lo spread BTP-Bund si è attestato a 87 punti base al 30 giugno 2025.

Il cambio euro/dollaro si è posizionato a 1,1763, a oltre +13,6% da inizio anno al 30 giugno. Lo yen, dapprima sostenuto dall'inasprimento della politica monetaria della Bank of Japan, ha ceduto contro EUR -4% circa, penalizzato dal calo dei rendimenti JGB e dal differenziale dei tassi.

L'oro, raggiunta quota 3.400 USD/oz tra aprile e maggio, come bene rifugio, ha subito poi prese di profitto con il calo delle tensioni. È tornato a salire fino al massimo storico di 3.432 (a causa della crisi mediorientale), attestandosi infine in prossimità di 3.300 dollari l'oncia al 30 giugno (+25,6% circa da inizio anno).

Le quotazioni delle materie hanno risentito dell'incertezza sulla politica commerciale USA e delle crescenti preoccupazioni sulla crescita globale. Il petrolio, dopo aver toccato i minimi da marzo 2021 a causa dell'aumento dell'offerta OPEC+, è rimbalzato da maggio grazie all'allentamento delle tensioni commerciali e, successivamente, all'escalation del conflitto israelo-iraniano. Nella seconda metà di

giugno i prezzi sono tornati a scendere con la de-escalation in Medio Oriente. Al 30 giugno, Brent e WTI si attestavano rispettivamente a poco oltre 67 e 65 USD/barile (-9,4% e -9,2% da inizio anno).

Scenario

L'economia statunitense riflette un'attività debole ma non allarmante, con segnali di perdita di slancio. La stima del PIL nel primo trimestre 2025 ha registrato una lieve contrazione, sotto le attese, penalizzato da commercio netto, scorte e una revisione al ribasso dei consumi. Le vendite al dettaglio, deboli a gennaio, hanno mostrato una ripresa tra febbraio e marzo, per poi ristagnare nei mesi successivi. La domanda interna ha comunque mantenuto una certa resilienza, sostenuta da salari, trasferimenti e reddito reale.

La solidità del mercato del lavoro si è espressa con una disoccupazione contenuta e stabile e richieste di sussidi ancora basse. La fiducia dei consumatori è altalenante: pesano le tensioni geopolitiche in Medio Oriente e le incertezze sui dazi. È cresciuto il pessimismo sulle prospettive occupazionali, mentre l'ottimismo sui redditi futuri si è leggermente eroso.

I dati ISM forniscono riscontri di una crescita anemica, confermata dalle letture volatili e non toniche della produzione industriale, anche se a livello complessivo gran parte della debolezza potrebbe essere riconducibile a un anticipo della domanda in vista dell'entrata in vigore delle tariffe.

A maggio, i dati sui prezzi non hanno evidenziato particolari pressioni al rialzo né effetti diretti rilevanti dei dazi, se non una iniziale e lieve variazione di momentum su alcuni componenti tecnologici. L'inflazione energetica ha frenato l'indice principale, quella alimentare ha ristagnato; nei settori core, le tariffe sui beni hanno avuto effetti contenuti, mentre i servizi hanno proseguito un progressivo rallentamento. I prezzi alla produzione sono rimasti prossimi alle stime e quelli all'import in lieve aumento.

Sul fronte delle politiche monetarie, la Fed ha espresso un approccio attendista, lasciando la fascia di riferimento a 4,25% - 4,50%. Nello scenario della Fed, l'incertezza sulle prospettive economiche rimane elevata, ma le attuali condizioni rimangono solide: la domanda interna è robusta, il mercato del lavoro resiliente e il recente deterioramento della fiducia non pregiudica un possibile miglioramento. La Fed ha riconosciuto progressi significativi nel processo di disinflazione, specie nei servizi, ma resta vigile sull'eventuale impatto futuro dei dazi.

L'agenzia di rating Moody's ha declassato il rating del debito sovrano USA, scendendo sotto la tripla A, allineandosi a Fitch e S&P, a causa delle preoccupazioni sulla sostenibilità del debito e sull'outlook fiscale. Sul fronte commerciale, l'annuncio dei dazi ha aumentato l'incertezza percepita dagli investitori, con effetti marcati su Cina e Sud-Est asiatico. Tuttavia, le sospensioni tariffarie più recenti hanno contribuito ad attenuare, seppur temporaneamente, tali tensioni.

In Area Euro, la crescita rimane fragile. Bce e Commissione Europea hanno rivisto al ribasso le previsioni per il triennio 2025-2027, in un contesto reso eccezionalmente incerto dalle tensioni commerciali e da un deterioramento delle prospettive.

Mancano segnali di ripresa e fattori trainanti sostenibili. Mentre il settore dei servizi rimane stagnante, la produzione industriale ha mostrato segnali contrastanti, in espansione nel primo trimestre (trainata da importazioni anticipate dagli Stati Uniti, in vista dell'aumento dei dazi), ma in sensibile flessione ad aprile, frenata in primis dalla battuta d'arresto della Germania.

Nel primo trimestre 2025, il Pil dell'Area Euro è cresciuto (+1,5% a/a, +0,6% t/t), ma al di sotto del potenziale. La revisione al rialzo delle stime Eurostat è riconducibile in larga parte al PIL irlandese e agli effetti statistici legati alle importazioni anticipate.

La domanda interna si è mantenuta debole, ma le vendite al dettaglio hanno recentemente mostrato un'impostazione più favorevole. Gli indicatori PMI hanno segnalato un peggioramento: dopo una debole espansione nei primi mesi dell'anno, gli indicatori dei servizi e composito sono tornati in area di contrazione tra maggio e giugno, così come quello manifatturiero. Anche la fiducia dei consumatori resta in territorio negativo.

