

# PRESTIGE

Relazione Semestrale al 31.12.2024

## LINEA SOLUZIONI

- PRESTIGE 2027
- PRESTIGE 2027 II

# **ANIMA SGR S.p.A.**

Capitale Sociale: Euro 23.793.000 interamente sottoscritto e versato.

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

## **Consiglio di Amministrazione**

*Presidente:* Maria Patrizia Grieco (indipendente)

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

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

## **Collegio Sindacale**

*Presidente:* Gabriele Camillo Erba

*Sindaci effettivi:* Tiziana Di Vincenzo  
Claudia Rossi

*Sindaci Supplenti:* Nicoletta Cogni  
Paolo Mungo

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

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

# INDICE

|  |    |
|--|----|
| NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR..... | 3  |
| PRESTIGE 2027 .....  | 8  |
| PRESTIGE 2027 II.....  | 12 |

## NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DI ANIMA SGR AL 31 DICEMBRE 2024

### 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 finanziari

Le attese sull'allentamento dell'azione restrittiva delle Banche Centrali in funzione delle dinamiche inflative e degli obiettivi di stabilità dei prezzi, le prospettive globali di crescita, le tensioni geopolitiche hanno costituito i principali fattori di condizionamento e per i mercati finanziari.

Su base semestrale, a fine 2024, i mercati azionari hanno registrato performance positive. Le preoccupazioni per la crescita economica e alcune trimestrali deludenti hanno causato una correzione del mercato tra luglio e agosto. Successivamente, il rallentamento dell'inflazione e l'allentamento monetario della Fed hanno ridotto i rischi grazie alla resilienza economica e ai buoni risultati aziendali. Nonostante alcune stagioni di reporting eterogenee e dubbi sull'approccio della Fed, l'indice azionario globale ha raggiunto circa +6% nel secondo semestre 2024 in valuta locale (MSCI World Local). Nel periodo in esame gli indici azionari hanno registrato ritorni di poco superiori a +8% negli USA, +3,4% in Italia, +0,6% in Area Euro e +0,9% per l'indice dei Mercati Emergenti; segni negativi nel secondo semestre 2024 per il listino nipponico (-1,3%) e per l'indice europeo (-1% circa). Le migliori performance settoriali, a livello globale, sono state conseguite dai comparti dei consumi discrezionali e dai finanziari; le peggiori dalle materie prime ed energia. La volatilità azionaria ha tracciato ripetute fasi di picco (agosto, ottobre, dicembre), chiudendo il secondo semestre 2024 in prossimità delle medie di medio e lungo periodo.

Gli indici obbligazionari, su base semestrale a fine 2024, hanno espresso dinamiche eterogenee. L'indice globale in valuta locale dei comparti governativi ha registrato una performance positiva (+1,67%). Segni positivi sia per le obbligazioni societarie (tra +3 e +5% circa, sospinti dal flusso cedolare più elevato rispetto ai governativi e da una minore esposizione al rischio tasso, oltre che da spread in flessione), sia per i governativi dei Paesi emergenti in divisa forte (+5% circa). I rendimenti sono stati orientati principalmente dai tassi reali, dalle aspettative di inflazione e dalla revisione delle attese di allentamento della politica monetaria. L'alternanza dei dati sulla crescita, sulla persistenza inflativa e sulla tenuta del mercato del lavoro negli USA e in Europa, hanno indotto orientamenti più o meno accomodanti. Il contesto di incertezza politica in Francia e Germania ha favorito i titoli di Stato italiani. Al 31 dicembre, le emissioni sulle scadenze a 2 e 10 anni hanno registrato valori prossimi a 2,1% e 2,36% per il Bund tedesco, a 4,24% e 4,57% circa per US Treasury, a 3,52% per il BTP decennale. Lo spread BTP-Bund si è moderato da oltre 150 punti base di luglio sino ai minimi dell'anno (106 a novembre) attestandosi poco inferiormente a 116 punti a fine dicembre 2024. I comparti governativi nel secondo semestre 2024 hanno tracciato performance positive di circa +5,7% per l'Italia, +4,2 per la Spagna, +3,8% per l'indice EMU, +2,7% per la Francia, +2,6% per Germania, +1,3 per US Treasury; segno negativo per UK Gilt (-1,2%).

Al 31 dicembre, il cambio euro-dollaro si è posizionato a 1,035, con una perdita nel secondo semestre 2024 di -3,4% circa. Da luglio la sensibile ripresa dell'euro si era sviluppata in virtù di rinnovate attese di tagli da parte della Fed sino al consolidamento registrato a settembre. Da ottobre a fine anno, l'indebolimento progressivo dell'euro è stato alimentato da dati non brillanti sull'attività nell'Eurozona e dal differenziale dei tassi; specularmente, il dollaro si è rafforzato per effetto dei rischi geopolitici ed in virtù dei positivi dati macroeconomici USA. Lo yen ha beneficiato delle fasi di avversione al rischio che hanno rafforzato le divise rifugio e del rialzo (a luglio) dei tassi BoJ. Il cambio euro\yen si è collocato a 162,89 al 31 dicembre 2024 (-5,5% nel secondo semestre 2024).

L'oro ha continuato ad acquisire valore nel corso dell'anno sino a registrare i massimi storici a fine ottobre (2.788,66 USD/oz), sia in quanto bene rifugio, sia in virtù del sostegno proveniente dai flussi di acquisti per riserve da parte di Paesi emergenti e dalle quote di importazione d'oro concesse alle banche cinesi. Il recente calo del premio per il rischio geopolitico ne ha ridotto la quotazione, attestatasi a 2.624,39 USD/oz al 31 dicembre 2024 (+12,8% circa da inizio semestre).

Le quotazioni delle materie prime hanno registrato fasi alterne: il petrolio ha visto Brent e WTI collocarsi rispettivamente a 74,6 e 71,7 USD/barile circa (-13% e -12% circa nel secondo semestre 2024) al 31 dicembre.

## Scenario macroeconomico

L'economia globale si è mantenuta resiliente. Dopo alcune fasi di rallentamento, il PIL ha evidenziando una moderata ripresa sulle due sponde dell'Atlantico. Nell'ambito dei Paesi sviluppati le pressioni inflative delle componenti dei servizi si erano rivelate robuste ed insistenti, sostenute dalla domanda, alimentando incertezze e timori per il tracciato del processo di disinflazione.

