

Anima Europa AI

Relazione di gestione semestrale al 28.06.2024

LINEA STRATEGIE

- Anima Europa AI

ANIMA SGR S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 23.793.000 interamente sottoscritto e versato.

La SGR è soggetta all'attività di direzione e coordinamento
dell'azionista unico Anima Holding S.p.A.

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Maria Patrizia Grieco (indipendente)

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

Consiglieri: Maurizio Biliotti
Luigi Bonomi (indipendente)
Pierandrea Reale
Marco Tugnolo
Gianfranco Venuti
Giovanna Zanotti (indipendente)

Collegio Sindacale

Presidente: Gabriele Camillo Erba

Sindaci effettivi: Tiziana Di Vincenzo
Claudia Rossi

Sindaci Supplenti: Nicoletta Cogni
Paolo Mungo

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

Depositario BNP Paribas SA – Succursale di Milano

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR	4
ANIMA EUROPA AI.....	8

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DI ANIMA SGR SULLA RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA AL 28 GIUGNO 2024

Forma e contenuto della Relazione di Gestione Periodica

La Relazione di Gestione Periodica (di seguito anche "Relazione"), 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 al 28 giugno 2024 e dalla Sezione Reddittuale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 28 giugno 2024. La Relazione è redatta in forma abbreviata come previsto dal Regolamento al fine di procedere alla distribuzione di proventi ai partecipanti. La Relazione in forma completa, viene predisposta con cadenza annuale al 31 dicembre.

Mercati

L'atteso allentamento delle politiche monetarie delle Banche Centrali, le prospettive globali di crescita e le tensioni geopolitiche sono stati i principali fattori che hanno condizionato i mercati finanziari. A giugno, dopo l'annuncio di elezioni anticipate in Francia, le preoccupazioni per i conti di finanza pubblica hanno provocato un aumento del premio al rischio, con ripercussioni negative sui titoli di Stato dei Paesi periferici e per le borse europee. Da inizio anno, il mercato azionario ha registrato diffusi apprezzamenti: i dati macroeconomici benevoli e la resilienza dell'attività hanno sostenuto i listini. L'indice globale relativo alla classe azionaria ha conseguito una performance positiva di circa +12,5% in valuta locale (MSCI World Local). Gli indici azionari hanno registrato ritorni di circa +20% in Giappone, +14% negli USA, +10% in Italia, +7% in Europa e +5% in UK; +9,5% circa per l'indice dei Mercati Emergenti. Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state segnate dai comparti infotech e communication services. Gli indici obbligazionari hanno espresso dinamiche cedenti, in valuta locale, sui comparti governativi globali (-1,7% da inizio anno). Segni positivi per i corporate bond e per i governativi dei Paesi emergenti in divisa forte (+2,3%). I rendimenti sono stati orientati dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dalla revisione delle attese di allentamento della politica monetaria. Dopo il ridimensionamento delle aspettative di tagli dei tassi, a fronte di solidi dati di crescita e di persistenza inflativa negli USA, i dati CPI di maggio hanno suggerito orientamenti maggiormente accomodanti. Al 28 giugno 2024, le emissioni sulle scadenze a 2 anni e 10 anni si sono attestate a valori prossimi a 2,8% e 2,5% per il Bund, a 4,75% e 4,4% circa per US Treasury; a 4,07% il rendimento del decennale domestico. Lo spread BTP-Bund si è stabilizzato in area 150. Il cambio EUR/USD ha registrato una perdurante debolezza, con una flessione da inizio anno di -2,95% (al 28 giugno). Inizialmente, il dollaro era stato favorito dal ridimensionamento delle attese di tagli da parte della Fed e dall'escalation delle tensioni geopolitiche. Dopo un recupero dell'euro, le attese di politiche monetarie divergenti BCE-Fed hanno nuovamente conferito vigore al dollaro, rafforzato anche dai recenti dati sul mercato del lavoro USA e dal premio al rischio politico. Lo yen, penalizzato dall'approccio accomodante della Bank of Japan, ha raggiunto un valore di cambio EUR/JPY pari ad un apprezzamento di +10,7% da inizio anno. L'oro ha acquisito valore (+12,8% circa da inizio anno), e si è stabilito sopra il livello 2.300), perché bene rifugio e riserva per i Paesi emergenti. Le quotazioni delle materie prime sono state positive, perché hanno beneficiato della resilienza delle economie sviluppate e sofferto per la consistenza delle scorte e le incertezze sulla forza della domanda. Il petrolio ha tracciato parziali ripiegamenti tra aprile e l'inizio giugno: Brent e WTI si sono collocati rispettivamente a 86,4 e 81,5 USD/barile, segnando +12,8% e +13,8% da inizio anno. Il gas naturale si è stabilizzato dopo i problemi tecnici delle forniture norvegesi.

