

Objectif de gestion

L'objectif de gestion du fonds euros de Spirica est de dégager, sur la durée, une performance supérieure aux fonds euros du marché, tout en garantissant aux assurés / souscripteurs :

- 100% des capitaux investis et
- 100% des intérêts et participation aux bénéfices versés chaque année aux contrats (effet cliquet)

L'horizon de détention recommandé est supérieur à un an

Style de gestion

La gestion du fonds euros de Spirica peut être qualifiée d'opportuniste et de réactive :

Spirica recherche les opportunités et analyse les aberrations de marché éventuelles afin de retenir les investissements :

- rémunérateurs sur la durée,
- potentiellement générateurs de plus-values

Les actifs recherchés sont, en conformité avec le code des assurances, et en application des règles de prudence, de dispersion et de diversification :

- majoritairement obligataires : obligations d'Etats, obligations d'entreprises publiques et privées («obligations corporate»), obligations synthétiques (« EMTN / BMTN »), fonds communs de créances...
- immobiliers : SCI, SCPI, OPCI...
- OPC : fonds obligataires, fonds actions, fonds diversifiés, fonds structurés, fonds monétaires...
- actions cotées.

Les zones géographiques retenues sont variées et situées majoritairement :

- en Europe, zone euro, pour les obligations et les OPCVM,
- tandis que pour l'immobilier il s'agira uniquement de titres dont les biens sont situés en France.

Modalités de gestion

- Spirica s'appuie sur le savoir-faire et l'expertise d'Amundi, pour la gestion financière de ses actifs obligataires et actifs de diversification,
- et a sélectionné les acteurs majeurs de la gestion immobilière en France pour la gestion des titres immobiliers qu'elle a retenus (La Française REM, Amundi Immobilier, Natixis AMI, BNP REIM...)

1. Contexte de marché et orientations de gestion du fonds euros

L'année 2015 a démarré sous des auspices favorables, les investisseurs étant portés par des anticipations optimistes en particulier pour l'économie européenne avec la baisse de l'euro, la chute du prix du pétrole ou encore le quantitative easing de la BCE.

Au cours du premier trimestre, les marchés européens ont connu un véritable rallye, le Cac 40 ayant progressé de 17,8% et franchissant le seuil des 5000 points.

Mais ce vent d'optimisme aura été de courte durée, les anticipations des investisseurs ayant été rapidement fragilisées par des inquiétudes d'ordres économique et géopolitique qui ont ramené de la volatilité sur les marchés avec notamment :

- des craintes autour d'une sortie de la Grèce de la zone euro;
- les incertitudes sur le timing du relèvement des taux de la FED, accompagnées de doutes sur la vigueur de la croissance américaine;
- le ralentissement de l'économie chinoise;
- la chute des cours des matières premières.

Les marchés de taux n'ont pas été épargnés par ces accès de volatilité durant l'année.

Dans un contexte de taux toujours faibles et malgré le retour de la volatilité sur les marchés, Spirica a continué à mener une politique financière active afin de limiter autant que possible l'impact des taux bas sur le rendement du fonds euros et ce, à travers :

- la sélection de placements obligataires privés rémunérateurs tout en restant prudents et sélectifs;
- la réalisation d'arbitrages géographiques et tactiques afin de profiter d'opportunités de marché;
- la poursuite des investissements en immobilier d'entreprise, notamment à travers la participations à des financements de projets immobiliers d'envergure mis en œuvre par le Groupe Crédit Agricole.

En 2016, nous allons continuer à renforcer notre allocation dans les classes d'actifs alternatives afin de générer des rendements supérieurs à ceux des investissements obligataires traditionnels. Nos choix vont se porter sur des actifs capables de générer des revenus stables et qui offrent des valorisations faiblement corrélées aux marchés.

La participations à des financements de projets immobiliers, le financement de projets d'infrastructures ou encore de capital risque seront les principaux axes envisagés.

Par ailleurs, nous poursuivrons nos investissements obligataires en continuant à être sélectifs dans le choix des émetteurs.

