



Asset Management

Società di Gestione del Risparmio S.p.A.
Società del gruppo Groupama

RELAZIONE SEMESTRALE

al 30 giugno 2011

**Fondo comune di investimento mobiliare aperto
specializzato nell'investimento in parti di OICR**

GROUPAMA ITALIA EQUITY SELECTION FUNDS

LA SOCIETA' 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. 86 dell'Albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ed è inoltre autorizzata a prestare servizi di gestione su base individuale di portafogli d'investimento per conto terzi.

La società ha sede legale e direzione in Roma, Via Savoia, 23.

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.

Gli organi amministrativi e di controllo della Società di Gestione del Risparmio risultano così composti:

Consiglio di Amministrazione

Dr. Francis Ailhaud, Presidente
 Dr. Arnaud Ganet, Amministratore Delegato
 Dr. Jean-Marie Catala, Amministratore
 Dr. Jean-Christophe Benzo, Amministratore
 Dr. Antoine de Salins, Amministratore

Collegio Sindacale

Dr. Roberto Ascoli, Presidente
 Dr. Eugenio Arnone, Sindaco effettivo
 Dr. Giancarlo Muci, Sindaco effettivo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

Banca Depositaria

BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES – Via Ansperto, 5 - Milano

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2011

NOTA ILLUSTRATIVA

QUADRO MACROECONOMICO E DEI MERCATI FINANZIARI NEL PRIMO SEMESTRE 2011

All'inizio del 2011 i mercati europei registrano un andamento positivo, trainato dalle notizie dell'accelerazione della ripresa economica negli Stati Uniti, dalla pubblicazione di risultati positivi per le società relativi al quarto trimestre 2010, dall'allentarsi della crisi dei titoli di stato dei paesi periferici della zona Euro, e dall'operatività del FESF (Fondo Europeo per la Stabilità Finanziaria).

I risultati delle società del quarto trimestre 2010 sono incoraggianti, tuttavia le prospettive si annunciano più prudenti, in particolare per i settori toccati dal rincaro delle materie prime, soprattutto del petrolio, il cui prezzo sale in modo significativo in seguito alle tensioni in Libia.

A marzo il mercato vive una prima fase negativa, a causa delle tensioni in Libia, del sisma in Giappone, e del ritorno dei timori sul debito governativo dei paesi periferici della zona euro e una seconda fase positiva, in seguito all'accelerazione delle operazioni societarie di fusione e acquisizione e alla conferma della politica monetaria espansiva della Fed.

Anche ad aprile prosegue una forte volatilità, con una sequenza di trend negativi e positivi.

La fine del semestre è segnata da un andamento ribassista, condizionato dalla forte correzione del mercato delle Materie Prime (petrolio e metalli) e dall'incertezza della ripresa economica.

Nel secondo semestre, benché il contesto dei mercati rimarrà volatile, le incertezze dovrebbero diminuire, con prospettive di crescita del PIL, per il 2011, di +1,4% per la zona Euro, +2,5% per gli USA e una contrazione di -1,5% per il Giappone, che però non dovrebbe pesare significativamente sullo sviluppo mondiale.

I mercati azionari avranno un andamento che risulterà dalla combinazione degli effetti dello scenario macroeconomico (andamento della ripresa economica mondiale, crisi del debito periferico, politica monetaria) e microeconomico (risultati delle imprese). Nel corso del primo semestre 2011 gli indici, a livello geografico, hanno registrato performance comprese tra il -4,04% del Nikkei e il +7,23% del Dow Jones. A livello settoriale, spiccano i buoni andamenti dei comparti Energy ed Healthcare e le performance negative di Financials e Utilities.

Indici azionari	Variazione primo trimestre 2011	Variazione primo semestre 2011
FTSEMIB	+7,70%	+0,07%
CAC 40	+4,85%	+4,66%
DAX 40	+1,84%	+6,68%
EUROSTOXX 50	+4,23%	+1,99%
DOW JONES	+6,41%	+7,23%
NASDAQ	+5,46%	+4,83%
NIKKEI 225	-4,63%	-4,04%
HANG SENG	+2,14%	-2,77%

Sul fronte valutario l'euro si è rafforzato su dollaro (+8,16%), yen (+6,99%) e sterlina (+4,86%).