Scenario macroeconomico

L'economia globale ha continuato a mostrare resilienza e vitalità. Il Pil ha decelerato negli USA ed ha moderatamente ripreso in Area Euro. Il gap fra i ritmi di espansione sulle due sponde dell'Atlantico si sta riducendo. La domanda ha tenuto oltre le previsioni, con più tonicità negli USA. L'inflazione complessiva ha fornito indicazioni eterogenee: le pressioni delle componenti dei servizi sono state robuste e insistenti nei Paesi sviluppati, sostenute dalla domanda. La pubblicazione di dati più forti del previsto sui prezzi al consumo statunitensi del primo trimestre 2024, unitamente alla persistenza di quelli alla produzione, e alle pressioni al rialzo sulle quotazioni delle materie prime, hanno alimentato incertezze e timori per il processo disinflativo, ridimensionando sensibilmente le attese di taglio dei tassi. La Banca Centrale Europea e la Federal Reserve

hanno interrotto l'azione restrittiva, mentre la Banca Centrale cinese ha mantenuto un approccio espansivo ed accomodante. Il tasso di riferimento statunitense rimane posizionato nella fascia 5,25%-5,5%. La Fed ha adottato un approccio data-dependent: le future informazioni in arrivo sull'economia consentiranno di calibrare l'azione di politica monetaria. La BCE ha eseguito il primo taglio dei tassi di 25 punti base, riducendo l'interesse sui depositi a 3,75% e quello di finanziamento principale a 4,25%, adottando un approccio data-dependent. Nel Regno Unito la Bank of England ha mantenuto il tasso bancario a 5,25%. La Swiss National Bank ha ridotto il Policy Rate a 1,25% (da 1,75% del giugno 2023). In Giappone, la Bank of Japan (BoJ) a marzo ha alzato di 10 punti base il Target Rate (portandolo in fascia 0% - 0,1%): la politica monetaria, per lungo tempo mantenuta inalterata, resta accomodante. In Cina, la People's Bank of China (PBoC) ha confermato un approccio espansivo grazie a prospettive di inflazione ancora contenute. L'economia statunitense ha evidenziato, complessivamente, dinamiche costruttive, anche se l'espansione ha rallentato: la stima del PIL annualizzato nel primo trimestre 2024 è al 1,4%. La tonicità della domanda interna per consumi e investimenti è stata il motore principale della crescita, accompagnata da una consistente spesa pubblica. Il mercato del lavoro ha continuato ad esprimere una forza persistente, anche se la disoccupazione è lievemente aumentata, portandosi al 4%; lo sbilancio tra domanda e offerta si sta riducendo verso un migliore equilibrio. Rimangono vitali sia l'employment creation, sia il tasso di partecipazione, sia la tenuta dei salari. La fiducia dei consumatori, sostenuta dal reddito reale disponibile e dalla consistenza dei risparmi, ha registrato qualche incrinatura, con valori cedenti sotto alle attese. Le vendite al dettaglio sono state più deboli delle previsioni. La fiducia delle imprese nei servizi, dopo una breve contrazione, si è mossa in ripresa. Dati positivi sia per la produzione industriale sia per gli ordinativi di fabbrica e di beni durevoli, ordini di beni strumentali primari in ribasso, stabile la capacità di utilizzo degli impianti. La sorpresa al ribasso per il secondo mese consecutivo ha confermato che la forza del primo trimestre è stata determinata da fattori tecnici/una tantum. I prezzi alla produzione hanno espresso valori incrementali sino ad aprile, rallentando a maggio. Per quanto riguarda il contesto politico, il primo confronto pubblico tra il