Le pressioni sui prezzi hanno registrato livelli dimessi: la stima ad aprile e a maggio del CPI headline si è stabilizzata intorno al 2%. L'inflazione dei servizi, dopo distorsioni stagionali, ha rallentato sensibilmente. L'inflazione energetica è rimasta stabile, mentre quella alimentare ha mostrato un'accelerazione, confermata dagli ultimi dati. Il profilo atteso per l'inflazione nel prossimo triennio resta discendente.

Il tasso di disoccupazione nell'Area si è attestato poco sopra il 6% ad aprile, vicino ai minimi storici. In ambito monetario, la Bce ha effettuato quattro tagli da 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 2% e quello di finanziamento principale al 2,15%. L'orientamento meno restrittivo riflette i crescenti rischi al ribasso sulla crescita e i progressi del processo disinflativo.

La Presidente Lagarde, mantenendo la dovuta cautela in funzione dei dati macroeconomici, e senza impegnarsi preventivamente su eventuali mosse future, è apparsa meno accomodante rispetto al passato, suggerendo che l'attuale ciclo di allentamento monetario potrebbe essere prossimo al termine. La Bank of England ha ridotto il Bank Rate di 25 punti base sia a febbraio sia a maggio, portandolo al 4,25%; la Swiss National Bank ha effettuato due tagli consecutivi di 25 punti base, azzerando il proprio Policy Rate. La Bank of Japan ha alzato il Target Rate allo 0,5% a gennaio, mantenendolo invariato nei mesi successivi.

In Cina, nel primo trimestre 2025, il PIL ha registrato una crescita lievemente superiore al 5%, in linea con gli obiettivi fissati dalle Autorità, grazie a esportazioni robuste e misure fiscali e monetarie espansive. Gli indicatori ciclici (Caixin PMI) hanno fornito letture eterogenee: il comparto dei servizi è rimasto in area espansiva, mentre manifattura e indice composito sono tornati in territorio di contrazione.

L'interscambio estero ha vissuto fasi alterne: dopo aver raggiunto un surplus record grazie alle esportazioni verso gli Stati Uniti (anticipate rispetto all'introduzione dei dazi), si è registrata una successiva moderazione. Il comparto immobiliare continua a evidenziare debolezza, con vendite e prezzi in calo. Il tasso di disoccupazione si è attestato intorno al 5%.

L'inflazione rimane debole, con dinamiche deflazionistiche sia sul fronte dei prezzi al consumo sia su quello alla produzione. La People's Bank of China (PBoC) ha confermato un approccio espansivo, anche in virtù di prospettive di inflazione contenute. L'economia cinese continua ad affrontare significative sfide strutturali, tra cui persistenti squilibri tra produzione, consumi e investimenti, oltre alle persistenti pressioni deflazionistiche: tali fattori evidenziano la necessità di un sostegno politico duraturo.

Il quadro geopolitico resta complesso sia sul fronte medio-orientale sia sul fronte russo-ucraino.

Prospettive

Le principali economie sviluppate potrebbero rallentare la crescita, con intensità e velocità differenti, a seconda dei fattori di rischio specifici per ogni area. Le tariffe, se confermate ed implementate in misura durevole, potrebbero innescare un sensibile deterioramento del quadro macroeconomico, con connotazioni bilaterali. Saranno, quindi, cruciali sia i risultati del processo negoziale, sia la durata del loro effettivo periodo di applicazione, sia le eventuali ritorsioni dei Paesi colpiti.

L'economia statunitense poggia su basi solide, pur avviandosi a un moderato rallentamento sequenziale nel prosieguo del 2025. Una politica commerciale aggressiva potrebbe frenare consumi e investimenti, incidendo su fiducia e ricchezza. Tuttavia, dati benevoli in arrivo, ampia liquidità e l'eventuale allentamento delle tensioni commerciali dovrebbero contenere il rischio di una vera contrazione. Una ripresa tecnica della crescita nel secondo trimestre potrebbe offrire un solido slancio in una prospettiva trimestrale. L'impennata delle importazioni in vista dei dazi ha più che compensato l'aumento della domanda interna, causando un calo della produzione nel primo trimestre, ma nel resto dell'anno ci attendiamo che tale dinamica si inverta. La spesa dei consumatori continuerà ad essere il principale motore di crescita, ma il riequilibrio del mercato del lavoro, per cui si prevede un aumento della disoccupazione, potrebbe ridurre la capacità delle famiglie di attingere ai risparmi, spingendo a moderare i consumi. Alcuni dati negativi sulla fiducia dei consumatori riflettono aspettative di inflazione, non di calo dei redditi, e un miglioramento dipenderà dalla de-escalation delle tensioni commerciali. I prossimi dati definiranno l'andamento economico, con una crescita del PIL USA prevista all'1,7% nel 2025.

Nell'Area Euro ci attendiamo un rallentamento sequenziale della crescita nei prossimi trimestri. Persistenti tensioni commerciali potrebbero pesare sull'attività, minando l'interscambio netto e gli investimenti. Gli effetti distorsivi dovuti all'anticipazione dei dazi sono stati sensibili e potrebbero essere erosi dal venir meno del front-loading. Escludendo i dati irlandesi, notoriamente volatili, permangono segnali di indebolimento della domanda interna. Produzione industriale e vendite al dettaglio continuano a fornire indicazioni incerte, suggerendo che nel breve periodo la ripresa di domanda ed offerta potrebbe rimanere sbilanciata. Non è ancora chiaro se la politica fiscale diventerà decisamente espansiva, trainata dalla spesa per la difesa e gli investimenti, per cui persistono diversi rischi di implementazione. Le dinamiche del mercato del lavoro mostrano segnali di perdita di slancio, con prospettive incerte, che potrebbero pesare sulla fiducia delle famiglie, trascinando i consumatori in una posizione precauzionale. Le tensioni commerciali, nonostante la sospensione temporanea dei dazi decisa dal Presidente Trump, peseranno sull'attività, aggravate dalla debolezza degli scambi netti e degli investimenti. Inoltre, una crescita globale più lenta eserciterà pressioni sulle esportazioni. La crescita media annua prevista per il 2025 è dell'1,1%.

