

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...
- 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

Le premier semestre de l'année 2015 a été contrasté sur les marchés financiers. Après un premier trimestre positif sur les places boursières européennes suite à l'annonce par la BCE de son QE en janvier, on assiste dès le mois d'avril, à un retour de volatilité.

Les craintes autour du dossier grec, les doutes sur la vigueur de la croissance américaine ainsi que les incertitudes sur le timing du relèvement des taux de la FED sont venus contrarier l'optimisme des investisseurs.

Le Cac 40 passe ainsi de 5 268,91 points le 27 avril à 4 790,20 points le 30 juin soit une baisse de près de 9%.

Sur le premier semestre l'indice français gagne finalement 12,11%.

A la mi-avril, les rendements des obligations d'états européens considérés comme sûrs par les investisseurs et qui avaient atteint des niveaux très bas voire négatifs sur de nombreuses maturités, ont remonté brutalement.

Le taux d'emprunt à 10 ans allemand est ainsi passé de 0,05% le 20/04 à près de 1% le 10 juin et termine le semestre à 0,8%.

Plusieurs facteurs sont à l'origine de cet ajustement rapide dont le manque d'acheteurs face à des taux devenus très faibles ainsi que des facteurs d'ordre technique liés au moindre rôle joué par les banques d'investissement pour assurer la liquidité du marché.

Cet accès de volatilité a également gagné au cours de la période les rendements des emprunts émis par les entreprises.

Malgré la récente remontée des taux au cours du premier semestre, leur niveau reste relativement faible et Spirica continue 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 ;
- le renforcement de la poche de diversification à travers notamment des investissements dans des OPCVM actions mais également dans des ETF, afin de tirer profit des opportunités de marchés ;
- 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 ;
- le financement de projets d'infrastructures et de capital risque.

2. Les volumes

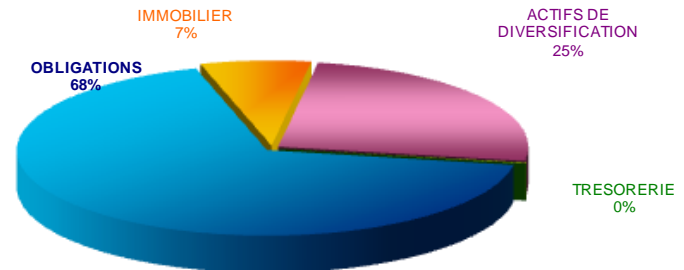
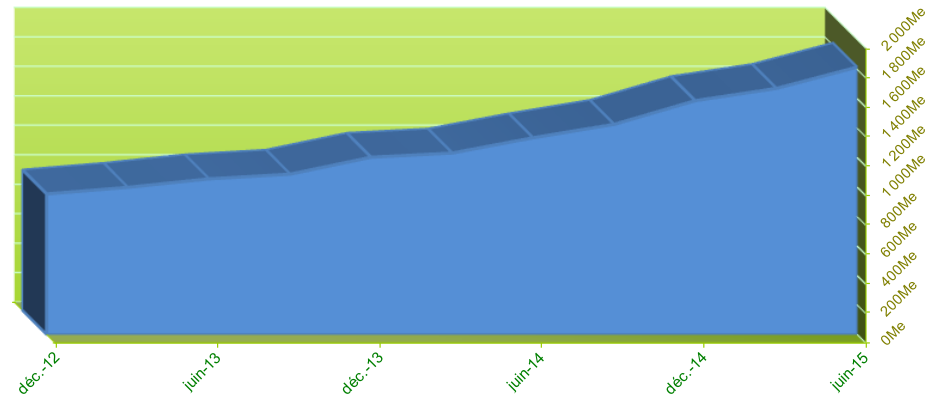
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 1 587 Me fin 2014 à 1 815 Me au 30 juin 2015.

Encours au 30 juin 2015
1 815 Me

Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 68% de l'actif du fonds euros à fin juin 2015, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 7%.

La part des actifs de diversification hors immobilier représente 25% du portefeuille à fin juin.

La trésorerie représentait 0% de l'actif en instantané au 30 juin 2015.