Nel 2024 sia la Banca Centrale Europea sia la Federal Reserve hanno fermato il rialzo dei tassi d'interesse avviato dal 2022, mentre la Banca Centrale cinese ha mantenuto un approccio espansivo ed accomodante. Il tasso di riferimento statunitense è rimasto posizionato nella fascia 5,25%-5,5% allorquando il FOMC lo ha tagliato di 50 punti base. La Bce ha chiuso il ciclo di rialzi consegnando tagli dei tassi di 25 punti base a giugno, settembre, ottobre e dicembre, riducendo l'interesse sui depositi a 3%, e quello di finanziamento principale a 3,15%, rafforzando la sua posizione accomodante. La Bank of England ha ridotto il tasso bancario di 25 punti base ad agosto e a novembre, portandolo a 4,75%. La Swiss National Bank ha ridotto il Policy Rate scendendo a 0,5%. La Bank of Japan a marzo ha alzato di 10 punti base il Target Rate, primo rialzo dal 2007, uscendo dal regime di tassi negativi introdotto nel 2016; un secondo intervento, a fine luglio, ha ritoccato verso l'alto il tasso di 15 punti base, portandolo a 0,25%. La People's Bank of China (PBoC) ha confermato un approccio espansivo grazie a prospettive di inflazione ancora contenute.

L'economia statunitense nel 2024 ha evidenziato basi solide e dinamiche costruttive. Dopo che nel primo trimestre 2024 il ritmo dell'espansione aveva in parte rallentato (+1,4%), la stima del PIL annualizzato si è progressivamente incrementata. La tonicità della domanda interna per consumi ed investimenti è stata il motore principale della crescita: positive con contribuzione su ampia scala le vendite al dettaglio, solida e resiliente la spesa dei consumatori unitamente a quella pubblica. Il mercato del lavoro ha continuato ad esprimere tonicità, registrando, a novembre, una disoccupazione a 4,2% in marginale incremento: gli employment report hanno segnalato un consolidamento su valori sostanzialmente stabili degli occupati e dei salari, al netto di marginali cedimenti indotti da eventi una tantum. La fiducia dei consumatori, sostenuta dal reddito reale disponibile e dalla consistenza dei risparmi, è apparsa solida. I consumatori stanno attingendo ai risparmi accumulati per sostenere una spesa elevata. I sondaggi ciclici e previsionali ISM e PMI hanno registrato collocazioni in area recessiva per la manifattura, mentre si conferma in area espansiva il dato composito al traino dei servizi. Gli indicatori CPI sino a settembre avevano registrato rallentamenti del dato headline, in virtù di flessioni nelle componenti beni ed energia, confermando l'attenuazione delle pregresse pressioni. Alla stabilizzazione del dato core di agosto, ha fatto seguito un leggero incremento del valore a settembre, rimasto poi invariato ed in linea con le stime tra ottobre e novembre (+3,3%). L'indicatore supercore ha registrato una moderazione dovuta alle componenti più volatili, confermando i segnali di decelerazione/contenimento delle pressioni inflative. La corsa alla Casa Bianca ha sancito la vittoria di Trump: i Repubblicani controllano entrambi i rami del Congresso, esprimendo la maggioranza sia in Senato sia alla Camera.

In Area Euro, la stima di una moderata prosecuzione della crescita ha trovato continuazione nel terzo trimestre (+0,9%), tuttavia le indicazioni preliminari suggeriscono che i dati sono stati distorti al rialzo da fattori volatili, idiosincratici ed una tantum e che lo slancio si è indebolito. Le pressioni sui prezzi hanno espresso resilienza: a fronte del consolidamento del CPI headline (a novembre si è attestato a 2,2%), il CPI core si è stabilizzato a 2,7%, a tratti sostenuto dalla componente dei servizi e dalla stagionalità. Il tasso di disoccupazione a ottobre si è confermato al minimo storico di 6,3%. Gli indicatori ciclici (PMI), dopo aver registrato a novembre una convergenza nel quadrante recessivo, a dicembre hanno segnato la risalita in area espansiva dell'indice dei servizi. Tuttavia, la manifattura costituisce la principale fonte di debolezza e stentano ad emergere segnali di ripresa. La fiducia dei consumatori rimane stabilmente posizionata in territorio negativo. Dopo le elezioni europee e la riconferma della Presidente Von der Leyen della Commissione Europea, lo scenario di coabitazione di compagini parlamentari eterogenee ha tracciato equilibri di potere che potrebbero influenzare la velocità e la coesione delle risposte politiche alle attuali sfide strutturali, tra cui l'integrazione fiscale. In Germania, l'apertura della crisi politica porterà ad elezioni anticipate che si terranno il 23 febbraio 2025 e in Francia la crisi politica è stata ricomposta da parte del Presidente Macron con la nomina del nuovo Primo Ministro.

In Cina il PIL ha rallentato nel terzo trimestre di +4,8% da inizio anno (stimato 4,6% a/a), inferiore alle previsioni a causa di una produzione industriale priva di slancio e di fiacche vendite al dettaglio. Relativamente agli indicatori ciclici (Caixin), alcuni segnali di moderazione ed indebolimento dello slancio economico, a luglio e a settembre, avevano provocato il temporaneo cedimento del dato manifatturiero, risalito poi nuovamente, da ottobre, sopra il margine recessivo. L'attività immobiliare ha continuato a manifestare arretramenti. La stima del tasso di disoccupazione si è stabilizzata a 5% a novembre. Il contesto generale dell'inflazione rimane molto debole.

La crisi geo-politica sul fronte est-europeo ha finora precluso ogni spiraglio di sospensione delle ostilità. Sul fronte medio-orientale, benché le iniziative belliche terrestri siano rimaste circoscritte nell'area tra Israele,

Gaza e Libano, e solo in parte mitigate dall'annuncio di una tregua, gli impatti locali sul piano sociale ed umanitario, la pirateria marittima nell'Oceano Indiano, i timori di azioni terroristiche e di un allargamento del conflitto hanno avuto un eco che si è riverberato a livello globale. Tale scenario è stato completato dal rovesciamento del governo siriano.

## Prospettive

I dati macroeconomici suggeriscono che le principali economie possano muovere verso una moderazione della crescita e delle dinamiche inflative con intensità e velocità differenti, a seconda delle diverse aree ed i rischi connessi alle tensioni politiche e geopolitiche. Nel breve termine, lo scenario macroeconomico dovrebbe rimanere moderatamente costruttivo, evitando la recessione.

Negli USA, la crescita sarà trainata principalmente dalla spesa dei consumatori, sostenuta da un reddito disponibile personale superiore al trend storico. Nell'orizzonte di previsione (2025) le politiche macroeconomiche annunciate dal presidente eletto Trump non dovrebbero esprimere impatti significativi. Il Paese dovrebbe registrare un PIL positivo nel 2025, ma, in prospettiva, appare improbabile che l'economia statunitense possa crescere con vigore e la spesa per consumi privati rimarrà resiliente. La politica monetaria della Fed dovrebbe rimanere relativamente inalterata dalle politiche di Trump almeno fino al 2026.