Cambi	Variazione primo trimestre 2011	Variazione primo semestre 2011
Euro/Dollaro	+6,32%	+8,16%
Euro/Yen	+8,25%	+6,99%
Euro/Sterlina	+2,67%	+4,86%

Nel comparto obbligazionario si è verificato un aumento generale dei tassi. A titolo esemplificativo, il tasso sui BTP a 10 anni è passato dal 4,82% di fine 2010 al 4,88% di fine giugno.

Indicatori	Al 31 dicembre 2010	Al 31 marzo 2011	Al 30 giugno 2011
Tasso BCE	1,00%	1,00%	1,25%
Rendimento BTP 2 anni	2,88%	2,50%	3,09%
Rendimento BTP 10 anni	4,82%	4,82%	4,88%
Rendimento BTP 30 anni	5,46%	5,67%	5,67%

GROUPAMA ITALIA EQUITY SELECTION FUNDS

LE SCELTE DI GESTIONE DEL SEMESTRE

GROUPAMA ITALIA EQUITY SELECTION FUNDS è un fondo che attua una politica di investimento esclusivamente orientata verso parti di OICR specializzati in investimenti azionari.

Il grado di rischio del fondo è alto.

La diversificazione degli investimenti è avvenuta prevalentemente per area geografica e per comparto settoriale.

Nella gestione del Fondo sono stati privilegiati emittenti a media-alta capitalizzazione.

Per quanto riguarda la ripartizione geografica, il Fondo è sostanzialmente allineato col benchmark. Sul fronte valutario non è stata effettuata copertura dal rischio di cambio; le esposizioni valutarie più importanti sono sulla sterlina e sul franco svizzero, con un peso globale contenuto ed in linea con quello del benchmark di riferimento.

Nel corso del semestre non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Nell'ottica di contenimento delle commissioni a carico della clientela, sono stati utilizzati esclusivamente OICR bersaglio della società del gruppo Groupama Asset Management. Le commissioni di gestione a carico degli OICR bersaglio sono state interamente riaccreditate al fondo.

LE PROSPETTIVE DI INVESTIMENTO

Prevediamo, sui mercati azionari, un leggero rialzo a breve termine, ed una crescita più sostenuta a medio-lungo termine. Attualmente le valutazioni di mercato sono penalizzate dall'assenza di visibilità sul futuro andamento delle economie e dei mercati.

Nell'ambito di un approccio prudente, e nell'ottica di uno scenario futuro di minore incertezza, la gestione privilegerà la ricerca di investimenti sottovalutati dal mercato.

L'ANDAMENTO DELLA QUOTA

GROUPAMA ITALIA EQUITY SELECTION FUNDS ha registrato nel primo semestre 2011 una performance netta pari a -0,76% mentre, nello stesso periodo, il benchmark (82% MSCI Euro Total Return + 18% MSCI Europe ex EMU Total Return) ha registrato un rendimento total return del +2,49%.

Precisiamo che sulla performance del fondo incidono negativamente le commissioni di gestione, i costi di banca depositaria e gli altri oneri, mentre il rendimento del benchmark non è interessato dai fattori sopra indicati.

Il patrimonio del fondo al 30 giugno 2011 ammontava a € 30.135.911,30 ed il valore della quota alla stessa data risultava essere pari a € 6,277 per un totale di 4.801.380,479 quote di cui n. 4.437.408,746 detenute da investitori qualificati. Il canale distributivo utilizzato è la società "GROUPAMA SIM SpA" appartenente al gruppo.

ALTRI EVENTI DI RILIEVO

A decorrere dal 1° luglio 2011 è entrato in vigore il nuovo regime fiscale dei fondi comuni di investimento italiani ed esteri - introdotto dal D.L. 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla L. 26 febbraio 2011, n. 10 - per effetto del quale la tassazione si realizza, con applicazione di una ritenuta del 12,50%, in capo ai partecipanti ai fondi al momento della percezione dei proventi, anziché sul risultato maturato dalla gestione del fondo.

La SGR ha inviato ai singoli partecipanti idonea informativa ed ha provveduto a darne pubblicità attraverso il sito www.groupama-am.it con una specifica comunicazione e con l'aggiornamento del "Fascicolo Informativo".