In Cina, la crescita prevista per il 2025 rallenterà a circa +4,7%, influenzata da squilibri economici interni persistenti e da un parziale compenso dei dazi tramite stimoli fiscali limitati. La tregua commerciale e i tentativi di de-escalation con gli USA contribuiranno a contenere la contrazione delle esportazioni. Tuttavia, l'attività economica subirà un indebolimento causato dagli aumenti tariffari, dalla domanda interna debole e dal termine dell'effetto propulsivo degli ordini anticipati. A breve termine, la Cina dovrà affrontare ostacoli strutturali difficili da superare, soprattutto nel consumo e nel mercato immobiliare. La volontà politica di rilanciare i consumi interni, richiede misure fiscali concrete e un'effettiva implementazione delle politiche annunciate. Il focus sul sostegno a famiglie e consumatori apre prospettive positive nel medio-lungo termine.

Negli Stati Uniti, i dati di maggio non hanno evidenziato pressioni inflazionistiche al rialzo. Per quanto riguarda i beni core, è prevedibile che le pressioni tariffarie inizieranno, seppur gradualmente, a riversarsi sui prezzi al consumo. Per il 2025, la media annua dell'indice dei prezzi al consumo (CPI) core è stimata intorno al 3%, mentre il core PCE si attesta al 2,8%. La volatilità dei prezzi non esclude la possibilità di un futuro calo, verso l'obiettivo della Fed, anche se il percorso sarà probabilmente lento, irregolare e accidentato. La stabilizzazione del mercato del lavoro dovrebbe contenere i rischi di surriscaldamento inflazionistico. Si ritiene che l'effetto inflazionistico dei dazi sarà graduale e temporaneo: l'accumulo di scorte offrirà alle imprese un margine di copertura di alcuni mesi, mentre gli elevati margini contribuiranno a ritardare il trasferimento dei costi maggiori ai consumatori. I dazi dovrebbero influire sui prezzi nei prossimi mesi, con un picco estivo dopo l'esaurimento delle scorte, per poi scendere. Dal quarto trimestre, la disinflazione nei servizi di base potrebbe riprendere, portando l'inflazione complessiva verso l'obiettivo entro il secondo trimestre del prossimo anno.

In Area Euro si consolida il trend disinflazionistico: l'inflazione core dovrebbe continuare ad allentarsi verso l'obiettivo, in virtù della moderazione dei margini di profitto e del costo del lavoro. Il rallentamento dei prezzi è favorito anche dall'apprezzamento dell'euro, dalla debole domanda interna e da una minore rigidità nei prezzi dei servizi. Nel complesso, si prevede che a fine 2025 l'inflazione IAPC complessiva sarà sotto il 2,0%, con il core attorno al 2,4%. Le stime sull'inflazione complessiva su base annua sono state riviste al ribasso con il raggiungimento dell'obiettivo nel 2025 e un'ulteriore decelerazione nel 2026 (sostenuta da prezzi energetici più bassi e di un Euro più forte).

In Cina l'equilibrio tra domanda interna debole e offerta in eccesso, il limitato sostegno dalle esportazioni, e le difficoltà dovute ai dazi USA e alla debolezza dei mercati globali, alimentano pressioni deflazionistiche profonde. La pressione deflazionistica è prevista persistente per tutto il 2025, con una ripresa modesta e graduale dell'inflazione, stimata a +0,3% su base annua.

La Fed continuerà a seguire un approccio data-dependent, in attesa di valutare l'impatto dei dazi, il cui effetto sull'inflazione potrebbe rivelarsi transitorio. Poiché non si escludono rischi al ribasso sulla crescita, la Fed potrebbe ritenere più gestibile stimolare l'economia che contrastare un'inflazione da dazi. Le nostre previsioni indicano uno o due tagli dei tassi da 25 punti base entro fine 2025, con un primo intervento non prima del terzo trimestre, a meno di un marcato peggioramento dei dati (non previsto

nello scenario base). Il dot plot suggerisce poi un solo taglio nel 2026 e nel 2027, con tassi dei Fed Funds ancora sopra il livello neutrale (3%).

Anche la BCE si mantiene data-dependent, in un contesto macro in cui i rischi per la crescita restano al ribasso. La Presidente Lagarde ha ribadito un'impostazione graduale, riunione per riunione, senza pre-impegnarsi su un percorso definito di politica monetaria, rivendicando massima flessibilità d'azione. La retorica si è dimostrata meno accomodante, sia con riferimento al livello dei tassi, sia per toni più costruttivi sulle prospettive di crescita. Al momento si prevedono, nel 2025, due ulteriori tagli di 25 punti base a settembre e a dicembre: il tasso sui depositi dovrebbe quindi puntare a 1,5%, con una tempistica incerta e soggetta a rischi bilanciati, anche per via delle crescenti divergenze nel Consiglio direttivo.