Nell'Area Euro i dati supportano una visione cauta sulle prospettive di crescita. Escludendo fattori una tantum e idiosincratici, il PIL annuo potrebbe continuare ad esprimere un andamento positivo leggermente sotto potenziale nel 2025. Produzione industriale e vendite al dettaglio continuano a fornire segnali incerti, suggerendo che la ripresa di domanda e offerta potrebbe rimanere sbilanciata, con rischi prospettici dovuti alla latitanza di chiari fattori di accelerazione, soprattutto nel settore manifatturiero. Le dinamiche del mercato del lavoro mostrano segnali preliminari di raffreddamento della domanda, con prospettive incerte che potrebbero pesare sulla fiducia delle famiglie. La Commissione Europea aveva espresso caveat sia sull'eventuale inasprimento delle barriere commerciali, che costituirebbero un rischio per le prospettive di crescita, sia sull'aumento del debito pubblico in diversi Paesi. L'economia dell'Area Euro non è ancora tornata ai livelli di crescita pre-pandemia e i livelli di produttività rimangono deboli. Allo stesso tempo, le riforme strutturali vengono implementate principalmente nei Paesi periferici nell'ambito del quadro Next Generation EU, mentre l'area geografica soffre ancora di investimenti e riforme strutturali insufficienti. Anche le proiezioni della Bce hanno rivisto al ribasso sia le previsioni di crescita sia quelle di inflazione: la ripresa economica nel 2025 sarà più lenta di quanto previsto in precedenza.

In Cina le prospettive di crescita saranno condizionate dal sostegno delle Autorità e dalle politiche commerciali dell'amministrazione Trump. La previsione del PIL per il 2025 si colloca su un valore positivo, ma sotto potenziale: le prospettive dei consumi interni e del settore immobiliare restano modeste e la loro stabilizzazione richiederà tempo.

Nei Mercati Sviluppati, la dinamica dell'inflazione ha segnalato alcuni rallentamenti, malgrado ampie aree di incertezza: i prezzi potrebbero mantenersi ancora piuttosto volatili, con dinamiche non uniformi ed asimmetriche sulle diverse aree geografiche.

Negli Stati Uniti permangono le attese di dinamiche gradualmente disinflazionistiche. L'inflazione core (e super-core) potrebbe registrare un lento raffreddamento nel corso dei trimestri a venire, la disinflazione dei beni primari dovrebbe proseguire e stabilizzarsi in linea con i livelli pre-pandemici. Il contesto salariale rimane una fonte di rischio e di pressione inflativa, anche se il prosieguo della tendenza alla progressiva stabilizzazione del mercato del lavoro dovrebbe disinnescare la spirale prezzi/salari.

In Area Euro l'inflazione complessiva dovrebbe continuare ad attenuarsi progressivamente nel 2025; la tendenza disinflazionistica potrebbe essere favorita dalla stagnazione della domanda interna e da una minore rigidità dei prezzi dei servizi, che nel primo trimestre 2025 potrebbero guidare il processo in misura più pronunciata, mentre i beni di base sono destinati a muoversi lateralmente. Anche l'inflazione core dovrebbe seguire un moderato trend di allentamento. Gran parte della ripresa della crescita salariale dovrebbe essere alle spalle e rallentare in prospettiva: i margini di profitto si stanno normalizzando e dovrebbero continuare ad assorbire l'aumento dei costi unitari del lavoro. L'obiettivo di inflazione potrebbe essere raggiunto prima del previsto, soprattutto se la crescita rimanesse debole.

In Cina l'inflazione complessiva dovrebbe rimanere frenata dagli ampi squilibri tra domanda e offerta e dai problemi strutturali che continueranno a riverberarsi sulla dinamica dei prezzi. Le pressioni deflazionistiche dovrebbero rallentare lungo un percorso di reflazione graduale che comunque si collocherà sensibilmente al di sotto dell'obiettivo della banca centrale.

La politica monetaria sulle due sponde dell'Atlantico ha virato verso un allentamento delle pregresse restrizioni. La Fed continuerà a adottare un approccio data-dependent, volto a trovare un migliore equilibrio tra crescita e rischi di inflazione. Il contesto macroeconomico statunitense rimane caratterizzato da un livello restrittivo che giustificerebbe, in prospettiva, condizioni di politica monetaria più accomodanti: il mercato del

lavoro sta affrontando un riequilibrio e l'inflazione sembra essere orientata in attenuazione, verso l'obiettivo del 2%. I tempi ed il ritmo dei tagli dei tassi dipenderanno dai dati in arrivo, dalle prospettive in evoluzione e dall'equilibrio dei rischi. Le previsioni puntano alla riduzione dei tassi con ulteriori quattro tagli da 25 punti base ciascuno entro la fine del 2025, raggiungendo un livello di Fed Fund a 3,5% circa. Tuttavia, una nota di cautela attiene sia al ritmo sia all'entità. Il presidente Powell ha adottato un approccio cauto, graduale e misurato, avvalorato dai più recenti sviluppi macroeconomici: un'inflazione leggermente più rigida del previsto, una crescita solida e l'incertezza sul mix di politiche del presidente eletto potrebbero giustificare una misura di allentamento inferiore a quanto ipotizzato.

La Bce, mantenendo un approccio data-dependent, si troverà ad affrontare un contesto macroeconomico caratterizzato da un equilibrio del rischio per la crescita inclinato al ribasso. Le condizioni di finanziamento sono ancora restrittive allo scopo di perseguire la convergenza dell'inflazione verso l'obiettivo. Anche se la Bce non si è impegnata su uno specifico percorso, la presidente Lagarde ha adottato un tono più accomodante rispetto al passato. Al momento si prevedono, cinque interventi di 25 punti base ciascuno, attuati sino al terzo trimestre del 2025. La probabilità di un taglio dei tassi di 50 punti base appare bassa, in assenza di un brusco calo della crescita e stante l'inflazione dei servizi che rimane elevata. Tuttavia, la Bce è fiduciosa che l'inflazione possa raggiungere l'obiettivo nel 2025: i rischi per le prospettive di crescita rimangono al ribasso e ci si attende che i prezzi dei servizi diminuiscano in misura sostanziale. Il tasso sui depositi dovrebbe puntare a 1,75%, un valore leggermente inferiore al livello neutrale. Rimane da valutare la possibile influenza delle eventuali decisioni della Fed.

La Bank of Japan, dopo aver avviato il processo di normalizzazione monetaria, dovrebbe mantenere una stance accomodante.

