

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...
- OPCVM : fonds obligataires, fonds actions, fonds diversifiés, fonds structurés, fonds monétaires...

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

Du côté de la zone euro, la faiblesse de l'inflation et de la croissance associées à un taux de chômage élevé ont contraint la Banque Centrale Européenne à agir au cours du premier semestre 2014. A l'issue de sa réunion du 5 juin, la BCE a décidé de mettre en œuvre plusieurs mesures d'assouplissement monétaire afin d'augmenter le volume de crédit et faire baisser l'euro : baisse de son taux directeur à 0,15%, déplacement en territoire négatif du taux de dépôt à -0,10%, prolongement de l'octroi illimité de liquidités à court terme et enfin lancement de deux prêts de long terme auprès des banques.

En juin, la réserve fédérale américaine, tout en réduisant de 10 milliards son programme de rachat d'actifs à partir du 1^{er} juillet, a réitéré son intention de maintenir ses taux durablement bas.

Ces actions des banques centrales ont soutenu les marchés sur le semestre et ce malgré une actualité incertaine sur les plans économique (persistance des doutes quant à la vigueur de la reprise économique mondiale) et géopolitique (Irak, Ukraine..).

Du côté des marchés actions, nous avons assisté à la progression des principaux indices boursiers au premier semestre.

Sur les marchés obligataires européens, les taux d'intérêt des emprunts d'Etats et d'entreprises ont continué à baisser. Dans ce contexte, le marché primaire (émission de nouveaux titres financiers) a été très actif au cours du premier semestre et la recherche de rendement de la part des investisseurs permet aux entreprises de se financer dans de bonnes conditions.

Dans ce contexte de taux bas, nous poursuivons notre politique de placement qui consiste à diversifier les sources de rendement à travers :

- la sélection de placements privés rémunérateurs tout en restant prudents et sélectifs ;
- le financement de projets d'infrastructures ;
- l'optimisation de la rentabilité de la poche de diversification à travers une gestion active.

2. Les volumes

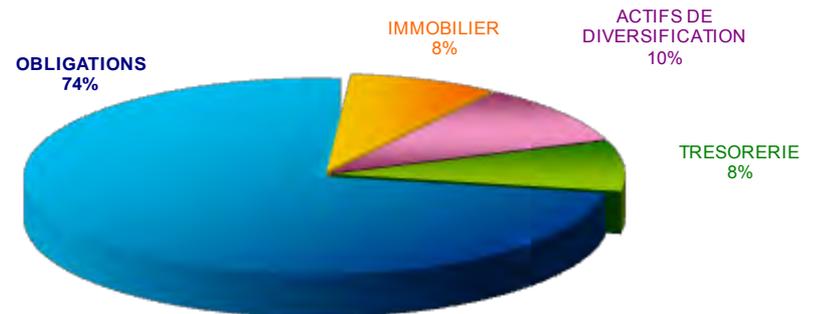
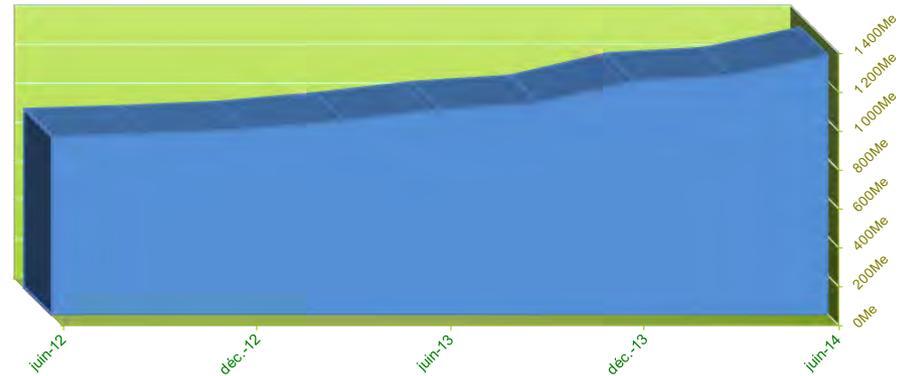
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 1 203 Me fin 2013 à 1 335 Me au 30 juin 2014.

Encours au 30 juin 2014
1 335 Me

Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 74% de l'actif du fonds euros à fin juin 2014, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 8%.

La part des actifs de diversification hors immobilier représente 10% du portefeuille à fin juin.

La trésorerie représentait 8% de l'actif en instantané au 30 juin 2014.



3. Le portefeuille obligataire

3.1 Gestion et répartition du portefeuille obligataire par secteurs

Les taux d'intérêt européens ont continué à baisser au cours du premier semestre en raison de l'action récente de la banque centrale européenne.