presidente J. Biden e D. Trump ha visto prevalere il candidato repubblicano. Nell'Area Euro, il Pil del primo trimestre ha registrato una lieve accelerazione (+0,4%) guidata dalle esportazioni nette. La domanda aggregata si è rafforzata dal traino degli investimenti. La volatilità, l'inasprimento delle condizioni creditizie e la debolezza della domanda estera hanno continuato a pesare sul settore manifatturiero. Le pressioni sui prezzi si sono ravvivate interrompendo la tendenza al ribasso. La BCE ha previsto una revisione al rialzo delle stime di crescita ed inflazione per l'anno in corso. Il tasso di disoccupazione si è attestato a 6,4% ad aprile, con una sostanziale tenuta del mercato del lavoro e dei salari. Gli indicatori ciclici (PMI) hanno continuato a registrare divergenze: il dato dei servizi è in area espansiva, così come quello composito, se pur rallentato dall'indice della manifattura, in progressiva flessione. La fiducia dei consumatori è stabilmente in territorio negativo, con prospettive occupazionali deboli. L'esito delle recenti elezioni europee ha impattato sulle politiche nazionali, soprattutto in Francia, dove sono state indette nuove elezioni. Nuovi equilibri di potere potrebbero influenzare le attuali sfide strutturali, come l'integrazione fiscale. In Cina, il Pil ha registrato una crescita in prossimità del potenziale (5,3%) in Q1 2024. Gli indicatori ciclici (Caixin), tra marzo e maggio, hanno registrato collocazioni in area espansiva. Tuttavia, sono emersi segnali di indebolimento dello slancio economico nei settori manifatturiero, dei servizi e delle costruzioni. La domanda domestica ha espresso una dinamica positiva, pur se con vendite al dettaglio in rallentamento. La produzione industriale ha riscontrato dati positivi, ma inferiori alle attese. La crescita delle esportazioni ha subito un'accelerazione, in virtù della domanda globale di prodotti informatici ed elettronici. L'attività immobiliare ha subito vendite e prezzi in flessione. Il tasso di disoccupazione si è attestato al 5% a maggio. L'inflazione ha registrato l'assenza di pressioni significative, a fronte di flessioni nelle rilevazioni alla produzione, mentre sul fronte dei servizi valori più sostenuti dell'energia e della componente alimentare hanno consentito ai dati CPI di stabilizzarsi su segni positivi, in un contesto dei prezzi poco tonico. La crisi geo-politica sul fronte est-europeo continua la sua drammaticità, senza spiragli di sospensione delle ostilità. Sul fronte medio-orientale, benché le iniziative belliche siano circoscritte, gli impatti locali sul piano sociale ed umanitario, i rischi di allargamento del conflitto si sono ripercossi a livello globale.

Prospettive

I dati macroeconomici suggeriscono un rallentamento ciclico della crescita ed una moderazione della dinamica inflativa nelle principali economie, consentendo un allentamento della politica monetaria. Il quadro macroeconomico dovrebbe rimanere complessivamente costruttivo. Negli USA, i redditi da lavoro costituiscono il supporto per la forza della spesa al consumo, in coerenza con la previsione di una crescita positiva. I solidi dati sull'attività e la forza complessiva della domanda privata interna, unitamente a quella del settore pubblico, suggeriscono un ritmo di spesa consistente nel breve termine. Tuttavia, sebbene la spesa delle famiglie continuerà a rappresentare il principale motore della crescita negli Stati Uniti, consistenze

