



**Relazione semestrale al
30 giugno 2021**

Fondo comune di investimento mobiliare aperto

GROUPAMA EXPERTISE MULTI ASSET

**LA SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO:
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT Società di Gestione del Risparmio S.p.A.**

Groupama Asset Management Società di Gestione del Risparmio S.p.A. è autorizzata ad istituire e gestire fondi comuni d'investimento. Fa parte del gruppo GROUPAMA, uno dei principali gruppi francesi e internazionali nato dalla fusione tra le società GAN e GROUPAMA.

La S.G.R. è iscritta al n. 20 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio ex art.35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia e al n. 143 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di FIA tenuto dalla Banca d'Italia.

È autorizzata a prestare servizi di gestione di portafogli d'investimento per conto terzi.

La società ha sede legale in Roma, Via di Santa Teresa 35.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a 1.500.000 euro ed è suddiviso in 300.000 azioni totalmente di proprietà di GROUPAMA ASSET MANAGEMENT SA, azionista unico.

Alla data del 30 giugno 2021 gli organi amministrativi e di controllo della Società di Gestione del Risparmio risultano così composti:

Consiglio di Amministrazione

Dr. Jean-Marie Catala, Presidente

Dr. Arnaud Ganet, Amministratore Delegato

Dr.ssa Mirela Agache-Durand, Amministratore

Dr. Hubert Yves Le Lourd, Amministratore

Amministratori Indipendenti

Dr. Pietro Reichlin

Dr. Raoul Francesco Vitulo

Collegio Sindacale

Dr. Luigi Rizzi, Presidente

Dr. Riccardo Tiscini, Sindaco effettivo

Dr. Sergio Beretta, Sindaco effettivo

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers SpA

Banca Depositaria

BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES – Piazza Lina Bo Bardi, 3 - 20124 Milano

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2021

Nota illustrativa

Quadro macroeconomico e dei mercati finanziari nel primo semestre 2021

Il primo semestre 2021 è stato segnato da un progressivo miglioramento della visibilità dopo le forti incertezze sanitarie, economiche e sociali legate alla comparsa del COVID nel 2020.

L'avvio della campagna di vaccinazione, le graduali riaperture da un lato e le politiche espansive di governi e banche centrali dall'altro, hanno determinato una ripresa economica vigorosa, evidente negli indicatori macroeconomici (manifatturieri e dei servizi) e negli utili delle società.

Tale scenario ha sostenuto un trend positivo per i mercati azionari, con i paesi sviluppati (US +14,41%; Euro +13,68%) che hanno sovraperformato rispetto le altre aree geografiche (Giappone +4,91%; Emergenti +6,46%), e con i settori ciclici/value che hanno mostrato trend migliori di quelli difensivi/growth.

Sul comparto obbligazionario l'aumento dei tassi ha penalizzato gli indici Govies, con Treasury e Bund che hanno perso, rispettivamente, -2,58% e -2,98%.

Sul fronte Corporate la normalizzazione dei tassi, grazie al carry e alla buona tenuta dei credit spread, è stata assorbita meglio, con il segmento Global Investment Grade che ha registrato un -0,90% e il comparto HY che ha performato positivamente sia negli US (+3,70%) che nella zona Euro (+3%).

Sul mercato valutario, l'EUR si è deprezzato su USD (-3,08%) e apprezzato su JPY (+4,23%). La moneta americana, seppur in una congiuntura di twin deficits negli US, continua ad essere la valuta di riferimento per le riserve delle banche centrali, per i finanziamenti internazionali e le transazioni forex.

Per i prossimi mesi i principali fattori di rischio da monitorare sono la capacità di controllare il contagio (anche alla luce delle varianti) e l'evoluzione dell'inflazione. Quest'ultima, supportata dalla crescita economica e dal ritardo dell'offerta rispetto alla domanda, se non tenuta sotto controllo, potrebbe determinare un rialzo dei tassi di mercato e delle banche centrali, determinando prima del previsto un'uscita dalle politiche monetarie accomodanti.

Altri elementi di incertezza sono legati all'effettiva implementazione dei piani di rilancio e alle tensioni geopolitiche tra US e Cina che permangono nonostante l'elezione di J. Biden.