In Cina, le aspettative per il 2025 restano per un proseguimento dell'allentamento monetario e un rafforzamento degli stimoli fiscali. La PBoC dovrebbe mantenersi accomodante, sostenendo l'economia con tagli dei tassi, ribadendo l'impegno per un sostegno monetario più forte e una migliore trasmissione delle politiche all'economia reale. L'impegno delle Autorità potrebbe puntare verso un allentamento più aggressivo, qualora le condizioni macroeconomiche dovessero peggiorare, ad effetto degli impatti tariffari. La priorità sarà garantire liquidità al sistema bancario e sostenere la domanda interna. Parallelamente, è plausibile che la PBoC permetta un indebolimento graduale dello yuan rispetto al dollaro USA, per sostenere le esportazioni.

L'implementazione delle politiche commerciali USA potrebbe generare effetti eterogenei sui mercati azionari globali, difficilmente prevedibili. Il rischio derivante dai dazi appare tanto più invasivo quanto maggiore sarà la loro permanenza e consistenza. In tale contesto, le valutazioni macroeconomiche e le scelte di allocazione del capitale potrebbero richiedere frequenti revisioni. Le attese più ottimistiche prospettano dazi inferiori rispetto ai livelli inizialmente minacciati, ma comunque superiori rispetto a quelli precedenti al cosiddetto Liberation Day, alimentando un clima di cautela sui mercati.

I mercati azionari globali restano fortemente influenzati dal flusso di notizie di ambito macroeconomico, alle condizioni finanziarie, alla liquidità disponibile, nonché alle crisi geopolitiche e alle tensioni tariffarie. La stagione degli utili ha presentato stime sopra le attese, soprattutto negli Stati Uniti nel settore della tecnologia e AI: tale tendenza rimane in atto, costituendo un fattore di sostegno. Al contrario, in Europa l'assenza di driver convincenti limita le prospettive: eventuali stimoli fiscali, pur promettenti, avranno effetti tangibili solo nel medio-lungo termine. Le dislocazioni settoriali e geografiche generano spunti opportunistici, ma le iniziative protezionistiche costituiscono rischi diffusi. Le conseguenze dell'incertezza sulle politiche di Trump e di eventuali discontinuità nelle relazioni tra i vari Paesi, inducono a mantenere un approccio prudente ed equilibrato sull'azionario. Nel breve termine, l'attrattività degli asset rischiosi rimane contenuta, anche a causa della difficoltà nel ravvisare driver chiari e sostenibili di miglioramento. In questo contesto, risultano centrali selettività, diversificazione e qualità, con un focus su settori difensivi meno esposti alle ricadute della trade war. L'approccio tattico, accumulato in fasi di debolezza, alleggerimento in presenza di forza, si conferma il più efficace in uno scenario dove volatilità e incertezza potrebbero dominare anche nella seconda parte dell'anno. Sul comparto obbligazionario governativo e duration, la possibile variabilità dei dati macro attribuisce ai rendimenti un valore moderato, soprattutto basato sul carry cedolare più che sui guadagni in conto capitale. Dopo il rientro del pessimismo successivo al Liberation Day, è riemerso un sentiment temporaneo di risk on. Le politiche fiscali espansive potrebbero sostenere la crescita, ma senza adeguate coperture aumentano i timori legati a deficit e debito, soprattutto negli USA, dove finora la bassa volatilità ha attenuato le preoccupazioni per possibili scossoni sui mercati. La porzione di curva più a breve sembra incorporare valori più fair (specialmente in un contesto di emissioni massicce di debito) rispetto alla parte a lunga, oltre 10 anni. L'aleatorietà delle dinamiche dell'inflazione potrebbe rendere complesso prevedere una discesa significativa dei tassi: questo si traduce in un approccio allocativo che, anche alla luce di una debole direzionalità, punta sostanzialmente a neutralizzare i posizionamenti sui bond governativi, suggerendo di non assumere posizioni estreme e di sfruttare le fasi di rialzo dei rendimenti per operare acquisti contenuti.

Relativamente alle obbligazioni societarie, per arginare eccessi di volatilità e illiquidità suggeriamo un buon livello di diversificazione, selezionando emittenti di elevata qualità. L'attrattività complessiva della classe è limitata ed impone particolare cautela. Le tante emissioni creano "affollamento", e, con esso,

condizioni di "smaltimento" non agevoli in tempi brevi. Il segmento investment grade esprime una buona gestibilità degli asset e rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione. Nel segmento high yield, società più fragili e a minore merito di credito richiedono di mantenere l'attenzione sul tema del rifinanziamento del debito, in considerazione della selettività del mercato, del livello dei tassi di emissione e del costo del debito stesso. In prospettiva, non è escluso che possano emergere situazioni di tensione.

Il cambio euro-dollaro rimane condizionato dal flusso di notizie proveniente da Fed e BCE, che prevedono allentamenti monetari con tempistiche e intensità diverse. Questo sembra indebolire il dollaro nel medio termine, suggerendo prudenza.