reddituale e di risparmio progressivamente meno robuste potrebbero portare l'economia ad un rallentamento sequenziale. La buona salute del comparto dei servizi dovrebbe continuare a sostenere l'attività, orientando l'economia americana verso un atterraggio morbido. L'indice di fiducia dei consumatori prefigura prospettive cedenti, ed i dati sul mercato del lavoro indicano un graduale riequilibrio guidato dall'offerta. Il ritmo di crescita del GDP USA rimane orientato positivamente, sopra al suo potenziale, ma con una moderazione sequenziale. La crescita in Area Euro segnala un graduale miglioramento dello slancio nella seconda metà del 2024, in virtù di un moderato aumento della spesa per consumi: i livelli di occupazione ed i salari, combinati al calo dell'inflazione, dovrebbero favorire la tenuta o la ripresa del reddito reale, stabilizzando, in parte, la spesa dei consumatori. L'attenuazione della stretta monetaria, il graduale miglioramento della domanda estera e il ciclo di ricostituzione delle scorte orientano verso una ripresa economica eterogenea per settori e aree. Produzione industriale e vendite al dettaglio continuano a fornire segnali contrastanti: la ripresa della domanda e dell'offerta rimane sbilanciata. Dal momento che le condizioni finanziarie sono destinate ad allentarsi, si attende che il settore manifatturiero riprenda in funzione delle prospettive per la crescita globale e dell'andamento della bolletta energetica. La Commissione Europea ha avanzato previsioni di un'evoluzione benevola sia per l'inflazione sia per la crescita, sottolineando, tuttavia, l'aumento del debito pubblico in diversi Paesi ed avviando una procedura d'infrazione per deficit eccessivo verso Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia. In Cina, le prospettive di crescita si orientano verso il potenziale, nell'ambito di un contesto fiscale ancora espansivo, e di un perdurante sostegno dal governo. Appare ragionevole attendere un rallentamento dello slancio, a causa dell'indebolimento di domanda e offerta. Sebbene l'attività economica sia progredita, i consumi privati e le prospettive del settore immobiliare restano modesti: il calo dei prezzi delle case continuerà a pesare sulla fiducia dei consumatori e sugli investimenti. Rimane incertezza sulle dimensioni e sulla composizione degli interventi del governo. Nel contesto dei Mercati Sviluppati, la dinamica dell'inflazione ha segnalato alcuni rallentamenti, ma rimane incertezza. I prezzi potrebbero mantenersi volatili per qualche tempo, con dinamiche non uniformi ed asimmetriche sulle diverse aree continentali. Negli Stati Uniti, le dinamiche disinflazionistiche si sono scontrate con un contesto di perdurante resilienza della domanda e delle rilevazioni core CPI. Tuttavia, i dati sull'inflazione di aprile e maggio hanno contribuito a ripristinare la fiducia della Fed su una crescita moderata dei prezzi. L'inflazione potrebbe rimanere in balia dalla volatilità dei prezzi dei servizi, attesi al ribasso. Si prevede volatilità in alcune categorie, come tariffe aeree, servizi legali e finanziari. Si ipotizza che l'inflazione core (e super-core) possa registrare un lento raffreddamento nel corso del secondo semestre, pur sempre sopra il target. La disinflazione dei beni primari è progredita verso livelli pre-pandemici. L'inflazione legata agli affitti (e servizi abitativi) dovrebbe rallentare, ma con tempi più lunghi. La dinamica dei prezzi dei servizi primari punta ad un progressivo rallentamento nei prossimi mesi (favorita dalla flessione della componente super-core "assicurazioni auto"). Il contesto salariale rimane una fonte di rischio e di pressione inflativa; tuttavia, la tendenza alla stabilizzazione del mercato del lavoro, guidata dall'offerta dovrebbe disinnescare la spirale prezzi/salari. In Area Euro, l'inflazione dovrebbe attenuarsi nei prossimi mesi, favorita dalla moderazione della domanda interna, lenta ed irregolare, e dalla compressione dei margini di profitto che sarà seguita dal costo del lavoro. Il comparto dei servizi accusa un certo ritardo nel processo di disinflazione e permane il rischio che la stagionalità estiva porti una certa volatilità. I prezzi dell'energia non dovrebbero introdurre criticità nel corso dell'anno tranne per la volatilità delle quotazioni petrolifere. L'inflazione dei prezzi dei beni industriali non energetici dovrebbe moderarsi con cali diffusi a tutte le componenti. Anche l'inflazione core dovrebbe seguire un moderato trend di allentamento guidato dai beni, a cui dovrebbe accompagnarsi quello dei servizi. In Cina, l'inflazione dovrebbe rimanere frenata dagli ampi squilibri tra domanda e offerta. In prospettiva, le pressioni deflazionistiche diminuiranno a un ritmo molto lento nel corso del secondo semestre, a causa di un'attività poco brillante e consumi dimessi. Malgrado l'attesa attenuazione dei fattori frenanti su alimentari, materie prime e servizi, difficilmente l'inflazione complessiva potrà accelerare sopra l'1% su base annua 2024. La politica monetaria sulle due sponde dell'Atlantico ha mantenuto condizioni finanziarie rigide e le prossime mosse di Fed e BCE saranno effettuate in base agli ultimi dati economici. La Fed ha rimarcato un approccio data-dependent: un'economia resiliente, un'inflazione core elevata ed un forte mercato del lavoro richiedono il mantenimento di azioni di riequilibrio. I dati più recenti suggeriscono che il contesto macroeconomico statunitense dovrebbe essere caratterizzato da un livello sufficientemente restrittivo, giustificando condizioni di politica monetaria più accomodanti in futuro: i dati sull'inflazione sono incoraggianti. L'opportunità di un primo taglio si dovrebbe collocare nella seconda metà del 2024. Le attese puntano ad una riduzione dei tassi di 50 punti base entro l'anno, suddivisi in due interventi di 25 punti base tra settembre e dicembre. Si prevede un aumento del numero dei tagli dei tassi previsti per il 2025 e il 2026. Il tasso neutrale Fed Fund di lungo termine dovrebbe convergere verso il 3%. La BCE, mantenendo un approccio data-dependent come la Fed, dovrà affrontare un contesto macroeconomico complesso: i dettagli del rapporto sul PIL del primo trimestre sono stati migliori del previsto, l'inflazione dei servizi, pur mantenendo un trend discendente, entra ora in un periodo volatile dell'anno. La pressione salariale dovrebbe attenuarsi nei prossimi mesi, contribuendo alla decelerazione dei