2. Les volumes

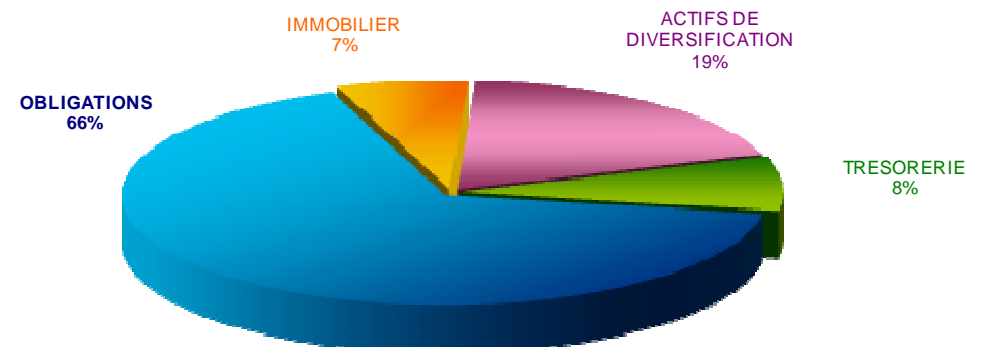
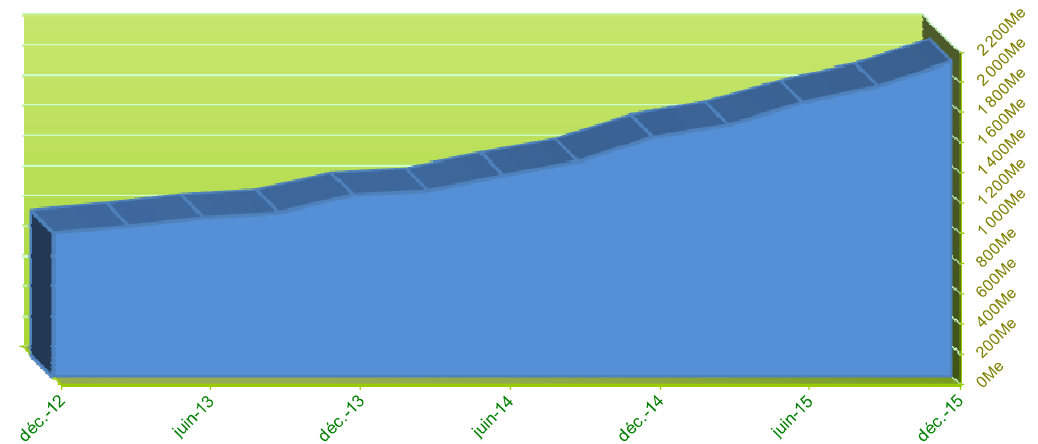
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 1 587 M€ fin 2014 à 2 089 M€ au 31 décembre 2015.

Encours au 31 décembre 2015
2 089 M€

Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 66% de l'actif du fonds euros à fin décembre 2015, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 7%.

La part des actifs de diversification hors immobilier représente 19% du portefeuille à fin décembre.

La trésorerie représentait 8% de l'actif en instantané au 31 décembre 2015.



3. Le portefeuille obligataire

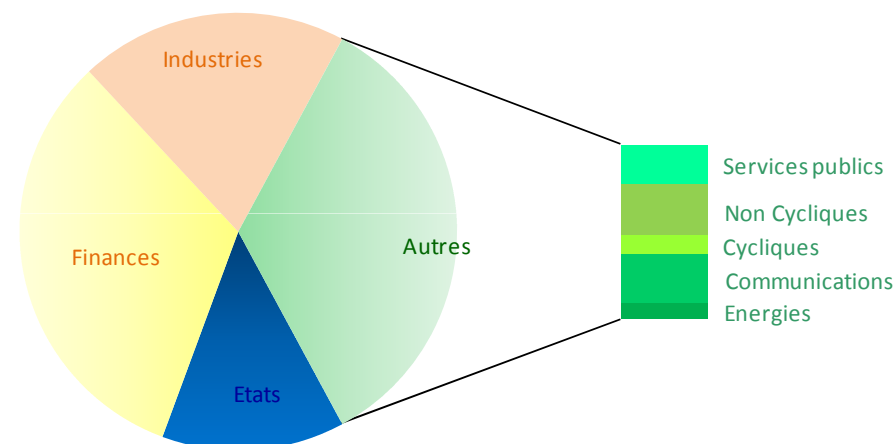
3.1 Gestion et répartition du portefeuille obligataire par secteurs

Le retour de la volatilité n'a pas épargné les marchés de taux et en particulier le marché de la dette d'entreprise durant l'année 2015. Plusieurs éléments tels que la réapparition du risque politique en Grèce, les craintes autour de la croissance chinoise ou encore le scandale Volkswagen ont poussé à la hausse les écarts de rendement entre les obligations d'entreprise et les obligations d'états.