PATRIMONIO CRESCITA SOSTENIBILE

Patrimonio Crescita Sostenibile è un Fondo di fondi bilanciato azionario, che mira ad una crescita del capitale investito. Nel primo semestre del 2025 il Fondo ha fatto registrare una performance assoluta negativa. Il Fondo privilegia l'investimento in OICR che si contraddistinguono per un'attenzione particolare nei confronti dei criteri di tipo ambientale, sociale e di governance (c.d. Environmental, Social and corporate Governance factors - ESG). Patrimonio Crescita Sostenibile ha iniziato il 2025 con un'allocazione verso fondi azionari intorno all'80% ed un peso della componente obbligazionaria intorno al 20%, complessivamente in linea con l'allocazione target strategica. Nel corso del semestre si è scelto, da un lato, di mantenere complessivamente stabile l'esposizione alla componente in fondi obbligazionari direzionali, così come la duration complessiva di portafoglio (solo leggermente ridotta nella seconda parte del semestre), dall'altro, di ridurre gradualmente l'esposizione a fondi azionari, in particolare nella seconda parte del semestre. Inoltre, a seguito dell'introduzione di alcune novità normative legate al "naming" dei fondi in ambito ESG, sono state necessarie alcune modifiche di portafoglio. In particolare, nella prima parte dell'anno sono state introdotte alcune nuove strategie, sia attive che passive, che adottano le esclusioni PAB. Il Fondo a fine giugno aveva un'esposizione azionaria intorno al 78%, mentre la duration era intorno a 1,3 anni. In un contesto complessivamente positivo per il mercato obbligazionario, la componente esposta a fondi obbligazionari ha fornito un contributo positivo; in ambito azionario, positivo il contributo dei fondi azionari Europei, negativo invece il contributo dei fondi esposti all'area US, che ha portato il Fondo a chiudere il semestre in maniera leggermente negativa. Il Fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, in linea con la visione sui mercati di Anima Sgr. A questo proposito, alla luce della view complessivamente cauta sul mercato azionario in questa fase, nel prossimo futuro il peso dell'allocazione in fondi azionari continuerà a rimanere su livelli leggermente inferiori a quelli target strategici; inoltre la componente azionaria continuerà a rimanere ben diversificate sia a livello di topologie di strategie in ambito ESG che per quanto riguarda l'esposizione alle principali aree geografiche.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
PATRIMONIO CRESCITA SOSTENIBILE AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.525.900	98,757%	28.822.928	98,805%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	22.525.900	98,757%	28.822.928	98,805%
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'	282.435	1,238%	345.240	1,183%
F1. Liquidità disponibile	178.124	0,781%	110.932	0,380%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	104.311	0,457%	265.233	0,909%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-30.925	-0,106%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.068	0,005%	3.408	0,012%
G1. Ratei attivi	1.067	0,005%	3.407	0,012%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1	0,000%	1	0,000%
TOTALE ATTIVITA'	22.809.403	100,000%	29.171.576	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	206.377	3.571
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	206.377	3.571
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	32.771	45.065
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.390	44.653
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	381	412
TOTALE PASSIVITA'	239.148	48.636
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.570.255	29.122.940
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	20.254.456	26.024.821
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	3.669.936,457	4.600.300,989
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,519	5,657
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	2.315.799	3.098.119
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	460.644,501	572.262,278
Valore unitario delle quote CLASSE AD	5,027	5,414

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	510.027,227
Quote rimborsate	1.440.391,759

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	54.863,226
Quote rimborsate	166.481,003

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 NET ZERO AZ. INTERN. CL. F	EUR	587.682	3.630.113	15,914%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE F	EUR	226.074	1.994.423	8,744%
ISHARES MSCI WORLD SRI-EUR-A	EUR	168.518	1.907.624	8,363%
BNPP EASY LOW CARBON 100 EUROPE PAB 9UC	EUR	6.906	1.767.936	7,751%
AXA WF-GLO GREEN BD-IA	EUR	15.797	1.575.876	6,909%
SWC-EF SUST AADTEA	EUR	7.798	1.407.293	6,170%
AXA WF- GB FTR SS EQ-ICAPEUR	EUR	3.902	1.402.767	6,150%
PICTET-USD GOVRNMNT BD-HI EU	EUR	2.654	1.349.667	5,917%
BNP PA EA MS JA SR P-UC ETEU	EUR	44.998	941.966	4,130%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	EUR	94.233	893.894	3,919%
AMUNDI MSCI WORLD SRI C NZ	EUR	7.205	696.464	3,053%
BNP MSCI WORLD SRI PAB 5%	EUR	33.484	676.209	2,965%
AMUNDI MSCI EUR CPA BROAD	EUR	7.967	662.137	2,903%
BNP PARIBAS EASY ECPI GLOBAL	EUR	7.254	584.667	2,563%
ANIMA NET ZERO CORPORATE F	EUR	46.887	476.892	2,091%
ECHIQUIER POSITIVE IMPACT-I	EUR	299	469.345	2,058%
AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC	EUR	3.030	449.254	1,970%
BNP PARIBAS EASY MSCI EMERGI	EUR	31.234	428.003	1,876%
ISHARES MSCI EM SRI UCITS	EUR	59.577	425.856	1,867%
AM I MSCI EM M SRI CPA	EUR	7.745	415.597	1,822%
SWC-EF SUST EMMA DT EUR	EUR	3.293	369.912	1,622%
ROBECO EMERGING MKT EQU -I-EUR-CAP	EUR	0	5	0,000%
PICTET-GLOB MEGATREND SEL-IEUR	EUR	0	0	0,000%