prezzi. Anche se la BCE non si è impegnata su uno specifico percorso è verosimile un ulteriore taglio di 25 punti base entro il 2024. La BCE punterà a non ampliare eccessivamente il differenziale dei tassi di interesse con la Fed, per evitare che l'inflazione si possa riverberare attraverso il canale estero. La BoJ, dopo aver avviato il processo di normalizzazione monetaria, dovrebbe mantenere una stance accomodante: non si prevede uno scenario di rapidi incrementi dei tassi. In Cina, è prevedibile che la PBoC mantenga un approccio espansivo calibrato per favorire il flusso di credito alle imprese e ai consumatori, con l'obiettivo di stimolare e consolidare l'economia. L'azione delle autorità è indirizzata a stimoli fiscali utili a perseguire una crescita pari al potenziale (5%). La Banca Centrale potrebbe quindi offrire un allentamento monetario limitato: un taglio del reserve requirement ratio di 50 punti base ed un solo intervento (10 punti base) sul tasso di riferimento ufficiale. Una crescita migliore potrebbe comunque necessitare di ulteriori misure per stabilizzare il mercato immobiliare. Condizionati dalla variabilità dei flussi di notizie in ingresso, i mercati azionari globali mantengono il focus sull'andamento del quadro macroeconomico e dei fondamentali, sulle condizioni finanziarie, sulla consistenza dei flussi di liquidità, sui livelli tecnici di resistenza, sulle tensioni geo-politiche, sul dibattito e sugli esiti relativi alle consultazioni elettorali. Le ipotesi di una crescita orientata verso un atterraggio morbido, di una moderazione dello slancio dell'inflazione core, di una politica monetaria tendenzialmente più accomodante, alla luce di revisioni positive delle stime aziendali, appaiono favorevoli al sostegno dei corsi azionari; anche gli sviluppi collegati al tema AI rimarranno importanti e diffusi. In prospettiva, una reporting season potenzialmente meno brillante della precedente, unitamente ai complessi fattori di incertezza, potrebbero introdurre rischi asimmetrici, non consentendo di escludere episodi di volatilità, perdite di momentum e di direzionalità, nonché rotazioni settoriali. Questo contesto impone di perseguire un'adeguata diversificazione dei rischi a favore di società di qualità con un approccio complessivamente neutrale e bilanciato. Per quanto attiene al comparto obbligazionario governativo e alla duration, la variabilità dei dati in entrata, in funzione di quanto atteso sul fronte dell'inflazione e della crescita, unitamente alla protratta azione restrittiva della politica monetaria, ascrive ai rendimenti governativi collocazioni su livelli interessanti e ulteriormente portatori di valore. In particolare, la remunerazione cedolare offre una protezione importante, anche in sviluppi non favorevoli. La fattorizzazione di tagli dei tassi nel breve termine, in assenza di un marcato deterioramento macroeconomico, richiede un approccio di fine tuning, suggerendo di evitare eccessi di posizionamento. Un approccio costruttivo di medio-lungo periodo sui tassi governativi deriva dal processo disinflativo in atto e dall'atteso rallentamento della crescita statunitense. Si prevede che i rendimenti da qui a fine anno si possano collocare su livelli più bassi (sebbene contenuti) di quelli attuali; specularmente, si ritiene che la probabilità di eventuali ulteriori rialzi dei rendimenti sia estremamente limitata. Posizioni moderate ed attenzione alla volatilità dovrebbero consentire di catturare valore, anche in fasi di mercato scarsamente direzionali e poco ordinate. Possibili fattori di disturbo, nel medio termine, sono legati alla consistenza delle emissioni future e alla sostenibilità dei debiti, tenuto conto dell'incertezza del fattore politico in Area Euro. Riguardo al BTP rimane l'attenzione sui conti pubblici, ma i tassi premianti, l'allentamento monetario, la presenza di una rete di protezione in ambito UE, la distribuzione del debito e il potenziale espresso dagli investitori retail domestici rappresentano fattori di supporto e continuano a conferire un certo interesse alle emissioni governative italiane. Non è escluso che possano emergere episodi di volatilità nel periodo autunnale, dal momento che è atteso un aggiustamento della traiettoria del debito; si prevede, in prospettiva, una progressiva stabilizzazione del punto di equilibrio dello spread. Relativamente alle obbligazioni societarie, l'obiettivo di arginare eccessi di volatilità e di illiquidità suggerisce di prediligere un buon livello di diversificazione con selettività su emittenti di elevata qualità. Il segmento investment grade continua ad esprimere un buon accesso al mercato, con agevole gestibilità degli asset e rendimenti interessanti lungo la scala di subordinazione. Nel segmento high yield i rischi connessi a 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. Le stime dei tassi di default rimangono contenute. Il focus sul comparto emergente punta ai tagli dei tassi già avviati, o in avvio, da parte delle banche centrali. Il cambio EUR/USD rimane condizionato dalla Fed e dalla BCE. L'approccio delle due banche centrali è atteso volgere verso un graduale allentamento della politica monetaria, tenuto conto delle dinamiche prospettiche sia della crescita, sia dell'inflazione, considerati i livelli raggiunti dai tassi dopo la fine dei cicli di rialzo. Potrebbe permanere una certa volatilità in relazione ai dati macroeconomici. Il differenziale di crescita tra USA ed Euro-zona sta lentamente riducendosi a favore di quest'ultima. Il processo disinflativo dovrebbe procedere, con moderazione, in entrambe le aree.