En 2015, le volume d'émissions obligataires et en particulier celui émis par les entreprises non financières a atteint un niveau record avec un retour massif des émetteurs non domestiques sur le marché.

Les rendements offerts par les émetteurs les mieux notés demeurent faibles. Dans ce contexte, la part des « corporate » de notre portefeuille, tous secteurs économiques confondus, est restée stable et s'établit à 86% au 31 décembre 2015.

% Actif obligataire net Secteur/Industrie	31-déc-15	31-déc-14
Etat	14%	14%
Sovereign	14%	14%
Banques	0%	0%
Corporate	86%	86%
Finances	32%	37%
Industries	20%	19%
Services publics	8%	6%
Non Cycliques	10%	7%
Cycliques	3%	6%
Communications	10%	9%
Energies	3%	2%
Total	100%	100%



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Au 31 décembre 2015, 98% des titres en portefeuille disposent d'une notation « investment grade » (supérieure ou égale à BBB-).

15 Principales lignes obligataires en portefeuille au 31 décembre 2015 (classées par rating et par code ISIN) :

CODE ISIN	LIBELLE	RATING*
FR0010916924	OAT 3.50%10-250426	AA
FR0010916924	OAT 3.50%10-250426	AA
FR0011192392	CADES 4% 12-25	AA
FR0011192392	CADES 4% 12-25	AA
FR0011883966	FRANCE 2.50% 25/05/30	AA
XS0611783928	RFF 4.25% 11-070416 EMTN	AA
XS0745896000	AFD 3.75%12-150227 EMTN	AA
FR0011360478	LA POSTE 2.75% 26/11/24 EMTN	A
FR0012758985	LA POSTE 1.125% 04/06/25	A
XS0596704170	SOC.GENERALE 4.75%11-020321 EMTN	A
XS1028421383	CASA 3.125% 05/02/2016	A
XS0465576030	TELIASONERA AB 4.75%2021 EMTN	A-
XS1112829947	DIAGEO 1.75 230924	A-
XS1241581096	TENNET HLD BV 1.75% 04/06/2027	A-
XS0818041252**	PREMIUM GREEN 4.72%12-250927	NR

*Ratings au 31 décembre 2015

Méthode utilisée pour déterminer la notation d'une ligne du portefeuille obligataire : choix de la 2ème meilleure note parmi les notes attribuées par les principales agences de notation.

**Le titre « PREMIUM GREEN 4.72%12-250927 » est entré en portefeuille en septembre 2012. Il s'agit d'un titre obligataire de financement des collectivités locales françaises.

3.3 La notation arithmétique moyenne de notre portefeuille obligataire s'établit à A (solide) :

% Actif net		
Rating	31-déc-15	31-déc-14
AAA	8%	7%
AA- à AA+	27%	22%
A- à A+	38%	46%
BBB- à BBB+	25%	22%
INF BBB-	2%	3%
Total	100%	100%

3.4 La «duration» moyenne de notre portefeuille obligataire (tenant compte de la chronologie de l'ensemble des flux à percevoir jusqu'aux échéances finales) s'établit à 6,5 ans :

% Actif net		
Maturités	31-déc-15	31-déc-14
0 - 1 an	2%	3%
1 - 5 ans	18%	21%
5 - 10 ans	54%	46%
> 10 ans	26%	30%
Total	100%	100%

4. Le portefeuille immobilier

La part des placements immobiliers au sein de notre fonds est quasiment stable par rapport au 31 décembre 2014 : elle s'établit à 7% au 31 décembre 2015.