In Cina, l'ampia portata delle misure annunciate ed implementate sembra aver segnato una discontinuità rispetto all'approccio cauto del passato. Le attese sono rivolte ad una prosecuzione dell'allentamento di politica monetaria e al potenziamento degli stimoli fiscali anche nel 2025. La PBoC ha ribadito il suo impegno indirizzato ad un sostegno monetario più forte e a una migliore trasmissione delle politiche all'economia reale, favorendo il flusso di credito alle imprese e ai consumatori.

I mercati azionari globali mantengono il focus sull'andamento del quadro macro-fondamentale, sulle condizioni finanziarie, sulla consistenza dei flussi di liquidità, sulle tensioni geo-politiche. L'esito delle elezioni statunitensi potrebbe esprimere riflessi eterogenei su mercati azionari globali, a seconda delle aree geografiche e a fronte degli impatti di iniziative protezionistiche e/o per l'approccio ai conflitti bellici in essere. La crescita orientata verso un atterraggio morbido in un contesto macroeconomico ancora resiliente, la moderazione dello slancio dell'inflazione, politiche monetarie più accomodanti costituiscono fattori che, nel breve termine, unitamente ai solidi fondamentali e alla redditività societari, appaiono favorevoli al sostegno dei corsi azionari. View moderatamente costruttive attengono ai comparti azionari delle aree sviluppate. In particolare, il mercato europeo esprime potenzialità interessanti in relazione alla spesa fiscale, atta a sostenere la crescita, e gli utili societari. Il contesto di competitività favorito dalla debolezza dell'euro, le valutazioni contenute, le criticità che affliggono il Vecchio Continente, per ampia parte già prezzate dagli indici di mercato, ed il positioning moderato costituiscono potenziali catalyst di sostegno. In secondo piano rimangono la possibile conclusione della guerra tra Russia e Ucraina e l'incertezza delle tariffe daziarie. L'interesse per l'area geografica USA rimane alimentato dalla solida crescita e dalla robusta domanda domestica, alla luce di attese rivolte ad una politica economica pro-ciclica e deregolamentata. Con riferimento all'introduzione delle tariffe, permangono dubbi sulla Cina. Inoltre, il progressivo rafforzamento del dollaro USA potrebbe, in parte, penalizzare i Mercati emergenti.

Per quanto riguarda l'obbligazionario governativo e la duration, quanto atteso sul fronte dell'inflazione, della crescita e della politica monetaria continua a ascrivere valore ai rendimenti governativi, suggerendo il mantenimento di posizioni costruttive sui tassi. Il mercato ha ricalibrato le attese sull'azione di Fed e Bce e sui futuri tagli: i livelli raggiunti inducono a perseguire un graduale e moderato accumulo dell'esposizione al rischio tasso, ponendo attenzione alla volatilità e a fasi di mercato potenzialmente poco ordinate. In termini relativi, viene percepito un maggiore rischio sul comparto governativo americano rispetto a quello europeo. Per gli US Treasury si bilanciano i fattori al ribasso e al rialzo, in considerazione dei livelli raggiunti, dei rischi su crescita ed inflazione, dell'incertezza sulle future politiche di Trump. All'interno dell'Area Euro rischi più pronunciati potrebbero insistere nei casi di un'instabilità politica prolungata in Francia e Germania e di una politica tariffaria aggressiva da parte degli USA. Permangono i possibili fattori di disturbo, nel medio termine, connessi alle emissioni future e alle preoccupazioni per la sostenibilità dei debiti, anche in funzione di politiche fiscali maggiormente espansive. Al contempo, però, si osserva che le attese di un atterraggio morbido dell'economia, e di un'inflazione convergente verso l'obiettivo, sosterranno la Fed nella prosecuzione del ciclo di riduzione dei tassi, mentre la Bce ha già attenuato la sua retorica. Con riferimento ai BTP, rimane l'attenzione sui conti pubblici, ma il piano fiscale di consolidamento a medio termine, i rendimenti premianti, l'atteso allentamento monetario da parte della Bce, la presenza di una rete di protezione in ambito UE, la distribuzione del debito e il potenziale espresso dagli investitori retail domestici e istituzionali esteri rappresentano fattori di supporto.

Relativamente alle obbligazioni societarie, l'obiettivo di arginare eccessi di volatilità e di illiquidità suggerisce un buon livello di diversificazione, indirizzando la selezione su emittenti di elevata qualità. Il restringimento diffusamente registrato dagli spread limita, attualmente, l'appeal complessivo della classe e le opportunità di ingresso. Il segmento investment grade continua ad esprimere un buon accesso al mercato, 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. Le stime dei tassi di default rimangono contenute, ma, in prospettiva, non è escluso che possano emergere situazioni di tensione per i meriti di credito più bassi.

Il cambio euro-dollaro rimane condizionato dal flusso di notizie proveniente da Fed e Bce.

## PRESTIGE 2027

Nel corso del 2024 il Fondo ha conseguito una performance assoluta positiva in termini assoluti. Durante l'anno, si sono susseguiti eventi talvolta contrastanti che hanno influenzato i mercati globali. Per quanto riguarda le attese sui tassi di interesse e, dunque, le variazioni dei rendimenti dei titoli di Stato in Europa e Usa si possono distinguere quattro grosse fasi:

La prima che copre all'incirca i primi sei mesi dell'anno dove le aspettative degli investitori relativamente ai possibili tagli dei tassi da parte delle Banche Centrali sono mutate sensibilmente. Infatti, dopo la risalita importante degli ultimi mesi del 2023, frutto dell'euforia dei dati sull'inflazione, nei primi mesi del 2024 le attese accomodanti si sono ridotte sensibilmente anche a causa di dati sull'inflazione e sul mercato del lavoro (tasso di disoccupazione) più forti delle attese soprattutto negli Stati Uniti. Questo aumento dei tassi è culminato con i risultati delle elezioni europee e le conseguenti elezioni francesi anticipate.

La seconda fase avvenuta nei successivi tre mesi estivi è stata invece caratterizzata da un sentimento nuovamente accomodante con il parziale rientro del timore per l'instabilità francese grazie alla sconfitta del partito di estrema destra guidato dalla Le Pen. Inoltre, a giugno la BCE ha iniziato il suo ciclo di taglio dei tassi, proseguito fino a dicembre (4 tagli), mentre la Fed ha tagliato per la prima volta a settembre (3 tagli fino a dicembre).

La terza fase è stata invece caratterizzata dalla volatilità dovuta alle elezioni americane. Nelle settimane prima delle elezioni l'incertezza del risultato ha portato ad un rally che ha fatto aumentare i tassi d'interesse di 30/40 punti base in Europa e di circa 80/90 punti base in Usa. Tuttavia, l'elezione di Trump ha tranquillizzato i mercati e i tassi di interesse sono di nuovo diminuiti soprattutto in Europa dove l'OAT e il Bund sono ritornati sui livelli di settembre, mentre il BTP è addirittura sceso di ulteriori 15/20 punti base. In Usa, invece, il rendimento del Treasury è diminuito di circa 30 punti base, rimanendo perciò su un livello più alto di 60 rispetto a settembre.