ANIMA EUROPA AI

Nel primo semestre 2024 il Fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti, in un contesto di mercato positivo. L'attività di gestione utilizza un'opportuna modellistica proprietaria sviluppata attraverso tecniche di Intelligenza Artificiale, con l'obiettivo di individuare settori economici ed aree geografiche del mercato azionario europeo che presentano la maggior probabilità di sovra-performance rispetto agli altri settori/aree geografiche. L'esposizione complessiva del Fondo viene poi costruita con un approccio long (settori, paesi) / short (mercato), al fine di ottenere un'esposizione azionaria netta media nel medio/lungo periodo di circa il 20% del NAV. Nel breve periodo l'esposizione azionaria netta e complessiva può variare tatticamente in funzione dei segnali forniti da una opportuna modellistica machine learning finalizzata alla gestione del rischio mercato. Nel corso dell'anno l'esposizione azionaria netta al mercato azionario europeo è stata mediamente intorno al 40%. La componente lunga in titoli e futures (esposizione media complessiva 70%) si è focalizzata sul segmento geografico, prediligendo in particolare il mercato azionario svizzero, tedesco e spagnolo. L'esposizione corta al mercato di riferimento, ottenuta tramite derivati, è stata in media pari a -30%. La liquidità del Fondo viene tendenzialmente investita in un portafoglio di titoli obbligazionari area euro a breve termine.

