

Un style de gestion

La gestion du fonds euro 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, fonds infrastructures...
- actions cotées

Les zones géographiques retenues sont variées et situées majoritairement :

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

Une expertise

- 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 euro

« Au deuxième trimestre, la reprise a continué en zone euro, portée notamment par l'amélioration de début d'année de l'investissement des entreprises en Allemagne et en France. Aux Etats-Unis, la croissance a été meilleure qu'au premier trimestre mais la dynamique du marché de l'emploi s'est affaiblie. Enfin, dans les pays émergents, les chiffres économiques de la Chine ont été mitigés mais le rebond du cours du pétrole a profité à de nombreux pays exportateurs.

Les marchés actions ont évolué en ordre dispersé (hausse aux Etats-Unis, baisse en zone euro), tandis que les rendements obligataires ont baissé dans les grands pays.

Au troisième trimestre, en zone euro, la reprise devrait se poursuivre mais pourrait être ralentie à court terme par la décision des Britanniques de sortir de l'Union Européenne et un agenda politique chargé. Aux Etats-Unis, la croissance restera positive, tout en décélérant en raison de l'affaiblissement de la dynamique de l'emploi. Enfin, la situation pourrait s'améliorer légèrement dans certains grands pays émergents.

Les marchés actions devraient bénéficier de la croissance toujours positive et du soutien procuré par les banques centrales. Si le Brexit générera de fortes fluctuations à court terme, il créera aussi des opportunités d'investissement intéressantes si les marchés sur-réagissent »*

Dans un contexte de taux toujours plus faibles, Spirica continue à mener une politique de gestion financière active afin de limiter autant que possible l'impact des taux bas sur le rendement du fonds euro.

Au cours du premier trimestre, nos efforts ont porté sur le renforcement de nos investissements dans les classes d'actifs de diversification capables de générer des revenus stables et qui offrent des valorisations faiblement corrélées aux marchés à travers :

- l'augmentation de nos investissements dans des fonds de Private Equity,
- la poursuite de nos investissements dans l'immobilier côté et non côté.

Par ailleurs, nous continuons à investir en titres obligataires, tout en étant sélectifs dans le choix des émetteurs.

**Source Amundi AM*

2. Les volumes

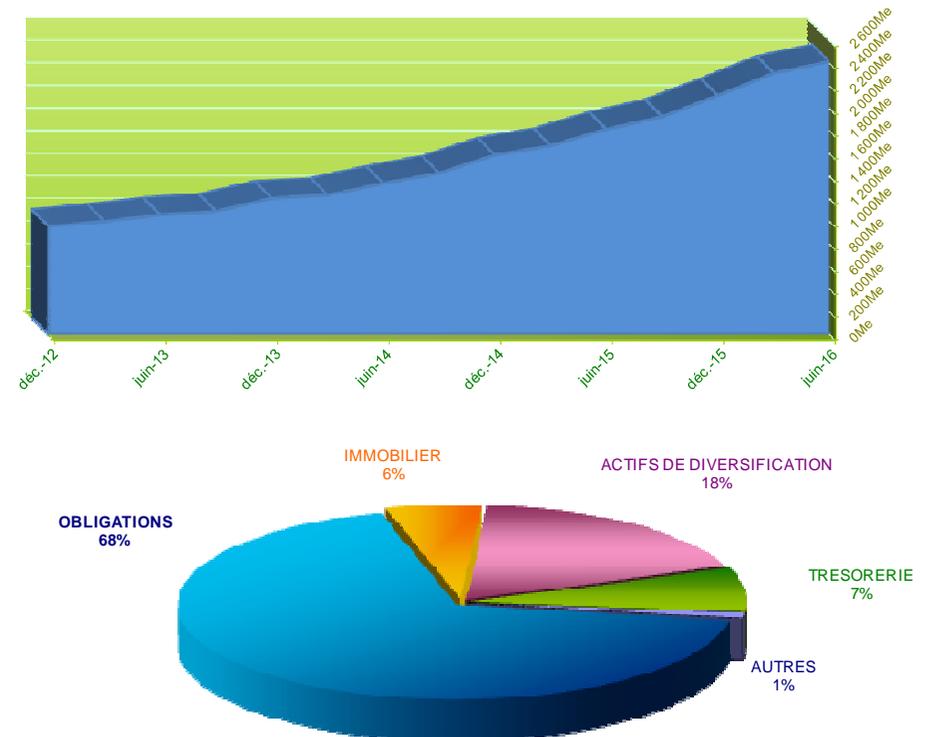
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 2 089 M€ fin 2015 à 2 414 M€ au 30 juin 2016.

Encours au 30 juin 2016
2 414 M€

Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 68% de l'actif du fonds euros à fin juin 2016, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 6%.

La part des actifs de diversification hors immobilier représente 18% du portefeuille à fin juin.

La trésorerie en attente d'investissement représentait 7% de l'actif en instantané au 30 juin 2016.