3. Le portefeuille obligataire

3.1 Gestion et répartition du portefeuille obligataire par secteurs

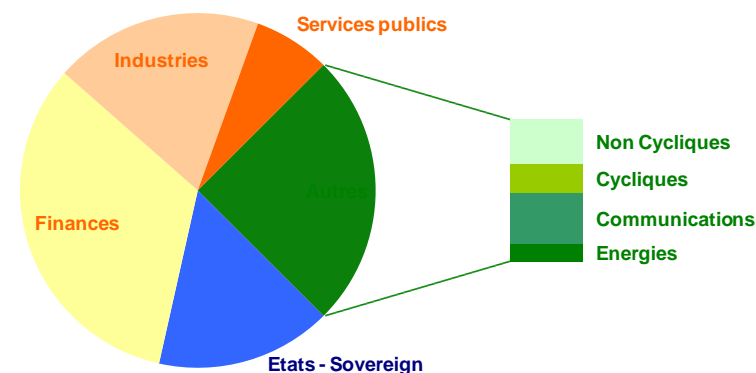
Après avoir touché un point bas vers la mi-avril, les taux souverains européens ont rebondi fortement durant le deuxième trimestre.

La dette d'entreprise a également connu un deuxième trimestre agité, les taux de rendement des émetteurs privés ayant évolué au gré des négociations autour du dossier grec.

Au cours du deuxième trimestre, nous avons profité de la hausse des taux souverains pour augmenter la part des obligations souveraines. L'exposition passe ainsi de 14% à 16% de la poche obligataire au cours du premier semestre.

La part des « corporate » tous secteurs économiques confondus de notre portefeuille s'établit à 84% au 30 juin 2015.

% Actif obligataire net			
Secteur/Industrie	30-juin-15	31-déc-14	
Etat	16%	14%	
Sovereign	16%	14%	
Banques	0%	0%	
Corporate	84%	86%	
Finances	33%	37%	
Industries	19%	19%	
Services publics	7%	6%	
Non Cycliques	8%	7%	
Cycliques	5%	6%	
Communications	9%	9%	
Energies	3%	2%	
Total	100%	100%	



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Au 30 juin 2015, 96% des titres en portefeuille disposent d'une notation « investment grade » (supérieure ou égale à BBB-).

15 Principales lignes obligataires en portefeuille au 30 juin 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
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
XS1028421383	CASA 3.125% 05/02/2016	A
XS0465576030	TELIASONERA AB 4.75%2021 EMTN	A-
XS1112829947	DIAGEO 1.75 230924	A-
XS1076018131	AT&T 2.4 150324	BBB+
XS0818041252	PREMIUM GREEN 4.72%12-250927**	NR

*Ratings au 30 juin 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	30-juin-15	31-déc-14
AAA	9%	7%
AA- à AA+	29%	22%
A- à A+	36%	46%
BBB- à BBB+	22%	22%
INF BBB-	4%	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 6,76 ans :

% Actif net		
Maturités	30-juin-15	31-déc-14
0 - 1 an	1%	3%
1 - 5 ans	20%	21%
5 - 10 ans	46%	46%
> 10 ans	33%	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 30 juin 2015.

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

Principaux titres immobiliers détenus au 30 juin 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

Les marchés actions européens ont connu un premier trimestre 2015 euphorique portés par l'intervention de la BCE. Au 31 mars 2015, la performance du Cac 40 était de 17,8% tandis que l'Eurostoxx 50 gagnait 17,5%.

Mais les négociations difficiles autour du dossier grec qui ont fait planer la menace d'un défaut de paiement et d'une sortie de la Grèce de la zone euro ont contribué à ranimer la volatilité sur les marchés au cours du deuxième trimestre 2015. Au 30 juin 2015, le CAC 40 progressait de 12,11%

Le ralentissement de la croissance américaine au premier trimestre qui a entraîné une révision des prévisions de croissance de la FED et retardé la première remontée des taux directeurs américains a été source d'inquiétude du côté des marchés américains. Les bourses américaines ont été quasi stables au cours du premier semestre. Le Dow Jones perd 1,14% au 30 juin 2015 tandis que le S&P 500 reste stable à 0,20%

Au cours du trimestre, nous avons poursuivi les investissements en actions en privilégiant l'Europe et le Japon.

Principaux OPCVM détenus au 30 juin 2015 (classés par code ISIN)

ISIN	Intitulé
FR0007074661**	GRD 9 FCP 3 DEC (Gestion alternative)
FR0010850503**	FDC A3 (Allocation Monde)
FR0010988121**	FDC OPPORTUNITES O FCP 3DEC (Allocation flexible)
LU0119108156	AMUNDI GLOBAL CONVERTIBLE BD IEC (Obligations convertibles)
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 30 juin 2015, elle avoisine 0.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 30 juin 2015

CODE ISIN	LIBELLE
FR0010077974	MONETAIRE BIO FCP

Prochain rendez-vous trimestriel : Novembre 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.