Asset Class	Primo trimestre	Primo semestre
Equity Euro	8,69%	13,68%
Equity US	5,77%	14,41%
Equity Japan	6,32%	4,91%
Equity Emerging Markets	1,95%	6,46%
Convertible Europe	-0,11%	1,82%
Convertible Global	2,20%	6,35%
Corporate Euro High Yield	1,60%	3,00%
Corporate US High Yield	0,90%	3,70%
Corporate Global Investment Grade	-3,23%	-0,89%
Emerging Debt Hard Currency	-4,75%	-1,00%
Sovereign Debt US	-4,25%	-2,58%
Sovereign Debt Germany	-2,35%	-2,98%
Volatility Euro	-23,09%	-22,18%
Volatility US	-14,73%	-30,42%
Commodity	6,92%	21,15%
Crude Oil	21,93%	51,42%
Currency - EURUSD	-3,89%	-3,08%
Currency - EURJPY	2,91%	4,23%
Money Market	-0,12%	-0,24%

Le scelte di gestione del semestre

Il Groupama Expertise Multi Asset (GEM) è un fondo bilanciato con benchmark 25% azionario globale e 75% obbligazionario Euro aggregate, che persegue l'obiettivo di generare un rendimento superiore al parametro di riferimento.

Nel dettaglio il benchmark è il seguente:

- 10% MSCI EMU Net Total Return (Azionario Euro)
- 15% MSCI World ex EMU Net Total Return EUR (Azionario World ex Euro)
- 30% Bloomberg Barclays Euro Treasury (Governativo Euro All Maturities)
- 10% Bloomberg Barclays Euro Corporate (Corporate IG All Maturities)
- 17,5% Bloomberg Barclays Euro Treasury 1-3y (Governativo Euro 1-3y)
- 17,5% Bloomberg Barclays Euro Corporate 1-3y (Corporate IG All Maturities)

Il processo di investimento inizia con l'analisi dell'andamento del ciclo economico, degli indicatori macro, degli utili, delle valorizzazioni implicite delle singole asset class, per poi definire una view di fiducia o prudenza sui risky assets, in base alla quale vengono definiti il risk budget e l'allocazione target dei portafogli. Nei singoli portafogli l'esposizione alle singole asset class viene poi calibrata in funzione dello specifico profilo di rischio/rendimento, tenuto conto di valutazioni quantitative e qualitative.

È possibile assumere un livello di leva finanziaria massimo pari a 2, tuttavia nel periodo considerato tale motore di performance non è stato mai attivato e l'esposizione totale del portafoglio è stata sempre in linea con l'unità.

Nel corso del primo semestre del 2021, in una view favorevole sui risky assets e di crescente visibilità, abbiamo mantenuto una moderata sovraperponderazione sul comparto azionario, diversificata tra Paesi Emergenti e Sviluppati.

A partire da gennaio, sul portafoglio Equity, abbiamo diversificato sul segmento delle Small-Mid Cap europee, che possono beneficiare delle prospettive di consolidamento della ripresa.

Sul portafoglio obbligazionario abbiamo presentato una lieve sovrapponderazione sui titoli corporate Euro IG, sostenuti dal programma di acquisti della BCE e dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori. Inoltre, da febbraio abbiamo inserito una diversificazione sulle obbligazioni inflation linked della zona Euro, asset class resiliente nei trend di rialzo delle aspettative d'inflazione.

La duration è stata nel periodo in linea con il parametro di riferimento (circa 5 anni), tenendo conto, da un lato, del livello basso dei tassi, e dall'altro, delle strategie accomodanti della banca centrale.

Alla fine del semestre il portafoglio del fondo GROUPAMA EXPERTISE MULTI ASSET è così costituito:

- Azionario EMU: 11%
- Azionario World ex EMU: 17%
- Corporate Euro 30%
- Governativo Euro 42%

Nel periodo di gestione del GROUPAMA EXPERTISE MULTI ASSET, il rischio di cambio è stato rappresentato dall'esposizione alle azioni ex EMU (peso medio: 17%), con un'esposizione valutaria totale leggermente superiore al benchmark.

Gli strumenti utilizzati nella gestione sono stati principalmente OICR bersaglio gestiti dalla società del gruppo Groupama Asset Management e le relative commissioni di gestione sono state interamente riaccreditate al fondo.