Le portefeuille immobilier offre un rendement régulier élevé qui contribue favorablement au rendement global du fonds euros.

Principaux titres immobiliers détenus au 31 décembre 2015 (classés par gestionnaire)

GESTIONNAIRE	LIGNE D'ACTIF
BNP REIM	ACCES VALEUR PIERRE
BNP REIM	SPF1*
BNP REIM	TPF2*
FIDUCIAL GERANCE	FICOMMERCE
LA FRANCAISE REM	SILVERSTONE*
NATIXIS AMI	FRUCTIPIERRE
NATIXIS AMI	LAFFITTE PIERRE

* OPCI réservés à des investisseurs institutionnels

L'immobilier : un vrai moteur de performance pour le fonds euros de Spirica

En pleine crise financière, Spirica a su investir au bon moment sur le marché des SCPI profitant à l'époque du désintérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs. Cette poche constitue pour le fonds euros, un vrai moteur de performance à la fois en termes de revenus mais également en termes de plus-values.

Le portefeuille immobilier de Spirica est composé de SCPI à taux de rendement élevé, lié à une forte décote obtenue sur le prix d'achat. De plus, au fur et à mesure de la remontée de la valorisation de ces parts de SCPI, des plus-values ont pu être réalisées.

5. Les actifs de diversification

L'année 2015 a été marquée par le retour de la volatilité sur les marchés actions. Les bourses ont évolué en ordre dispersé. Les marchés européens et japonais ont terminé l'année en hausse : +8,5% pour le CAC 40, + 3,9% pour l'Eurostoxx 50 et + 9,0% pour le Nikkei, soutenus par les politiques accommodantes des banques centrales.

A l'inverse, les marchés américains ont terminé l'année sur une note moins positive : -2,2% pour le Dow Jones, -0,7% pour S&P500, +5,7% pour le Nasdaq, tandis que les bourses émergentes ont plongé, en lien avec la chute des prix des matières premières et les sorties de capitaux.

Au cours de l'année 2015, la gestion de la poche de diversification a été favorable au rendement du fonds euros grâce notamment à la réalisation d'arbitrages géographiques avec un allègement de nos positions US, ainsi qu'à la mise en place d'arbitrages tactiques via des ETFs actions.

Principaux OPCVM détenus au 31 décembre 2015 (classés par code ISIN)

ISIN	Intitulé
FR0007074661**	GRD 9 FCP 3 DEC (Gestion alternative)
FR0010827824**	FDC A2 PART P FCP 3DEC (Allocation flexible)
FR0010934042	CPR OBLIG 12MOIS I FCP 3DEC (Obligations court terme)
FR0010988121**	FDC OPPORTUNITES O FCP 3DEC (Allocation flexible)
LU0568614670	AMUNDI CONVERTIBLE EUROPE IEC (Obligations convertibles)

** OPCVM ou parts d'OPCVM plus particulièrement destinés aux entités du groupe Crédit Agricole Assurances

6. Le portefeuille de trésorerie (OPCVM monétaires)

La trésorerie du fonds euros a été investie dès que possible tout au long de l'année afin d'optimiser le rendement du fonds. Au 31 décembre 2015, elle atteint 8%.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 31 décembre 2015

CODE ISIN	LIBELLE
FR0007038138	AMUNDI TRESO 3 MOIS FCP 3DEC
FR0007435920	AMUNDI TRESO EONIA FCP
FR0010077974	MONETAIRE BIO FCP
FR0010830844	AMUN TRESO 12MOIS P I FCP 3DEC

Prochain rendez-vous trimestriel : mai 2016

A propos de Spirica

Spirica est une compagnie d'assurance vie filiale à 100% de Crédit Agricole Assurances. Créée en 2007 par Daniel Collignon, Spirica est spécialisée dans la conception de produits d'assurance vie-épargne (contrats multisupports et contrats de capitalisation en architecture ouverte) sur mesure et labellisés pour ses partenaires distributeurs (plateformes d'animation de CGPI ou de CGP salariés, courtiers traditionnels et sur internet, banques privées, sociétés de gestion). Elle met ainsi au service de ses partenaires et de leurs clients innovation, créativité et qualité de service.