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

PATRIMONIO DIFESA

Patrimonio Difesa è un Fondo di fondi obbligazionario, che mira ad un graduale incremento del valore del capitale investito. Nel primo semestre del 2025 il Fondo ha fatto registrare una performance assoluta positiva. Il Fondo può investire tra il 10% e il 35% del valore complessivo netto in OICR di tipo azionario, bilanciato e flessibile diversi da quelli di natura obbligazionaria. Inoltre, può investire in qualsiasi area geografica e in OICR sia gestiti da Anima Sgr, sia di asset manager terzi. Il Fondo ha iniziato il 2025 con un'allocazione verso fondi azionari intorno al 20%, un'allocazione in fondi obbligazionari direzionali intorno al 75% e un'allocazione in fondi flessibili intorno al 2%; circa il 3% era rappresentato da liquidità. Nel corso del semestre si è scelto, da un lato, di mantenere complessivamente stabile l'esposizione alla componente in fondi obbligazionari direzionali, così come la duration complessiva di portafoglio (solo leggermente ridotta nella seconda parte del semestre), dall'altro, di ridurre gradualmente l'esposizione a fondi azionari, in particolare nella seconda parte del semestre. Inoltre, all'interno della componente azionaria, si è scelto di incrementare, in particolare nella prima parte del semestre, il peso dei fondi azionari Europei a scapito delle strategie globali, esposte maggiormente all'area US. Il Fondo a fine giugno aveva un'esposizione azionaria intorno al 17,5%, mentre la duration era intorno ai 4,4 anni. In un contesto complessivamente positivo per il mercato obbligazionario, la componente esposta a fondi obbligazionari ha fornito un contributo positivo; in ambito azionario, positivo il contributo dei fondi azionari Europei, negativo invece il contributo dei fondi esposti all'area US, in particolare a causa dell'esposizione al dollaro. Il Fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, in linea con la visione sui mercati di Anima Sgr. A questo proposito, alla luce della view complessivamente cauta sul mercato azionario in questa fase, nel prossimo futuro il peso dell'allocazione in fondi azionari continuerà a rimanere su livelli leggermente inferiori a quelli target strategici; inoltre tale componente continuerà a rimanere ben diversificata sia a livello di topologie di strategie che per quanto riguarda l'esposizione alle principali aree geografiche.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
PATRIMONIO DIFESA AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.769.382	95,500%	14.905.391	97,164%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	11.769.382	95,500%	14.905.391	97,164%
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'	552.296	4,482%	428.690	2,794%
F1. Liquidità disponibile	552.296	4,482%	428.690	2,794%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.249	0,018%	6.407	0,042%
G1. Ratei attivi	2.249	0,018%	6.407	0,042%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	12.323.927	100,000%	15.340.488	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	94.550	3.070
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	94.550	3.070
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	12.304	16.998
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.304	16.984
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		14
TOTALE PASSIVITA'	106.854	20.068
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.217.073	15.320.420
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD	12.217.073	15.320.420
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD	2.454.744,419	3.118.860,831
Valore unitario delle quote CLASSE CLD	4,977	4,912

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLD	
Quote emesse	256.191,924
Quote rimborsate	920.308,336

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

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE - CLSE F	EUR	92.235	984.697	7,990%
ESIF-M&G EU CRD INV-Q1ACCEUR	EUR	9.405	952.524	7,729%
EPSILON FUND-EURO BD-I	EUR	5.202	940.783	7,634%
TR PRC-EURO CORPORATE BD-I2E	EUR	82.015	872.644	7,081%
ANIMA ESALOGO OBBLIGAZIONARIO CORP F	EUR	171.424	865.349	7,022%
ANIMA EURO GOVERNMENT BND-I	EUR	174.613	859.898	6,977%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE - CL F	EUR	69.009	545.447	4,426%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	EUR	56.819	538.985	4,373%
ISHARES USD TRSRY 7-10YR GHD	EUR	132.520	531.657	4,314%
AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC	EUR	3.324	492.780	3,999%
FIDELITY-USD BND-Y ACC EUR H	EUR	44.883	459.604	3,729%
PICTET-USD GOVRNMNT BD-HI EU	EUR	847	430.723	3,495%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD F	EUR	63.536	406.759	3,301%
AMUNDI MSCI EMERG MARK	EUR	71.831	381.135	3,093%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	3.251	325.588	2,642%
VANGUARD-EUR GV B IDX-EUR PL	EUR	2.492	284.896	2,312%
ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	5.029	264.475	2,146%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	25.490	261.792	2,124%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	EUR	99	236.430	1,918%
BLACKROCK SYST WRD EQ-I2 EUR	EUR	1.395	182.320	1,479%
ROBECO SUS GL ST EQ FD-ILEUR	EUR	625	179.132	1,454%
ANIMA SELEZIONE EUROPA F	EUR	3.883	151.989	1,233%
ANIMA EUROPE EQT-I	EUR	7.500	150.233	1,219%
ROBECO EMERGING MKT EQU -I-EUR-CAP	EUR	287	140.381	1,139%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE F	EUR	15.386	135.736	1,101%
VANGUARD-US GV BN IDX-IPEUR	EUR	915	84.370	0,685%
AXA WF- GB FTR SS EQ-ICAPEUR	EUR	138	49.490	0,402%
AXA WF-GLO GREEN BD-IA	EUR	389	38.836	0,315%
ISHARES MSCI EUROPE ACC	EUR	243	20.729	0,168%
PICTET-GLOB MEGATREND SEL-IEUR	EUR	0	0	0,000%
PICTET-USD GOVRNMNT B-I EUR	EUR	0	0	0,000%
RS GLB GNDR EQLTY IMPCT -I E	EUR	0	0	0,000%
HERMES GL EMER MKT-F EUR ACC	EUR	0	0	0,000%

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.

PATRIMONIO REDDITO

Patrimonio Reddito è un Fondo di fondi bilanciato obbligazionario che mira ad un graduale incremento del valore del capitale investito. Nel primo semestre del 2025 il Fondo ha fatto registrare una performance assoluta positiva. Il Fondo può investire tra il 30% e il 55% del valore complessivo netto in OICR di tipo azionario, bilanciato e flessibile, diversi da quelli di natura obbligazionaria. Inoltre, può investire in qualsiasi area geografica e in OICR sia gestiti da Anima Sgr, sia di asset manager terzi. Il Fondo ha iniziato il 2025 con un'allocazione verso fondi azionari intorno al 40%, un'allocazione in fondi obbligazionari direzionali intorno al 57% e un'allocazione in fondi flessibili intorno al 2%; solo l'1% era detenuto in liquidità. Nel corso del semestre si è scelto, da un lato, di mantenere complessivamente stabile l'esposizione alla componente in fondi obbligazionari direzionali, così come la duration complessiva di portafoglio (solo leggermente ridotta nella seconda parte del semestre), dall'altro, di ridurre gradualmente l'esposizione a fondi azionari, in particolare nella seconda parte del semestre. Inoltre, all'interno della componente azionaria, si è scelto di incrementare, in particolare nella prima parte del semestre, il peso dei fondi azionari Europei a scapito delle strategie globali, esposte maggiormente all'area US. Il Fondo a fine giugno aveva un'esposizione azionaria intorno al 36%, mentre la duration era intorno ai 3,3 anni. In un contesto complessivamente positivo per il mercato obbligazionario, la componente esposta a fondi obbligazionari ha fornito un contributo positivo; in ambito azionario, positivo il contributo dei fondi azionari Europei, negativo invece il contributo dei fondi esposti all'area US, in particolare a causa dell'esposizione al dollaro.