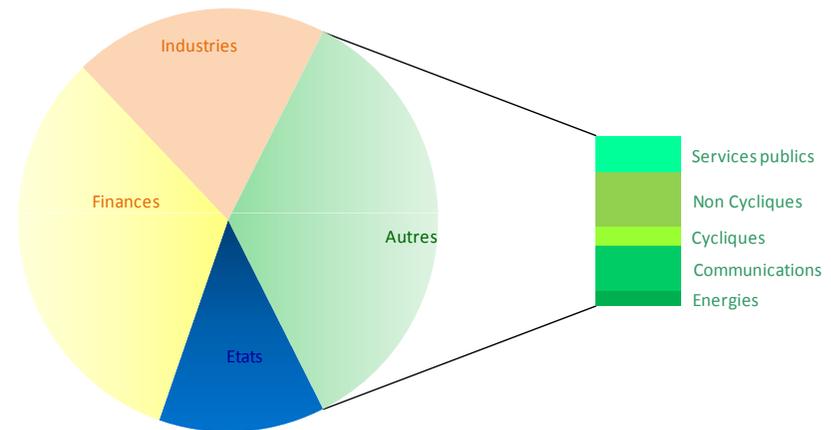


3. Le portefeuille obligataire

3.1 Gestion et répartition du portefeuille obligataire par secteurs

Dans un contexte de taux toujours plus bas, la part des « corporate » de notre portefeuille, tous secteurs économiques confondus, s'établit à 87% au 30 juin 2016 (86% au 31 décembre 2015).

Secteur/Industrie	30-juin-16	31-déc-15
Etat	13%	14%
Sovereign	13%	14%
Corporate	87%	86%
Finances	32%	32%
Industries	20%	20%
Services publics	8%	8%
Non Cycliques	11%	10%
Cycliques	4%	3%
Communications	9%	10%
Energies	3%	3%
Total	100%	100%



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Au 30 juin 2016, 97% des titres en portefeuille disposent d'une notation « investment grade » (supérieure ou égale à BBB-).

15 Principales lignes obligataires en portefeuille au 30 juin 2016 (classées par rating et par code ISIN) :

ISIN	Libellé	Rating
FR0010916924	FRENCH REP 3,5% 25-04-26	AA
FR0010916924	FRENCH REP 3,5% 25-04-26	AA
FR0010916924	FRENCH REP 3,5% 25-04-26	AA
FR0011192392	CADES 4,0% 15-12-25	AA
FR0011192392	CADES 4,0% 15-12-25	AA
FR0011883966	REPUBLIQUE FRANCAISE 2,5% 25/05/2030	AA
FR0011883966	REPUBLIQUE FRANCAISE 2,5% 25/05/2030	AA
XS0611783928	RFF 4,25% 07-10-26 EMTN	AA
XS0745896000	AFD 3,75% 15-02-27 EMTN	AA
XS1412417617	NATL AUST BAN 1,25% 18-05-26	AA-
XS1369250755	BN 1,625% 23-02-26 EMTN	A+
FR0012758985	LA POSTE 1,125% 04/06/25 EMTN	A
XS0596704170	SG 4,75% 02-03-21 EMTN	A
XS1028421383	CASA LN 3,125% 05-02-26 EMTN	A
XS1392459381	CRED SUI 1,5% 10-04-26 EMTN	A

**Ratings au 30 juin 2016*

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.

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

% Actif net	30-juin-16	
	Rating	31-déc-15
AAA	6%	8%
AA- à AA+	25%	27%
A- à A+	39%	38%
BBB- à BBB+	27%	25%
INF BBB-	3%	2%
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 6,9 ans :

% Actif net	30-juin-16	
	Maturités	31-déc-15
0 - 1 an	2%	2%
1 - 5 ans	18%	18%
5 - 10 ans	57%	54%
> 10 ans	23%	26%
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 2015 : elle s'établit à 6% au 30 juin 2016.

Principaux titres immobiliers détenus au 30 juin 2016 (classés par gestionnaire)

GESTIONNAIRE	LIGNE D'ACTIF
AMUNDI IMMOBILIER	EDISSIMMO
BNP REIM	FRANCE INVESTIPIERRE
BNP REIM	SPF1*
BNP REIM	TPF2*
LA FRANCAISE REM	SILVERSTONE 5D*
NAMI	SCPI FRUCTIPIERRE
NAMI	SCPI 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

Principaux OPCVM détenus au 30 juin 2016 (classés par code ISIN)

CODE ISIN	LIBELLE
FR0007074661**	GRD 9
FR0010830844	AMUNDI 12 M I
FR0010934042	CPR OBLIG 12M.I 3D
FR0010988121**	FDC PREDIQ.OPP.O 3D
LU0568614670	AMUNDI CONV EU IEC

** 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 2016, elle atteint 7%.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 30 juin 2016

ISIN	Intitulé
FR0007038138	AMUNDI 3 M I
FR0007435920	AM.CASH INST SRI I
FR0011220359	AMUN TRESO CT PC 3D

A propos de Spirica

Spirica, filiale du Crédit Agricole Assurances, est spécialisée dans la conception et la gestion de solutions d'assurance vie innovantes et sur mesure, distribuées par l'intermédiaire de ses partenaires : plateformes de conseillers en gestion de patrimoine, banques privées, courtiers internet.