La quarta e ultima fase si è avuta nell'ultimo mese dell'anno quando Powell, dopo aver abbassato il tasso di 25 punti base, ha utilizzato un tono molto più aggressivo delle attese. Questo ha provocato un incremento di circa 30/40 punti base sia in Europa sia in Usa.

A livello di singoli paesi si sottolinea l'ottima performance del BTP italiano che ha ridotto lo spread nei confronti del Bund di circa 50 punti base (chiudendo l'anno a 115 punti base) e nei confronti dell'OAT di circa 75 punti base (chiudendo l'anno a 35 punti base). Questa performance positiva è da ascrivere al miglioramento delle aspettative da parte degli investitori sul Paese sia a causa di maggiore stabilità politica sia a causa di maggiore attenzione al contenimento del debito pubblico da parte del Governo.

Peggiora, invece il giudizio sulla Francia poiché pesa l'instabilità politica.

In generale, a livello di dati macroeconomici si registra un rallentamento della crescita in Europa. Negli Stati Uniti, invece, la crescita si dimostra più resiliente del previsto.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria societaria gli spread sono rimasti molto stretti per tutto l'anno e la volatilità registrata sui tassi di interesse non si è verificata sull'indice crossover, vicino ai minimi storici.

In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi soprattutto sulla componente corporate, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine dicembre 2024, la composizione del Fondo risulta essere come segue: il 65% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 34% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (38% del NAV), non-ciclici (5,1% del NAV) ed utilities (4,7% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. A fine dicembre la duration del Fondo risulta essere 2,3 anni.

L'esposizione del Fondo verrà monitorata in modo che rimanga sempre in linea con il prospetto dello stesso.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
PRESTIGE 2027 AL 31/12/2024  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| ATTIVITA'  | Situazione al<br>31/12/2024 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|  | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>930.170.092</b>          | <b>96,975%</b>                        | <b>921.996.808</b>                        | <b>96,035%</b>                        |
| A1. Titoli di debito   | 930.170.092                 | 96,975%                               | 921.996.808                               | 96,035%                               |
| A1.1 Titoli di Stato   | 322.983.210                 | 33,673%                               | 352.890.100                               | 36,757%                               |
| A1.2 Altri   | 607.186.882                 | 63,302%                               | 569.106.708                               | 59,278%                               |
| A2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| A3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                             |                                       |   |                                       |
| B1. Titoli di debito   |                             |                                       |   |                                       |
| B2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| B3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista  |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                              | <b>1.811.147</b>            | <b>0,189%</b>                         | <b>7.355.861</b>                          | <b>0,766%</b>                         |
| F1. Liquidità disponibile  | 1.806.306                   | 0,188%                                | 569.279                                   | 0,059%                                |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 4.841                       | 0,001%                                | 8.734.414                                 | 0,910%                                |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   |                             |                                       | -1.947.832                                | -0,203%                               |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>  | <b>27.207.168</b>           | <b>2,836%</b>                         | <b>30.709.814</b>                         | <b>3,199%</b>                         |
| G1. Ratei attivi   | 11.707.311                  | 1,221%                                | 10.809.414                                | 1,126%                                |
| G2. Risparmio d'imposta  |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre  | 15.499.857                  | 1,615%                                | 19.900.400                                | 2,073%                                |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>  | <b>959.188.407</b>          | <b>100,000%</b>                       | <b>960.062.483</b>                        | <b>100,000%</b>                       |

| PASSIVITA' E NETTO   | Situazione al<br>31/12/2024 | Situazione a fine<br>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                                       | 297.724                     |   |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 297.724                     |   |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| N. ALTRE PASSIVITA'  | 588.261                     | 315.359                                   |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 588.261                     | 312.083                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  |                             | 3.276                                     |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>885.985</b>              | <b>315.359</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>958.302.422</b>          | <b>959.747.124</b>                        |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD</b>                 | <b>958.302.422</b>          | <b>959.747.124</b>                        |
| <b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD</b>                 | <b>92.244.427,939</b>       | <b>95.431.532,258</b>                     |
| <b>Valore unitario delle quote CLASSE CLD</b>                        | <b>10,389</b>               | <b>10,057</b>                             |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLD |               |
|---|---------------|
| Quote emesse                                      |               |
| Quote rimborsate                                  | 3.187.104,319 |

| Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre | Classe CLD |
|--|------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate                    | -2.213.766 |
| Commissioni di performance (in percentuale del NAV)                    | -0,23%     |