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO GROUPAMA ITALIA EQUITY SELECTION FUNDS AL 30/06/2011
SITUAZIONE PATRIMONIALE

Attività	Situazione al 30/06/11		Situazione alla fine dell'esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. Strumenti finanziari quotati	28.862.230	95,517	29.870.389	96,604
A1 Titoli di Debito	0	0	0	0
A1.1 Titoli di Stato	0	0	0	0
A1.2 Altri	0	0	0	0
A2 Titoli di Capitale	0	0	0	0
A3 Parti di OICR	28.862.230	95,517	29.870.389	96,604
B. Strumenti finanziari non quotati	0	0	0	0
B1 Titoli di Debito	0	0	0	0
B2 Titoli Di Capitale	0	0	0	0
B3 Parti di OICR	0	0	0	0
C. Strumenti finanziari derivati	0	0	0	0
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	0	0	0	0
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	0	0	0	0
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	0	0	0	0
D. Depositi bancari	0	0	0	0
D1 A vista	0	0	0	0
D2 Altri	0	0	0	0
E. Pronti Contro Termine attivi e Operazioni assimilate	0	0	0	0
F. Posizione netta di liquidità	986.405	3,264	423.482	1,370
F1 Liquidità Disponibile	986.405	3,264	423.482	1,370
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0	0	0
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0	0	0
G. Altre Attività	368.079	1,219	626.674	2,026
G1 Ratei attivi	0	0	0	0
G2 Crediti d'imposta	294.056	0,973	547.951	1,772
G3 Altre	74.023	0,246	78.723	0,254
TOTALE ATTIVITA'	30.216.714	100,00	30.920.545	100,00

Passività e netto	Situazione al 30/06/11	Situazione alla fine dell'esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. Finanziamenti Ricevuti	0	0
I. Pronti Contro Termine passivi e Operazioni assimilate	0	0
L. Strumenti Finanziari Derivati	0	0
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	0	0
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	0	0
M. Debiti verso partecipanti	0	-30.229
M1 Rimborsi richiesti e non regolati	0	-30.229
M2 Proventi da distribuire	0	0
M3 Altri	0	0
N. Altre passività	-80.803	-367.249
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-80.803	-80.313
N2 Debiti d'imposta	0	-286.936
N3 Altre	0	0
TOTALE PASSIVITA'	-80.803	-397.478
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.135.911	30.523.067
Numero delle quote in circolazione	4.801.380,479	4.825.824,365
Valore unitario delle quote	6,277	6,325

Movimenti delle quote nel semestre

Quote emesse	6.361,916
Quote rimborsate	30.805,802

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI

Nella tabella seguente si riportano gli strumenti finanziari detenuti al 30/06/2011 con l'indicazione del valore assoluto e della percentuale rispetto al totale delle attività.

N.	Nome titolo	Divisa	Valutazione	%	Quantità
1	GROUPAMA CROISSANCE	EUR	5.218.738	17,271	13.119
2	GROUPAMA EUROPE STOCK I	EUR	5.171.481	17,115	5.423
3	EURO GAN - C	EUR	5.140.515	17,012	7.532
4	EURO CAPITAL DURABLE	EUR	4.976.854	16,471	47.058
5	GROUPAMA EURO STOCK-IC	EUR	4.825.486	15,969	3.441
6	ASTORG ACTIONS EUROPE I	EUR	3.529.156	11,679	14.219

Roma, 11 luglio 2011

L' Amministratore Delegato




SOCIETÀ DI



Groupama Asset Management Società di Gestione del Risparmio S.P.A. con socio unico
 00198 Roma - Via Savoia, 23 - Tel. 06 8073099 - Telefax 06 8073429
 e-mail: info@groupama-sgr.it - www.groupama-am.it

Cap. soc. € 1.500.000 int. vers. - R.E.A. 989790 - Codice Fiscale e numero Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 12834310158
 - Partita IVA 06792021005 - Iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio n. 86 - Società aderente al Fondo Nazionale di
 Garanzia - Soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Groupama Asset Management SA con sede in Parigi, 58 bis,
 rue la Boétie di nazionalità francese, data di costituzione: 5/01/1993.