

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, OPCV...
- OPCVM : 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 2014 a été marquée par l'accroissement des divergences conjoncturelles entre les différentes zones. Tandis qu'aux Etats-Unis on observe une reprise solide accompagnée d'une nette amélioration du côté de l'emploi, la zone Euro doit quant à elle faire face à une croissance faible, un taux de chômage important et un risque déflationniste qui s'est accentué en fin d'année. Cela se traduit par des politiques monétaires différenciées de part et d'autre de l'Atlantique. La FED a arrêté son Quantitative Easing en octobre dernier tandis que la BCE a accéléré la mise en œuvre de mesures non conventionnelles avec notamment la baisse de son taux de refinancement en septembre à 0,05%, déjà porté en juin à 0,15%. Les disparités ont également été marquées du côté des émergents dont certains ont souffert du ralentissement de l'économie chinoise ainsi que de la baisse importante des cours du pétrole (chute de près de 50% du prix du baril de Brent en 2014).

Du côté des marchés actions, les indices américains ont terminé l'année sur leur plus haut historiques portés par les bonnes nouvelles du côté des résultats des entreprises, du retour de la croissance et de la volonté de la Fed de maintenir ses taux à 0%. Les bourses européennes ont quant à elle sous performé. Les taux de rendement offerts par les emprunts d'Etats ainsi que des entreprises européennes ont poursuivi leur décrue durant l'année. Les taux de rendement à 10 ans de l'Allemagne et de la France ont atteint des plus bas historiques. L'euro termine l'année à 1,21 dollar en baisse de près de 12% sur l'année 2014.

Dans un contexte de taux toujours plus faibles, la politique financière au cours de l'année 2014 s'est traduite par :

- la sélection de placements obligataires privés rémunérateurs tout en restant prudents et sélectifs ;
- le renforcement de la poche de diversification à travers notamment des investissements dans des OPCVM actions ainsi que dans des OPCVM de gestion alternative ;
- La poursuite des investissements en immobilier d'entreprise, notamment à travers des foncières cotées ;
- Le financement de projets d'infrastructures et de capital risque.

L'annonce de la BCE de la mise en place d'un vaste programme de rachat d'actifs le 22 janvier 2015 installe les taux européens à des niveaux extrêmement faibles.

Dans ce contexte, la sélection de placements de diversification sûrs et rémunérateurs devient enjeu essentiel pour la gestion du fonds euros.

2. Les volumes

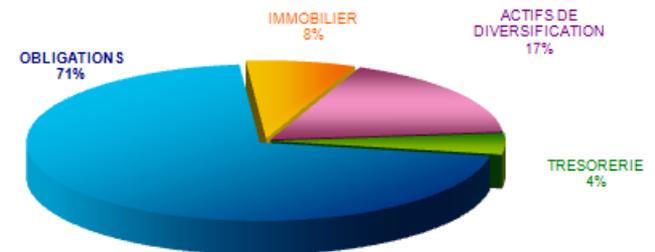
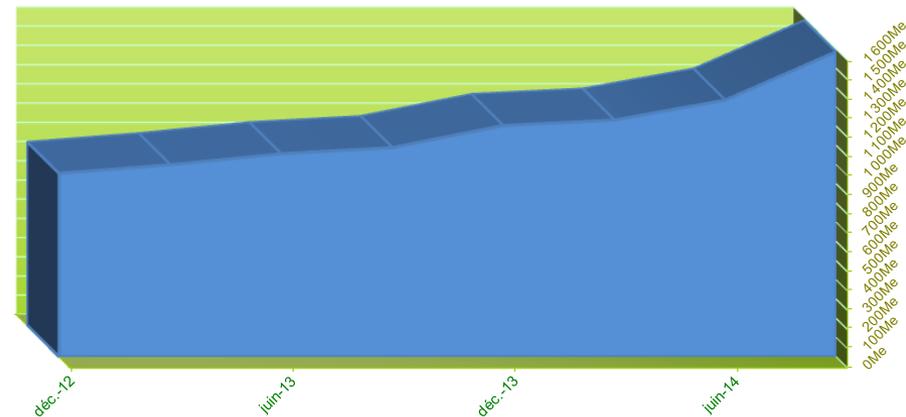
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 1 203 Me fin 2013 à 1 587 Me au 31 décembre 2014.

Encours au 31 décembre 2014
1 587 Me

Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 71% de l'actif du fonds euros à fin décembre 2014, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 8%.

La part des actifs de diversification hors immobilier représente 17% du portefeuille à fin décembre.

La trésorerie représentait 4% de l'actif en instantané au 31 décembre 2014.



3. Le portefeuille obligataire

3.1 Gestion et répartition du portefeuille obligataire par secteurs

Au cours du dernier trimestre 2014, la perspective d'une intervention de la Banque Centrale Européenne afin de lutter contre le risque de déflation a alimenté la poursuite de la baisse des taux de rendement sur les marchés obligataires européens.