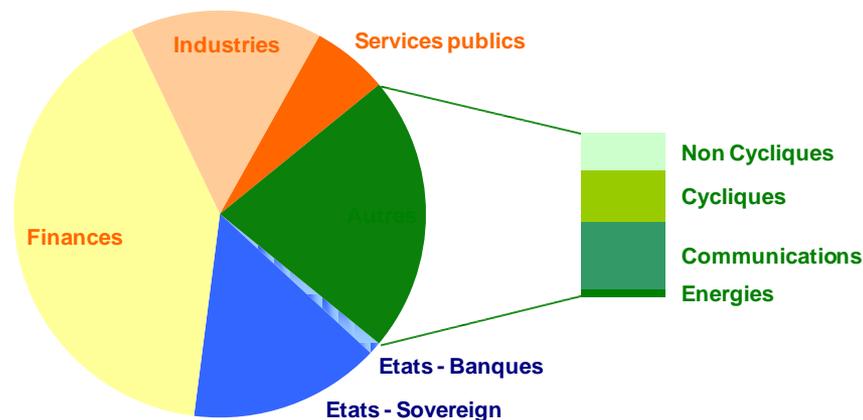
Au 30 juin, le taux de rendement à dix ans de l'Etat français a atteint 1,70% et celui de l'Allemagne 1,25%. Les taux de rendement des pays fragilisés ont également bénéficié de cette baisse généralisée.

Dans ce contexte, les émetteurs, toutes notations confondues, parviennent à se financer sur le marché primaire à des niveaux très bas.

La part des « corporate » tous secteurs économiques confondus de notre portefeuille continue à augmenter et passe de 82% au 31 décembre 2013 à 84% au 30 juin 2014.

Au cours du semestre nous avons diversifié les secteurs en portefeuille avec l'achat de titres émis par Sodexo (fournisseur de prestations de restauration et de services destinées aux entreprises) ou encore d'AT&T (opérateur de télécommunications américains).

% Actif obligataire net Secteur/Industrie	30-juin-14	31-déc-13
Etat	16%	18%
Sovereign	15%	16%
Banques	1%	2%
Corporate	84%	82%
Finances	41%	45%
Industries	15%	14%
Services publics	6%	6%
Non Cycliques	5%	5%
Cycliques	7%	5%
Communications	9%	7%
Energies	1%	0%
Total	100%	100%



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Le portefeuille obligataire comprend environ 300 lignes à fin juin 2014.

15 Principales lignes obligataires en portefeuille au 30 juin 2014 (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+
XS0611783928	RFF 4.25% 11-070416 EMTN	AA+
XS0985666436	RFF 3.125% 25/10/28 EMTN	AA+
XS0745896000	AFD 3.75%12-150227 EMTN	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
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-
XS0818041252	PREMIUM GREEN 4.72%12-250927	NR

*Ratings au 30 juin 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	30-juin-14	31-déc-13
AAA	11%	12%
AA- à AA+	23%	22%
A- à A+	43%	40%
BBB- à BBB+	20%	23%
INF BBB-	3%	3%
Total	100%	100%

3.4 La répartition des encours par échéances s'établit comme suit :

% Actif net		
Maturités	30-juin-14	31-déc-13
0 - 1 an	3%	5%
1 - 5 ans	22%	16%
5 - 10 ans	45%	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 30 juin 2014.

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

Principaux titres immobiliers détenus au 30 juin 2014 (classés par gestionnaire)

GESTIONNAIRE	LIGNE D'ACTIF
BNP REIM	SPF1*
BNP REIM	TPF2*
BNP REIM	VALEUR PIERRE ALLIANCE**
La Française REM	SILVERSTONE*
NATIXIS AMI	FRUCTIPIERRE**
NATIXIS AMI	LAFFITTE PIERRE**
UFFI REAM	CIFOCOMA 3**

* OPCI réservés à des investisseurs institutionnels

** SCPI accessibles à tous types d'investisseurs

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 premier semestre, l'action des banques centrales a continué à soutenir les marchés actions et ce malgré des nouvelles peu réjouissantes du côté de la conjoncture économique (forte révision du PIB américain au premier trimestre 2014, croissance et inflation faible en zone euro, essoufflement de la croissance chinoise...) et de la situation géopolitique (crise ukrainienne, tensions en Irak...).

A la fin du semestre, la volatilité des marchés actions atteint des niveaux historiquement bas.

Sur le premier semestre, le Dow Jones gagne 1,51% tandis que le S&P 500 gagne 6,05%. En Europe, l'Eurostoxx gagne 3,84% et le CAC est en hausse de 2,95%.

En début de semestre, l'exposition aux marchés US et européens a été renforcée via des investissements dans des OPCVM. Les positions existantes en gestion alternative ont également été renforcées.

Principaux OPCVM détenus au 30 juin 2014 (classés par code ISIN)

CODE ISIN	LIBELLE
DE0005933980	ISHARES STOXX EUROPE LARGE 200 (Europe)
FR0010827824**	FDC A2 PART P FCP 3DEC (Europe)
FR0010850503**	FDC A6 (Allocation Monde)
FR0010988139**	FDC REFLEX 100 O FCP 3DEC (Flexible)
FR0011001940**	FDA 18 PART O FCP 2DEC (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 30 juin 2014, elle représentait environ 8% de l'actif.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 30 juin 2014

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

Prochain rendez-vous trimestriel : novembre 2014

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.