Il Fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, in linea con la visione sui mercati di Anima Sgr. A questo proposito, alla luce della view complessivamente cauta sul mercato azionario in questa fase, nel prossimo futuro il peso dell'allocazione in fondi azionari continuerà a rimanere su livelli leggermente inferiori a quelli target strategici; inoltre sia la componente azionaria che quella obbligazionaria continueranno a rimanere ben diversificate sia a livello di topologie di strategie che per quanto riguarda l'esposizione alle principali aree geografiche, in particolare Europa e US.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
PATRIMONIO REDDITO AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	35.254.415	95,059%	40.434.209	98,573%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	35.254.415	95,059%	40.434.209	98,573%
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'	1.826.100	4,923%	575.957	1,404%
F1. Liquidità disponibile	1.826.100	4,923%	575.957	1,404%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	6.524	0,018%	9.355	0,023%
G1. Ratei attivi	6.524	0,018%	9.355	0,023%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	37.087.039	100,000%	41.019.521	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	67.458	46.903
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	67.458	46.903
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	37.011	44.969
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	37.010	44.784
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	185
TOTALE PASSIVITA'	104.469	91.872
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.982.570	40.927.649
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	29.997.947	33.058.704
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	5.808.192,580	6.473.978,171
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,165	5,106
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	6.984.623	7.868.945
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	1.432.424,083	1.584.863,724
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,876	4,965

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	1.274.938,365
Quote rimborsate	1.940.723,956

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	312.362,980
Quote rimborsate	464.802,621

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
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	30.908	3.095.438	8,345%
EPSILON FUND-EURO BD-I	EUR	15.961	2.886.758	7,784%
ANIMA ESALOGO OBBLIGAZIONARIO CORP F	EUR	447.795	2.260.467	6,095%
AMUNDI MSCI EMERG MARK	EUR	389.823	2.068.401	5,577%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE - CLSE F	EUR	162.887	1.738.984	4,689%
AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC	EUR	11.582	1.717.224	4,630%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE - CL F	EUR	205.636	1.625.348	4,383%
ANIMA EURO GOVERNMENT BND-I	EUR	323.936	1.595.253	4,301%
ESIF-M&G EU CRD INV-Q1ACCEUR	EUR	13.073	1.323.906	3,570%
ISHARES USD TRSRY 7-10YR GHD	EUR	323.716	1.298.716	3,502%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD F	EUR	193.815	1.240.801	3,346%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	EUR	128.648	1.220.355	3,291%
ANIMA EUROPE EQT-I	EUR	60.590	1.213.678	3,273%
ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	22.397	1.177.858	3,176%
TR PRC-EURO CORPORATE BD-I2E	EUR	105.458	1.122.077	3,026%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	EUR	400	959.972	2,588%
FIDELITY-USD BND-Y ACC EUR H	EUR	93.198	954.348	2,573%
ANIMA SELEZIONE EUROPA F	EUR	23.234	909.533	2,452%
VANGUARD-EUR GV B IDX-EUR PL	EUR	7.685	878.677	2,369%
PICTET-USD GOVRNMNT BD-HI EU	EUR	1.636	832.083	2,244%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	73.952	759.511	2,048%
ANIMA MEGATREND PEOPLE FUND-IEUR	EUR	123.958	742.979	2,003%
BLACKROCK SYST WRD EQ-I2 EUR	EUR	5.570	727.835	1,963%
ROBECO SUS GL ST EQ FD-ILEUR	EUR	2.493	715.153	1,928%
ROBECO EMERGING MKT EQU -I-EUR-CAP	EUR	1.375	672.811	1,814%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE F	EUR	57.162	504.284	1,360%
VANGUARD EURO STK-EUR PLUS	EUR	1.637	385.574	1,040%
VANGUARD-US GV BN IDX-IPEUR	EUR	2.561	236.210	0,637%
AXA WF- GB FTR SS EQ-ICAPEUR	EUR	489	175.905	0,474%
ISHARES MSCI EUROPE ACC	EUR	1.838	156.791	0,423%
AXA WF-GLO GREEN BD-IA	EUR	576	57.485	0,155%
PICTET-GLOB MEGATREND SEL-IEUR	EUR	0	0	0,000%
PICTET-USD GOVRNMNT B-I EUR	EUR	0	0	0,000%
RS GLB GNDR EQLTY IMPCT -I E	EUR	0	0	0,000%
HERMES GL EMER MKT-F EUR ACC	EUR	0	0	0,000%

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.