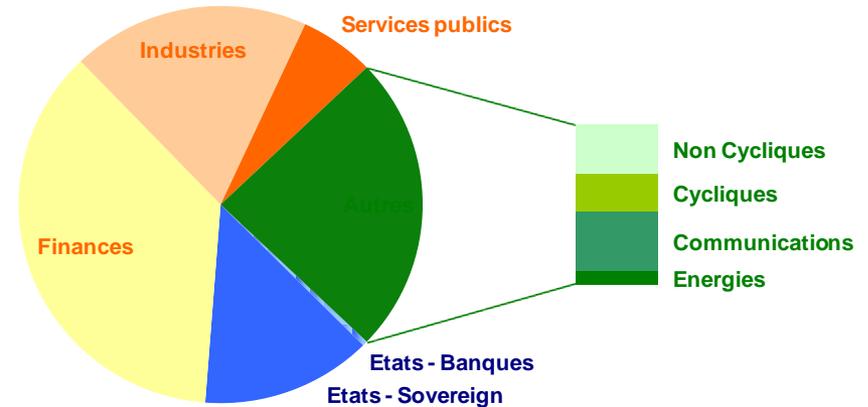
Le taux à 10 ans allemand termine l'année proche des 0,5%, et le 10 ans français atteint 0,83%.

Les emprunts espagnols et italiens ont largement bénéficié de cette détente, les taux à 10 ans passant sous le seuil des 2% au cours du dernier trimestre.

Cette baisse généralisée a également profité aux obligations « corporate », les entreprises continuant à émettre sur des maturités de plus en plus longues et à des taux de plus en plus bas.

La part des « corporate » tous secteurs économiques confondus de notre portefeuille continue à augmenter et passe de 82% au 31 décembre 2013 à 86% au 31 décembre 2014.

% Actif obligataire net			
Secteur/Industrie	31-déc-14	31-déc-13	
Etat	14%	18%	
Sovereign	14%	16%	
Banques	0%	2%	
Corporate	86%	82%	
Finances	37%	45%	
Industries	19%	14%	
Services publics	6%	6%	
Non Cycliques	7%	5%	
Cycliques	6%	5%	
Communications	9%	7%	
Energies	2%	0%	
Total	100%	100%	



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Le portefeuille obligataire comprend plus de 300 lignes à fin décembre 2014, 97% disposant d'une notation « investment grade » (supérieure ou égale à BBB-).

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
XS0611783928	RFF 4.25% 11-070416 EMTN	AA
XS0745896000	AFD 3.75%12-150227 EMTN	AA
XS1111559925	TOTAL CAP 2.125% 18/09/2029	AA
FR0011360478	LA POSTE 2.75% 26/11/24 EMTN	A
XS0596704170	SOC.GENERALE 4.75%11-020321 EMTN	A
XS0746002392	CA SA 3.875%12-130219 EMTN	A
XS1028421383	CASA 3.125% 05/02/2016	A
XS0465576030	TELIASONERA AB 4.75%2021 EMTN	A-
XS1076018131	AT&T 2.4 150324	A-
XS1112829947	DIAGEO 1.75 230924	A-
XS0818041252	PREMIUM GREEN 4.72%12-250927**	NR

*Ratings au 31 décembre 2014.

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-14	31-déc-13
AAA	7%	12%
AA- à AA+	22%	22%
A- à A+	46%	40%
BBB- à BBB+	22%	23%
INF BBB-	3%	3%
Total	100%	100%

3.4 La « durée » 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-14	31-déc-13
0 - 1 an	3%	5%
1 - 5 ans	21%	16%
5 - 10 ans	46%	53%
> 10 ans	30%	26%
Total	100%	100%

4. Le portefeuille immobilier

La part des placements immobiliers au sein de notre fonds est en légère baisse par rapport au 31 décembre 2013 : elle s'établit à 8% au 31 décembre 2014.

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

Principaux titres immobiliers détenus au 31 décembre 2014 (classés par gestionnaire)

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

* 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

Au cours du dernier trimestre, la faiblesse de la croissance en Europe, la chute des prix de certaines matières premières, l'accentuation des risques déflationnistes en Europe ont généré de la volatilité sur les marchés actions européens. Mais la perspective d'une intervention de la Banque centrale européenne a permis aux marchés de rebondir à la fin du dernier trimestre.

L'Eurostoxx 50 progresse de 1,20% tandis que le Cac 40 perd 0,54% sur l'année.

En 2014 les marchés américains ont poursuivi leur hausse, le Dow Jones gagne 7,52% tandis que le S&P 500 gagne 11,39%.

Au cours du trimestre, nous avons profité des opportunités de marché pour renforcer nos positions sur les actions tout en réalisant des arbitrages quand les niveaux de marché le permettait.

Principaux OPCVM détenus au 31 décembre 2014 (classés par code ISIN)

CODE ISIN	LIBELLE
DE0005933980	ISHARES STOXX EUROPE LARGE 200 (Europe)
FR0007034715**	LITHOS FCP (Immobilier coté)
FR0007074661**	GRD 9 FCP 3 DEC (Gestion alternative)
FR0010850503**	FDC A6 (Monde)
FR0010988121**	FDC OPPORTUNITES O FCP 3DEC (Allocation monde)

** 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 2014, elle représentait environ 4% de l'actif.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 31 décembre 2014

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 : juillet 2015

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 diversifiés, contrats multisupports, contrats de capitalisation) sur mesure et labellisés pour ses partenaires distributeurs (plateformes d'animation de CGPI ou de CGP salariés, courtiers, banques privées, sociétés de gestion). Elle met ainsi au service de ses partenaires et de leurs clients innovation et qualité de service.