

COMMENTAIRE DE MARCHÉ :

2016 a surtout été marquée par deux événements politiques inattendus. Tout d'abord, en juin, le vote des Britanniques en faveur d'une sortie de l'Union Européenne. Plus tard, en novembre, l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis. Les conséquences de ces deux événements sont potentiellement très importantes et nous sommes loin aujourd'hui d'en connaître toute l'étendue. D'un point de vue économique, en revanche, 2016 n'a pas réservé de grandes surprises. La reprise a continué en Europe et aux Etats-Unis, quoique toujours à un rythme un peu décevant. Il y a bien eu quelques incertitudes en début d'année concernant le ralentissement chinois et les difficultés des pays exportateurs de pétrole, mais ces craintes se sont ensuite atténuées. Du côté des marchés, les taux d'intérêt ont atteint de nouveaux points bas, sous l'effet des politiques des grandes banques centrales. Cela a particulièrement été le cas en Europe, où la politique d'achats d'actifs de la Banque Centrale Européenne a conduit les rendements obligataires sur des points bas records, souvent négatifs.

Source : Amundi

Evolution des principaux indices en 2016*

Indices	Niveau au 30/12/2016	Variation
Monétaire zone euro (Eonia)	-0,329	-0,32%
TEC 10	0,683	0,47%
Euro Stoxx 50	3 290,52	0,70%
CAC 40	4 862,31	4,86%
Dow Jones	19 762,60	13,42%
Nikkei 225	19 114,37	0,42%

* Evolution entre le 30/12/2015 et le 30/12/2016

COMMENTAIRE DE GESTION :

Dans un contexte de taux historiquement bas, Spirica a mené une politique de gestion financière active afin de limiter autant que possible l'impact sur le rendement du fonds Euro Général.

En 2016, la poche de liquidités a été progressivement ramenée à son minimum et nous avons maintenu à leurs niveaux 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 :

- La sélection de placements obligataires privés ;
- L'augmentation de nos investissements dans des fonds de Private Equity ou dans des fonds dédiés d'infrastructures ;
- La poursuite de nos investissements dans l'immobilier coté et non coté ;
- Le financement de projets d'infrastructures et de capital risque par l'acquisition de titres cotés.

En 2017, la politique de gestion s'inscrit dans un contexte :

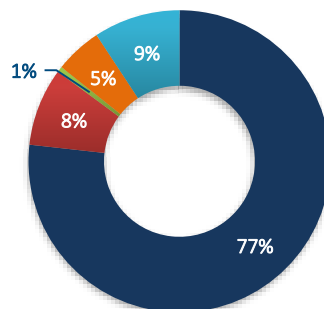
- Où les taux d'intérêt se maintiennent à un niveau bas, malgré une tendance haussière ;
- Où l'inflation en Europe et aux USA devrait se renforcer ;
- Où la poche taux reste prépondérante.

Les placements taux s'orienteront vers une optimisation des rendements à l'achat.

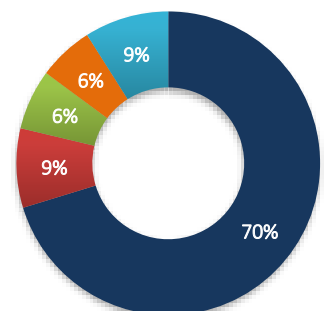
Les placements de diversification s'effectueront dans la continuité des années passées, avec une priorité donnée aux actifs réels (immobilier, infrastructure, ...) présentant un rendement récurrent, permis par une bonne visibilité sur les revenus .