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titoli                                | Divisa | Quantità    | Controvalore in Euro | % su Totale attività |
|---------------------------------------|--------|-------------|----------------------|----------------------|
| ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027        | EUR    | 250.000.000 | 240.282.500          | 25,051%              |
| ITALY BTPS 2.05% 17-01/08/2027        | EUR    | 50.000.000  | 49.550.000           | 5,166%               |
| ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027        | EUR    | 15.000.000  | 15.060.900           | 1,570%               |
| INTESA SANPAOLO 24-16/04/2027 FRN     | EUR    | 9.500.000   | 9.526.410            | 0,993%               |
| TELECOM ITALIA 6.875% 23-15/02/2028   | EUR    | 8.500.000   | 9.262.875            | 0,966%               |
| SOLVAY SA 3.875% 24-03/04/2028        | EUR    | 9.000.000   | 9.184.770            | 0,958%               |
| INTESA SANPAOLO 4.75% 22-06/09/2027   | EUR    | 8.000.000   | 8.368.640            | 0,872%               |
| INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN     | EUR    | 8.000.000   | 8.325.520            | 0,868%               |
| NOVO BANCO 24-08/03/2028 FRN          | EUR    | 8.000.000   | 8.198.640            | 0,855%               |
| CA AUTO BANK IE 3.75% 24-12/04/2027   | EUR    | 8.000.000   | 8.115.920            | 0,846%               |
| RCI BANQUE 3.75% 24-04/10/2027        | EUR    | 8.000.000   | 8.082.240            | 0,843%               |
| CASSA CENTRALE 23-16/02/2027 FRN      | EUR    | 7.500.000   | 7.731.375            | 0,806%               |
| UNICREDIT SPA 24-11/06/2028 FRN       | EUR    | 7.500.000   | 7.634.400            | 0,796%               |
| ATLANTIA SPA 1.875% 21-12/02/2028     | EUR    | 7.500.000   | 7.136.775            | 0,744%               |
| VODAFONE GROUP 18-03/10/2078 FRN      | EUR    | 7.000.000   | 7.123.480            | 0,743%               |
| CDP RETI SPA 5.875% 22-25/10/2027     | EUR    | 6.600.000   | 7.040.616            | 0,734%               |
| ICCREA BANCA SPA 23-20/01/2028 FRN    | EUR    | 6.500.000   | 6.975.995            | 0,727%               |
| NATWEST GROUP 23-14/03/2028 FRN       | EUR    | 6.700.000   | 6.944.818            | 0,724%               |
| ERSTE GROUP 20-31/12/2060 FRN         | EUR    | 7.000.000   | 6.756.120            | 0,704%               |
| HSBC HOLDINGS 23-10/03/2028 FRN       | EUR    | 6.500.000   | 6.729.060            | 0,702%               |
| AUTOSTRADA TORIN 1.625% 18-08/02/2028 | EUR    | 7.000.000   | 6.701.170            | 0,699%               |
| BANCA POP SONDRIO 21-13/07/2027 FRN   | EUR    | 6.700.000   | 6.528.011            | 0,681%               |
| UNICREDIT SPA 22-15/11/2027 FRN       | EUR    | 6.000.000   | 6.307.500            | 0,658%               |
| BANK OF IRELAND 23-16/07/2028 FRN     | EUR    | 6.000.000   | 6.282.600            | 0,655%               |
| SNAM 3.375% 24-19/02/2028             | EUR    | 6.000.000   | 6.081.120            | 0,634%               |
| BANCO BPM SPA 22-12/10/2170 FRN       | EUR    | 5.700.000   | 5.932.275            | 0,618%               |
| AUTOSTRADA PER L 1.625% 22-25/01/2028 | EUR    | 6.000.000   | 5.739.720            | 0,598%               |
| DEUTSCHE BANK AG 1.625% 20-20/01/2027 | EUR    | 5.500.000   | 5.343.525            | 0,557%               |
| UNICREDIT SPA 21-31/12/2061 FRN       | EUR    | 5.400.000   | 5.269.806            | 0,549%               |
| BARCLAYS PLC 22-28/01/2028 FRN        | EUR    | 5.500.000   | 5.267.570            | 0,549%               |
| BANCO SABADELL 21-16/06/2028 FRN      | EUR    | 5.500.000   | 5.232.370            | 0,545%               |
| CAIXABANK 21-26/05/2028 FRN           | EUR    | 5.500.000   | 5.230.445            | 0,545%               |
| UBS GROUP 23-17/03/2028 FRN           | EUR    | 5.000.000   | 5.162.500            | 0,538%               |
| ABERTIS INFRAEST 4.125% 23-31/01/2028 | EUR    | 5.000.000   | 5.159.900            | 0,538%               |
| BMW INTL INV BV 3% 24-27/08/2027      | EUR    | 5.000.000   | 5.022.900            | 0,524%               |
| NATWEST MARKETS 2.75% 24-04/11/2027   | EUR    | 5.000.000   | 4.987.100            | 0,520%               |
| TERNA RETE 22-09/02/2171 FRN          | EUR    | 5.200.000   | 4.980.924            | 0,519%               |
| ITALY BTPS 2.2% 17-01/06/2027         | EUR    | 5.000.000   | 4.979.100            | 0,519%               |
| INFINEON TECH 19-01/04/2168 FRN       | EUR    | 5.000.000   | 4.952.050            | 0,516%               |
| UNICREDIT SPA 20-22/07/2027 FRN       | EUR    | 5.000.000   | 4.943.450            | 0,515%               |
| ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028           | EUR    | 5.000.000   | 4.925.750            | 0,514%               |
| ITALY BTPS 1.1% 22-01/04/2027         | EUR    | 5.000.000   | 4.859.100            | 0,507%               |
| INTESA SANPAOLO 1.75% 18-20/03/2028   | EUR    | 5.000.000   | 4.814.150            | 0,502%               |
| MONTE DEI PASCHI 23-05/09/2027 FRN    | EUR    | 4.500.000   | 4.740.660            | 0,494%               |
| MEDIOBANCA SPA 23-14/03/2028 FRN      | EUR    | 4.500.000   | 4.675.455            | 0,487%               |
| ICCREA BANCA SPA 21-18/01/2032 FRN    | EUR    | 4.500.000   | 4.572.765            | 0,477%               |
| TELECOM ITALIA 7.875% 23-31/07/2028   | EUR    | 4.000.000   | 4.515.720            | 0,471%               |
| BANCO BPM SPA 3.375% 22-19/01/2032    | EUR    | 4.500.000   | 4.471.020            | 0,466%               |
| BNP PARIBAS 22-25/07/2028 FRN         | EUR    | 4.500.000   | 4.452.930            | 0,464%               |
| VATTENFALL AB 15-19/03/2077 FRN       | EUR    | 4.500.000   | 4.411.845            | 0,460%               |

## 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.

## PRESTIGE 2027 II

Nel corso del 2024 il Fondo ha conseguito una performance assoluta positiva in termini assoluti. Durante l'anno, si sono susseguiti eventi talvolta contrastanti che hanno influenzato i mercati globali. Per quanto riguarda le attese sui tassi di interesse e, dunque, le variazioni dei rendimenti dei titoli di Stato in Europa e Usa si possono distinguere quattro grosse fasi:

La prima che copre all'incirca i primi sei mesi dell'anno dove le aspettative degli investitori relativamente ai possibili tagli dei tassi da parte delle Banche Centrali sono mutate sensibilmente. Infatti, dopo la risalita importante degli ultimi mesi del 2023, frutto dell'euforia dei dati sull'inflazione, nei primi mesi del 2024 le attese accomodanti si sono ridotte sensibilmente anche a causa di dati sull'inflazione e sul mercato del lavoro (tasso di disoccupazione) più forti delle attese soprattutto negli Stati Uniti. Questo aumento dei tassi è culminato con i risultati delle elezioni europee e le conseguenti elezioni francesi anticipate.

La seconda fase avvenuta nei successivi tre mesi estivi è stata invece caratterizzata da un sentimento nuovamente accomodante con il parziale rientro del timore per l'instabilità francese grazie alla sconfitta del partito di estrema destra guidato dalla Le Pen. Inoltre, a giugno la BCE ha iniziato il suo ciclo di taglio dei tassi, proseguito fino a dicembre (4 tagli), mentre la Fed ha tagliato per la prima volta a settembre (3 tagli fino a dicembre).