Il Fondo continuerà a seguire le indicazioni allocative suggerite dal modello quantitativo proprietario sopra descritto, previa la verifica su base discrezionale da parte degli analisti e del gestore circa la congruità delle indicazioni prodotte dal modello in relazione alle condizioni di mercato. La modellistica utilizzata viene costantemente monitorata e può essere oggetto di affinamenti e/o sviluppi evolutivi laddove vengano identificate soluzioni quantitative potenzialmente migliorative rispetto al modello in essere. Qualsiasi possibile innovazione viene comunque preventivamente verificata e testata prima di entrare in produzione.

Distribuzione Proventi

In relazione alla classe per la quale è prevista la distribuzione dei proventi, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 25 luglio 2024, ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi nella misura di euro 0.024 per quota. Gli importi verranno messi in pagamento il 19 agosto 2024 sulla base delle quote in circolazione esistenti il giorno precedente a quello della quotazione ex cedola del 9 agosto 2024, ai sensi del Regolamento Unico di Gestione parte B.2.

Gli importi posti in distribuzione sono determinati in conformità a quanto previsto dal Regolamento del Fondo. Tenuto conto delle modalità di determinazione degli importi distribuiti, gli stessi rappresentano a seconda dei casi il pagamento di un provento effettivamente conseguito dal fondo o un rimborso parziale del valore della quota o parte provento effettivamente conseguito e parte rimborso parziale della quota.

La comunicazione ai fini fiscali della natura degli importi distribuiti avviene con la Lettera di conferma inviata a ciascun sottoscrittore a cura della Società.

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO
ANIMA EUROPA AI AL 28/06/2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.783.417	88,618%	13.875.666	78,540%
A1. Titoli di debito	14.783.417	88,618%	13.875.666	78,540%
A1.1 Titoli di Stato	14.783.417	88,618%	13.875.666	78,540%
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	936.576	5,614%	1.057.382	5,985%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	936.576	5,614%	1.057.382	5,985%
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'	775.112	4,647%	2.508.964	14,202%
F1. Liquidità disponibile	794.820	4,765%	2.516.892	14,247%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	294.958	1,768%	19.791	0,112%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-314.666	-1,886%	-27.719	-0,157%
G. ALTRE ATTIVITA'	187.057	1,121%	224.989	1,273%
G1. Ratei attivi	187.057	1,121%	224.988	1,273%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre			1	0,000%
TOTALE ATTIVITA'	16.682.162	100,000%	17.667.001	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2024	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	941.321	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	941.321	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	14.570	12.984
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.524	12.823
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	46	161
TOTALE PASSIVITA'	955.891	12.984
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.726.271	17.654.017
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	1.009	992
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	200,000	200,000
Valore unitario delle quote CLASSE A	5,046	4,960
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE AD	1.007	990
Numero delle quote in circolazione CLASSE AD	204,683	203,654
Valore unitario delle quote CLASSE AD	4,920	4,860
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE F	15.724.255	17.652.035
Numero delle quote in circolazione CLASSE F	3.050.025,613	3.491.429,240
Valore unitario delle quote CLASSE F	5,155	5,056

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe AD	
Quote emesse	1,029
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe F	
Quote emesse	335.313,278
Quote rimborsate	776.716,905

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel periodo	Classe F
Importo delle commissioni di performance addebitate	-32.814
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,21%