Source : Spirica

Répartition de l'allocation d'actifs au 31/12/2016



Répartition de l'allocation d'actifs au 31/12/2015



■ Obligations
■ Immobilier (coté et non coté)
■ Liquidités
■ Actions en direct et OPCVM
■ Autres classes d'actifs

Caractéristiques

Assureur : Spirica

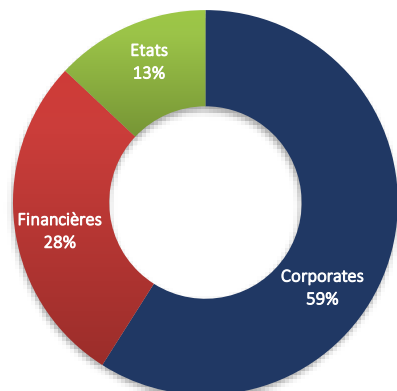
Date de création : Avril 2008

Encours au 31/12/2016 : 2 523,7 M€

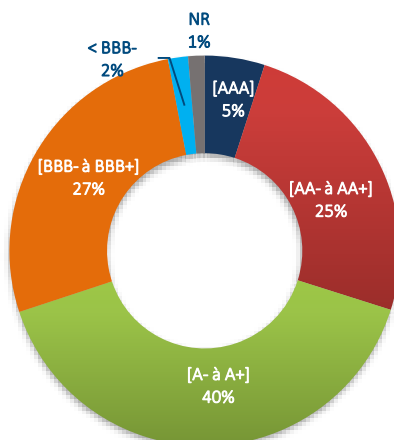
LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE :

Nous avons assisté en 2016 à une baisse des taux qui s'est traduite par un passage massif des taux d'intérêts en territoire négatif. Le 10 ans allemand s'est ainsi approché des -0,20% en juillet 2016. Dans le prolongement de ce mouvement de baisse, de nombreuses sociétés ont pu émettre à des taux historiquement bas. Ce contexte pénalise le rendement de la poche obligataire et ce malgré le léger rebond de fin d'année.

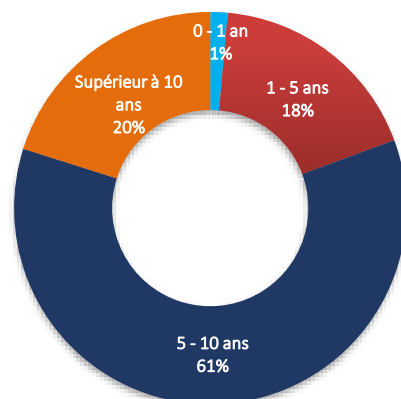
Répartition par secteur



Répartition par rating



Répartition par maturité



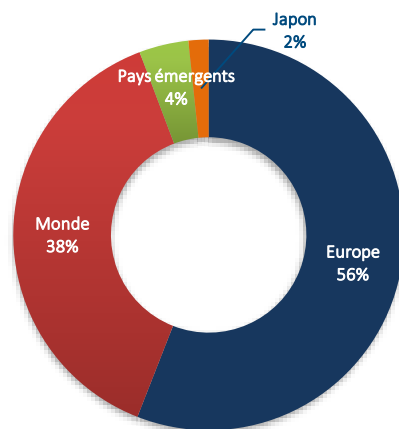
LE PORTEFEUILLE ACTIONS :

Spirica a réalisé des achats en actions liées au secteur des infrastructures ou à la promotion immobilière.

Nous avons par exemple acquis des titres cotés d'opérateurs européens tels qu' Aena spécialisé dans la gestion d'aéroports et d'héliports situés en Espagne ou encore Terna spécialisé dans l'exploitation et la maintenance de la majorité du réseau d'électricité italien de haute et très haute tension.

Nous avons également investi dans les infrastructures à travers des fonds dédiés.

Répartition par zone géographique



LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER :

Nous avons poursuivi nos achats dans des lignes de SCPI déjà présentes en portefeuille telles que Rivoli Avenir Patrimoine (Amundi Immobilier). Nous avons également investi dans des foncières cotées telles que Klepierre qui opère dans l'immobilier de centres commerciaux en Europe continentale ou Cofinimmo, société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location.

Société de gestion	Titre
AMUNDI IMMOBILIER	RIVOLI AVENIR PATRIMOINE
AMUNDI IMMOBILIER	EDISSIMMO
LA FRANCAISE REM	SILVERSTONE
NATIXIS AMI	FRUCTIPIERRE
NATIXIS AMI	LAFFITTE PIERRE