La terza fase è stata invece caratterizzata dalla volatilità dovuta alle elezioni americane. Nelle settimane prima delle elezioni l'incertezza del risultato ha portato ad un rally che ha fatto aumentare i tassi d'interesse di 30/40 punti base in Europa e di circa 80/90 punti base in Usa. Tuttavia, l'elezione di Trump ha tranquillizzato i mercati e i tassi di interesse sono di nuovo diminuiti soprattutto in Europa dove l'OAT e il Bund sono ritornati sui livelli di settembre, mentre il BTP è addirittura sceso di ulteriori 15/20 punti base. In Usa, invece, il rendimento del Treasury è diminuito di circa 30 punti base, rimanendo perciò su un livello più alto di 60 rispetto a settembre.

La quarta e ultima fase si è avuta nell'ultimo mese dell'anno quando Powell, dopo aver abbassato il tasso di 25 punti base, ha utilizzato un tono molto più aggressivo delle attese. Questo ha provocato un incremento di circa 30/40 punti base sia in Europa sia in Usa.

A livello di singoli paesi si sottolinea l'ottima performance del BTP italiano che ha ridotto lo spread nei confronti del Bund di circa 50 punti base (chiudendo l'anno a 115 punti base) e nei confronti dell'OAT di circa 75 punti base (chiudendo l'anno a 35 punti base). Questa performance positiva è da ascrivere al miglioramento delle aspettative da parte degli investitori sul Paese sia a causa di maggiore stabilità politica sia a causa di maggiore attenzione al contenimento del debito pubblico da parte del Governo.

Peggiora, invece il giudizio sulla Francia poiché pesa l'instabilità politica.

In generale, a livello di dati macroeconomici si registra un rallentamento della crescita in Europa. Negli Stati Uniti, invece, la crescita si dimostra più resiliente del previsto.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria societaria gli spread sono rimasti molto stretti per tutto l'anno e la volatilità registrata sui tassi di interesse non si è verificata sull'indice crossover, vicino ai minimi storici.

In questo contesto il Fondo ha potuto beneficiare di rendimenti positivi soprattutto sulla componente societaria, caratterizzata da un ottimo carry, e dall'ottima performance dei titoli di Stato italiani. A fine dicembre 2024, la composizione del Fondo risulta essere come segue: il 66% del NAV è investito in titoli obbligazionari societari e il 32% in titoli governativi italiani. A livello di investimento in titoli societari, tra i settori maggiormente rappresentati all'interno del comparto si ricordano i seguenti: banche (37% del NAV), non-ciclici (5,5% del NAV) ed utilities (5,6% del NAV). Le emissioni presenti in portafoglio sono sia senior, che subordinate. A fine dicembre la duration del Fondo risulta essere 2,6 anni.

L'esposizione del Fondo verrà monitorata in modo che rimanga sempre in linea con il prospetto dello stesso.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO  
PRESTIGE 2027 II AL 31/12/2024  
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

| ATTIVITA'  | Situazione al<br>31/12/2024 |                                       | Situazione a fine<br>esercizio precedente |                                       |
|--|-----------------------------|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|  | Valore complessivo          | In percentuale del<br>totale attività | Valore complessivo                        | In percentuale del<br>totale attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>479.108.487</b>          | <b>96,014%</b>                        | <b>403.419.203</b>                        | <b>86,626%</b>                        |
| A1. Titoli di debito   | 479.108.487                 | 96,014%                               | 403.419.203                               | 86,626%                               |
| A1.1 Titoli di Stato   | 155.710.770                 | 31,205%                               | 172.718.140                               | 37,088%                               |
| A1.2 Altri   | 323.397.717                 | 64,809%                               | 230.701.063                               | 49,538%                               |
| A2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| A3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                             |                                       |   |                                       |
| B1. Titoli di debito   |                             |                                       |   |                                       |
| B2. Titoli di capitale   |                             |                                       |   |                                       |
| B3. Parti di OICR  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |                                       |   |                                       |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             |                             |                                       |   |                                       |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |                                       |   |                                       |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |                                       |   |                                       |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                             |                                       |   |                                       |
| D1. A vista  |                             |                                       |   |                                       |
| D2. Altri  |                             |                                       |   |                                       |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                             |                                       |   |                                       |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>                              | <b>4.641.767</b>            | <b>0,930%</b>                         | <b>57.251.362</b>                         | <b>12,294%</b>                        |
| F1. Liquidità disponibile  | 4.640.202                   | 0,930%                                | 110.986.038                               | 23,832%                               |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 1.565                       | 0,000%                                |   |                                       |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   |                             |                                       | -53.734.676                               | -11,538%                              |
| <b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>  | <b>15.250.251</b>           | <b>3,056%</b>                         | <b>5.030.079</b>                          | <b>1,080%</b>                         |
| G1. Ratei attivi   | 6.263.976                   | 1,255%                                | 4.999.453                                 | 1,074%                                |
| G2. Risparmio d'imposta  |                             |                                       |   |                                       |
| G3. Altre  | 8.986.275                   | 1,801%                                | 30.626                                    | 0,006%                                |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>  | <b>499.000.505</b>          | <b>100,000%</b>                       | <b>465.700.644</b>                        | <b>100,000%</b>                       |

| PASSIVITA' E NETTO   | Situazione al<br>31/12/2024 | Situazione a fine<br>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                                       | 86.390                      |   |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 86.390                      |   |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| N. ALTRE PASSIVITA'  | 324.359                     | 124.321                                   |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 324.338                     | 124.321                                   |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 21                          |   |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>410.749</b>              | <b>124.321</b>                            |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>498.589.756</b>          | <b>465.576.323</b>                        |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLD</b>                 | <b>498.589.756</b>          | <b>465.576.323</b>                        |
| <b>Numero delle quote in circolazione CLASSE CLD</b>                 | <b>48.120.318,263</b>       | <b>46.414.533,510</b>                     |
| <b>Valore unitario delle quote CLASSE CLD</b>                        | <b>10,361</b>               | <b>10,031</b>                             |

| Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLD |               |
|---|---------------|
| Quote emesse                                      | 3.355.762,192 |
| Quote rimborsate                                  | 1.649.977,439 |

| Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre | Classe CLD |
|--|------------|
| Importo delle commissioni di performance addebitate                    | -1.459.350 |
| Commissioni di performance (in percentuale del NAV)                    | -0,29%     |

## Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

| Titoli                                | Divisa | Quantità    | Controvalore in Euro | % su Totale attività |
|---------------------------------------|--------|-------------|----------------------|----------------------|
| ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028        | EUR    | 135.000.000 | 125.567.550          | 25,164%              |
| ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027        | EUR    | 25.000.000  | 25.101.500           | 5,030%               |
| UNICREDIT SPA 24-11/06/2028 FRN       | EUR    | 6.500.000   | 6.616.480            | 1,326%               |
| TERNA RETE 22-09/02/2171 FRN          | EUR    | 6.500.000   | 6.226.155            | 1,248%               |
| MONTE DEI PASCHI 18-18/01/2028 FRN    | EUR    | 5.500.000   | 6.052.585            | 1,213%               |
| BPER BANCA 22-20/01/2033 FRN          | EUR    | 5.000.000   | 5.685.100            | 1,139%               |
| NOVO BANCO 24-08/03/2028 FRN          | EUR    | 5.500.000   | 5.636.565            | 1,130%               |
| BANCA POP SONDRI 23-26/09/2028 FRN    | EUR    | 5.000.000   | 5.300.400            | 1,062%               |
| BMW INTL INV BV 3% 24-27/08/2027      | EUR    | 5.000.000   | 5.022.900            | 1,007%               |
| INFINEON TECH 19-01/04/2168 FRN       | EUR    | 5.000.000   | 4.952.050            | 0,992%               |
| BNP PARIBAS 22-25/07/2028 FRN         | EUR    | 5.000.000   | 4.947.700            | 0,992%               |
| ATLANTIA SPA 1.875% 21-12/02/2028     | EUR    | 5.000.000   | 4.757.850            | 0,953%               |
| BNP PARIBAS 20-19/02/2028 FRN         | EUR    | 5.000.000   | 4.726.400            | 0,947%               |
| UBS GROUP 23-17/03/2028 FRN           | EUR    | 4.500.000   | 4.646.250            | 0,931%               |
| ORGANON & CO/ORG 2.875% 21-30/04/2028 | EUR    | 4.500.000   | 4.367.610            | 0,875%               |
| UNICREDIT SPA 22-15/11/2027 FRN       | EUR    | 4.000.000   | 4.005.000            | 0,843%               |
| TELECOM ITALIA 6.875% 23-15/02/2028   | EUR    | 3.800.000   | 4.141.050            | 0,830%               |
| VODAFONE GROUP 18-03/10/2078 FRN      | EUR    | 4.000.000   | 4.070.560            | 0,816%               |
| BPER BANCA 22-25/07/2032 FRN          | EUR    | 4.000.000   | 4.012.880            | 0,804%               |
| BP CAPITAL PLC 2.519% 20-07/04/2028   | EUR    | 4.000.000   | 3.958.480            | 0,793%               |
| TELECOM ITALIA 7.875% 23-31/07/2028   | EUR    | 3.500.000   | 3.951.255            | 0,792%               |
| AIB GROUP PLC 22-04/04/2028 FRN       | EUR    | 4.000.000   | 3.938.520            | 0,789%               |
| INTESA SANPAOLO 23-20/02/2034 FRN     | EUR    | 3.500.000   | 3.796.275            | 0,761%               |
| ICCREA BANCA SPA 23-20/01/2028 FRN    | EUR    | 3.500.000   | 3.756.305            | 0,753%               |
| PERM TSB GRP 23-25/04/2028 FRN        | EUR    | 3.500.000   | 3.749.445            | 0,751%               |
| BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN          | EUR    | 3.500.000   | 3.701.740            | 0,742%               |
| HSBC HOLDINGS 23-10/03/2028 FRN       | EUR    | 3.500.000   | 3.623.340            | 0,726%               |
| TEVA PHARMACEUTI 3.75% 21-09/05/2027  | EUR    | 3.500.000   | 3.518.970            | 0,705%               |
| SCHAEFFLER AG 3.375% 20-12/10/2028    | EUR    | 3.500.000   | 3.426.675            | 0,687%               |
| ABN AMRO BANK NV 4.375% 23-20/10/2028 | EUR    | 3.000.000   | 3.144.360            | 0,630%               |
| DANSKE BANK A/S 23-09/11/2028 FRN     | EUR    | 3.000.000   | 3.124.590            | 0,626%               |
| INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN     | EUR    | 3.000.000   | 3.122.070            | 0,626%               |
| BPCE 4.375% 23-13/07/2028             | EUR    | 3.000.000   | 3.113.790            | 0,624%               |
| FORD MOTOR CRED 4.165% 24-21/11/2028  | EUR    | 3.000.000   | 3.052.290            | 0,612%               |
| BMW INTL INV BV 3.25% 24-17/11/2028   | EUR    | 3.000.000   | 3.037.740            | 0,609%               |
| NATWEST MARKETS 2.75% 24-04/11/2027   | EUR    | 3.000.000   | 2.992.260            | 0,600%               |
| BANCA POP SONDRI 21-13/07/2027 FRN    | EUR    | 3.000.000   | 2.922.990            | 0,586%               |
| BANCO SANTANDER 2.125% 18-08/02/2028  | EUR    | 3.000.000   | 2.903.550            | 0,582%               |
| VOLKSWAGEN INTFN 22-28/12/2170 FRN    | EUR    | 3.000.000   | 2.894.580            | 0,580%               |
| LA BANQUE POSTAL 2% 18-13/07/2028     | EUR    | 3.000.000   | 2.862.240            | 0,574%               |
| CEPSA FINANCE SA 0.75% 20-12/02/2028  | EUR    | 3.000.000   | 2.789.310            | 0,559%               |
| CHEPLAPHARM ARZN 4.375% 20-15/01/2028 | EUR    | 3.000.000   | 2.771.790            | 0,555%               |
| COOPERATIEVE RAB 21-31/12/2061 FRN    | EUR    | 3.000.000   | 2.767.170            | 0,555%               |
| CRED AGRICOLE SA 0.125% 20-09/12/2027 | EUR    | 3.000.000   | 2.759.670            | 0,553%               |
| FORD MOTOR CRED 6.125% 23-15/05/2028  | EUR    | 2.500.000   | 2.700.550            | 0,541%               |
| ENEL SPA 23-16/07/2171 FRN            | EUR    | 2.500.000   | 2.674.875            | 0,536%               |
| DEUTSCHE BANK AG 22-23/02/2028 FRN    | EUR    | 2.700.000   | 2.625.939            | 0,526%               |
| CASSA CENTRALE 23-16/02/2027 FRN      | EUR    | 2.500.000   | 2.577.125            | 0,516%               |
| TELIA CO AB 22-21/12/2082 FRN         | EUR    | 2.500.000   | 2.559.850            | 0,513%               |
| REPSOL INTL FIN 20-31/12/2060 FRN     | EUR    | 2.500.000   | 2.534.300            | 0,508%               |
| BANCO BILBAO VIZ 24-07/06/2027 FRN    | EUR    | 2.500.000   | 2.502.200            | 0,501%               |
| ACHMEA BANK NV 2.75% 24-10/12/2027    | EUR    | 2.500.000   | 2.494.500            | 0,500%               |

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

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



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