**RELAZIONE DI GESTIONE PERIODICA DEL FONDO
ANIMA EUROPA AI AL 28/06/2024
SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 28/06/2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	269.018		292.100	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	193.864		241.093	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	193.864		234.309	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			6.784	
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	33.799		-37.756	
A2.1 Titoli di debito	33.799		104.068	
A2.2 Titoli di capitale			-141.824	
A2.3 Parti di OICR				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	41.355		88.763	
A3.1 Titoli di debito	41.355		88.763	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		269.018		292.100
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	172.204		-81.304	
C1. RISULTATI REALIZZATI	172.204		-81.304	
C1.1 Su strumenti quotati	172.204		-81.304	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Relazione al 28/06/2024		Relazione esercizio precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-873		6.284	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITÀ	-873		6.284	
E3.1 Risultati realizzati	-1.544		-15.447	
E3.2 Risultati non realizzati	671		21.731	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		440.349		217.080
G. ONERI FINANZIARI	-93		-161	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-93		-161	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		440.256		216.919
H. ONERI DI GESTIONE	-108.504		-215.927	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-85.129		-112.136	
Commissioni di performance Classe F	-32.814			
Provvigioni di gestione Classe A	-8		-15	
Provvigioni di gestione Classe AD	-8		-15	
Provvigioni di gestione Classe F	-52.299		-112.106	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.543		-13.827	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.721		-15.227	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3		-4.754	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.108		-69.983	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez II, para. 3.3.1)				
I. ALTRI RICAVI E ONERI	30.651		95.794	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	18.113		74.825	
I2. ALTRI RICAVI	12.895		24.917	
I3. ALTRI ONERI	-357		-3.948	
Risultato della gestione prima delle imposte		362.403		96.786
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio		362.403		96.786
Utile/perdita dell'esercizio Classe A		17		-2
Utile/perdita dell'esercizio Classe AD		17		-2
Utile/perdita dell'esercizio Classe F		362.369		96.790

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FRENCH BTF 0% 24-24/04/2025	EUR	807.000	784.679	4,702%
LETRAS 0% 24-07/03/2025	EUR	804.000	778.912	4,669%
ITALY BOTS 0% 24-14/02/2025	EUR	803.000	777.017	4,658%
FRENCH BTF 0% 24-26/02/2025	EUR	803.000	776.939	4,657%
LETRAS 0% 24-07/02/2025	EUR	801.000	776.269	4,653%
FRENCH BTF 0% 24-21/05/2025	EUR	800.000	775.856	4,651%
ITALY BOTS 0% 24-13/06/2025	EUR	800.000	773.033	4,634%
FRENCH BTF 0% 24-29/01/2025	EUR	692.000	677.959	4,064%
FRENCH BTF 0% 23-04/09/2024	EUR	682.000	677.553	4,062%
FRENCH BTF 0% 23-07/08/2024	EUR	680.000	677.491	4,061%
FRENCH BTF 0% 23-10/07/2024	EUR	678.000	677.458	4,061%
ITALY BOTS 0% 24-14/01/2025	EUR	691.000	669.205	4,012%
LETRAS 0% 24-10/01/2025	EUR	690.000	668.607	4,008%
ITALY BOTS 0% 23-13/12/2024	EUR	689.000	667.091	3,999%
LETRAS 0% 23-08/11/2024	EUR	686.000	664.895	3,986%
LETRAS 0% 23-04/10/2024	EUR	684.000	663.078	3,975%
ITALY BOTS 0% 23-13/09/2024	EUR	683.000	662.035	3,969%
LETRAS 0% 23-09/08/2024	EUR	681.000	661.619	3,966%
ITALY BOTS 0% 23-14/08/2024	EUR	681.000	660.668	3,960%
ITALY BOTS 0% 23-12/07/2024	EUR	679.000	656.950	3,938%
LETRAS 0% 23-05/07/2024	EUR	678.000	656.103	3,933%

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 periodica 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.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Anima Europa AI

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Anima Europa AI (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 giugno 2024, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 gennaio 2024 al 28 giugno 2024 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Anima SGR S.p.A.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione semestrale*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo ed alla società Anima SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione semestrale

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale del Fondo in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione semestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione semestrale, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione semestrale a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione semestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi e abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Gazzaniga
Socio

Milano, 25 ottobre 2024



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