Le prospettive di investimento

Nello scenario attuale è necessario monitorare i fattori di rischio che possono contrastare il trend di ripresa ciclica in atto, in primis la capacità di controllare il contagio e l'inflazione.

Se si confermerà l'attuale tendenza di aumento della visibilità, saranno ancora favoriti i risky assets.

Il nostro approccio di gestione continuerà a privilegiare gli aspetti della prudenza e della diversificazione, attraverso la costruzione di un portafoglio che presenti motori di performance adeguatamente combinati e una capacità di reattività ai diversi scenari di mercato.

L'andamento della quota

Nel periodo compreso tra il 30/12/2020 e il 30/06/2021 la classe G-D ha registrato una performance lorda (total return) pari a +2,74%, rispetto a un benchmark che si è attestato a +2,97%.

In termini di performance attribution, evidenziamo l'effetto positivo della sovrapponderazione sull'Equity Developed e della diversificazione sugli inflation linked bonds, e l'effetto negativo della sovraesposizione all'Equity Emerging.

Ricordiamo la presenza di commissioni di gestione, costi di banca depositaria ed altri oneri che incidono negativamente sul rendimento del fondo ma che non gravano sul target di rendimento.

Precisiamo che per la Classe G-D, con “ex date” 17 marzo 2021 e “payment date” 19 marzo 2021, si è verificato uno stacco di un dividendo unitario pari a 1,164 Euro, in riferimento al rendimento assoluto registrato nel 2020.

Il patrimonio del fondo al 30 giugno 2021 ammontava a € 30.357.677 così suddiviso:

	patrimonio	n° quote	valore unitario
Classe G-D	30.357.677,23	314.938,113	96,393

Al 30 giugno 2021 non sono presenti clienti al dettaglio tra i sottoscrittori del Fondo.

ALTRI EVENTI DI RILIEVO

Non si segnalano eventi di rilievo alla data di chiusura del primo semestre 2021.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO GROUPAMA GEM AL 30/06/2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	30.416.562	99,967%	29.896.801	99,733%
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	30.416.562	99,967%	29.896.801	99,733%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	10.108	0,033%	80.169	0,267%
F1. Liquidità disponibile	10.108	0,033%	80.170	0,267%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	84.011	0,276%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-84.011	-0,276%	-1	0,000%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi				
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	30.426.670	100,000%	29.976.970	100,000%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2021	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	68.993	65.293
N1. Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	68.684	65.263
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	309	30
TOTALE PASSIVITÀ	68.993	65.293
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.357.677	29.911.677
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE G-D	30.357.677	29.911.677
Numero delle quote in circolazione CLASSE G-D	314.938,113	314.938,113
Valore unitario delle quote CLASSE G-D	96,393	94,976
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE N-C	0	0
Numero delle quote in circolazione CLASSE N-C	0	0
Valore unitario delle quote CLASSE N-C	0	0

Movimenti delle quote nel semestre della classe GD	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	0,000

Movimenti delle quote nel semestre della classe NC	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	0,000

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI DETENUTI

Nella tabella seguente si riportano gli strumenti finanziari quotati detenuti al 30/06/2021 con l'indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività.

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
GROUPAMA OBLIG EURO-O	EUR	489	5.338.558	17,546%
GROUPAMA CREDIT EURO CT-OC	EUR	441	5.274.735	17,336%
GROUPAMA ETAT EURO CT-O	EUR	465	5.055.825	16,616%
GROUPAMA ETAT EURO-O	EUR	281	4.311.626	14,171%
GROUPAMA US EQUITIES-O	USD	244	3.723.930	12,239%
GROUPAMA EURO EQUITIES-O	EUR	118	1.993.886	6,553%
GROUPAMA CREDIT EURO-O	EUR	88	1.304.035	4,286%
GROUPAMA EUROPE EQUITIES-O	EUR	74	1.134.885	3,730%
GROUPAMA AVENIR EURO PARTS O DE CAP	EUR	12	703.225	2,311%
GROUPAMA INDX INFLATN-O INST	EUR	533	611.184	2,009%
GROUPAMA JAPON STOCK-O	EUR	22	474.405	1,559%
AMUNDI INDEX MSCI EM UCITS	EUR	4.215	296.306	0,974%
GROUPAMA ASIE-O	EUR	9	193.960	0,637%

Roma, 23 luglio 2021

L' Amministratore Delegato