PATRIMONIO REDDITO & CRESCITA

Patrimonio Reddito & Crescita è un Fondo di fondi bilanciato che mira ad un graduale incremento del valore del capitale investito. Nel primo semestre del 2025 il Fondo ha fatto registrare una performance assoluta leggermente positiva. Il Fondo può investire tra il 50% e il 75% del valore complessivo netto in OICR di tipo azionario, bilanciato e flessibile, diversi da quelli di natura obbligazionaria. Inoltre, può investire in qualsiasi area geografica e in OICR sia gestiti da Anima Sgr, sia di asset manager terzi. Il Fondo ha iniziato il 2025 con un'allocazione verso fondi azionari intorno al 60%, un'allocazione in fondi obbligazionari direzionali intorno al 38% e un'allocazione in fondi flessibili intorno all'1%; solo l'1% era mantenuto in liquidità. Nel corso del semestre si è scelto, da un lato, di mantenere complessivamente stabile l'esposizione alla componente in fondi obbligazionari direzionali, così come la duration complessiva di portafoglio (solo leggermente ridotta nella seconda parte del semestre), dall'altro, di ridurre gradualmente l'esposizione a fondi azionari, in particolare nella seconda parte del semestre. Inoltre, all'interno della componente azionaria, si è scelto di incrementare, in particolare nella prima parte del semestre, il peso dei fondi azionari Europei a scapito delle strategie globali, esposte maggiormente all'area US. Il Fondo a fine giugno aveva un'esposizione azionaria intorno al 55%, mentre la duration era intorno a 2,5 anni. In un contesto complessivamente positivo per il mercato obbligazionario, la componente esposta a fondi obbligazionari ha fornito un contributo positivo; in ambito azionario, positivo il contributo dei fondi azionari Europei, negativo invece il contributo dei fondi esposti all'area US, in particolare a causa dell'esposizione al dollaro.

Il Fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, in linea con la visione sui mercati di Anima Sgr. A questo proposito, alla luce della view complessivamente cauta sul mercato azionario in questa fase, nel prossimo futuro il peso dell'allocazione in fondi azionari continuerà a rimanere su livelli leggermente inferiori a quelli target strategici; inoltre, sia la componente azionaria che quella obbligazionaria continueranno a rimanere ben diversificate sia a livello di topologie di strategie che per quanto riguarda l'esposizione alle principali aree geografiche, in particolare Europa e US.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
PATRIMONIO REDDITO & CRESCITA AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	39.979.984	95,105%	43.978.595	97,997%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	39.979.984	95,105%	43.978.595	97,997%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.053.630	4,886%	889.554	1,982%
F1. Liquidità disponibile	2.053.630	4,886%	889.554	1,982%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	3.981	0,009%	9.357	0,021%
G1. Ratei attivi	3.981	0,009%	9.357	0,021%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	42.037.595	100,000%	44.877.506	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	134.446	33.881
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	134.446	33.881
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	48.751	56.651
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.747	56.649
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4	2
TOTALE PASSIVITA'	183.197	90.532
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.854.398	44.786.974
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	34.772.297	37.508.918
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	6.459.025,983	6.986.414,736
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,384	5,369
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	7.082.101	7.278.056
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	1.419.070,584	1.406.282,781
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,991	5,175

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	1.449.613,466
Quote rimborsate	1.977.002,219

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	422.918,823
Quote rimborsate	410.131,020

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
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	44.997	4.506.451	10,719%
AMUNDI MSCI EMERG MARK	EUR	701.328	3.721.246	8,852%
EPSILON FUND-EURO BD-I	EUR	13.115	2.371.913	5,642%
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	EUR	980	2.351.031	5,593%
ANIMA ESALOGO OBBLIGAZIONARIO CORP F	EUR	411.658	2.078.049	4,943%
ANIMA ESALOGO AZIONARIO GLOBALE F	EUR	213.089	1.879.874	4,472%
ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	35.137	1.847.855	4,396%
ROBECO SUS GL ST EQ FD-I EUR	EUR	5.750	1.649.223	3,923%
AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC	EUR	11.069	1.641.247	3,904%
TR PRC-EURO CORPORATE BD-I2E	EUR	145.192	1.544.842	3,675%
ESIF-M&G EU CRD INV-Q1ACCEUR	EUR	14.511	1.469.554	3,496%
ANIMA SELEZIONE EUROPA F	EUR	37.107	1.452.622	3,456%
ANIMA EUROPE EQT-I	EUR	71.605	1.434.320	3,412%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF	EUR	143.842	1.364.485	3,246%
BLACKROCK SYST WRD EQ-I2 EUR	EUR	9.923	1.296.672	3,085%
ANIMA EURO GOVERNMENT BND-I	EUR	228.053	1.123.069	2,672%
ANIMA MEGATREND PEOPLE FUND-I EUR	EUR	186.580	1.118.323	2,660%
VANGUARD-EUR GV B IDX-EUR PL	EUR	8.433	964.233	2,294%
AXA WF-GLO GREEN BD-IA	EUR	8.436	841.597	2,002%
ISHARES USD TRSRY 7-10YR GHD	EUR	209.678	841.207	2,001%
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE - CL F	EUR	106.426	841.192	2,001%
FIDELITY-USD BND-Y ACC EUR H	EUR	81.804	837.674	1,993%
ROBECO EMERGING MKT EQU -I-EUR-CAP	EUR	1.546	756.411	1,799%
PICTET-USD GOVERNMENT BD-HI EU	EUR	1.182	601.195	1,430%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	EUR	740	415.651	0,989%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	40.069	411.520	0,979%
ISHARES MSCI EUROPE ACC	EUR	2.380	203.026	0,483%
VANGUARD-US GV BN IDX-IPEUR	EUR	2.044	188.508	0,448%
AXA WF- GB FTR SS EQ-ICAPEUR	EUR	510	183.186	0,436%
PICTET-USD GOVERNMENT B-I EUR	EUR	72	43.808	0,104%
HERMES GL EMER MKT-F EUR ACC	EUR	0	0	0,000%

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

Alla data di riferimento della Relazione il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento della Relazione.



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

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