

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 de BNP AM et d'Amundi, pour la gestion financière de ses actifs obligataires et actifs OPCVM diversifiés,
- et a sélectionné les acteurs majeurs de la gestion immobilière en France pour la gestion des titres immobiliers qu'elle a retenus (UFG, Amundi Immobilier, Natixis AMI, BNP REIM...)

1. Orientations de gestion du fonds euros

L'année 2012 a commencé avec un regain d'appétit des investisseurs pour les actifs risqués : en janvier et février, les marchés actions américains et européens ont connu une progression marquée. Sur les marchés obligataires, la demande pour les obligations d'entreprises non financières a été soutenue. Mais cette relative accalmie s'est à nouveau estompée courant mars, l'attention et les craintes s'étant à nouveau portées sur la situation économique et politique en zone euro.

Du point de vue économique, les distorsions géographiques se sont renforcées sur les premiers mois de l'année : alors que les Etats-Unis et le Japon voient leur activité économique reprendre, celle de la Chine et de la zone euro ralentit.

Plus précisément, la zone euro devrait entrer en récession en 2012 du fait de plusieurs éléments combinés : maintien d'une inflation et d'un niveau élevé de l'euro face au dollar, une austérité budgétaire qui continue de peser sur la consommation à l'exception de l'Allemagne, une situation du marché du travail qui se détériore, un ralentissement de l'activité toutefois amorti par la résilience de l'Allemagne et même si l'intervention de la BCE a écarté le risque de liquidité pour les banques.

Dans ces conditions de marché, la gestion du fonds euro s'est principalement concentrée sur deux axes principaux :

- placement des flux sur des obligations d'émetteurs privés présentant un bon profil financier et des perspectives de résultats soutenus,
- absence de tout investissement sur des émetteurs souverains et réalisation d'arbitrages sur des dettes de pays fragilisés au profit d'émetteurs plus sûrs, tout en s'attachant à préserver le rendement global du portefeuille.

Nous continuons donc à maintenir une politique de gestion prudente tout essayant de tirer de profit des évolutions récentes des marchés.

2. Les volumes

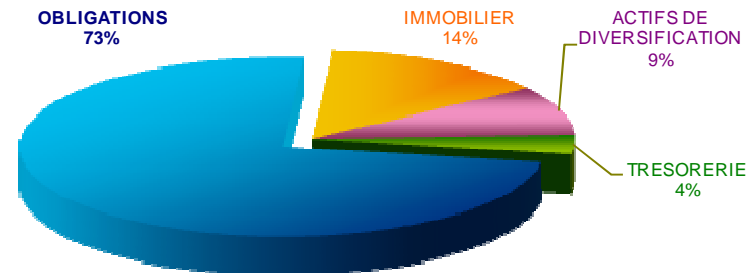
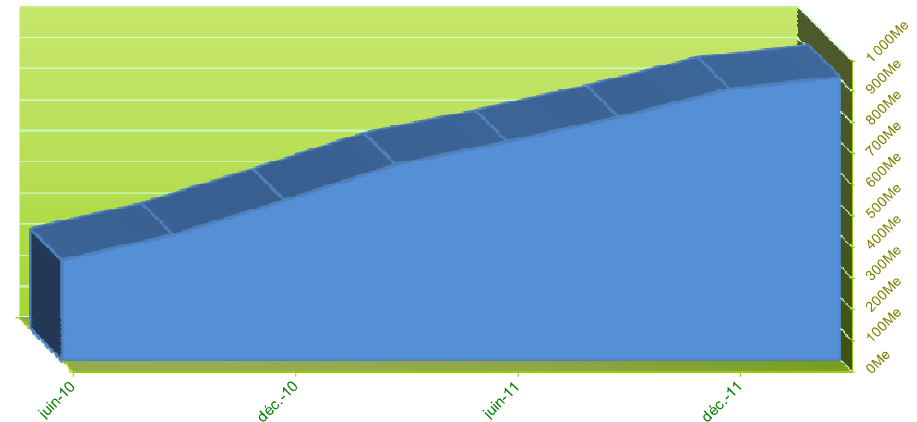
Les volumes gérés au sein de notre fonds euros poursuivent leur croissance : l'encours est passé de 872 Me fin 2011 à 910 Me au 31 mars 2012.

Encours au 31 mars 2012
910 Me

L'allocation d'actifs du fonds euros de Spirica contribue à sa performance. Le portefeuille obligataire, source de revenus réguliers, représente 73% de cet actif à fin mars 2012, tandis que la part de l'immobilier s'établit à 14%.

Les actifs de diversification sont stables en ce début d'année 2012. Cette poche représente 9% du portefeuille à fin mars.

La trésorerie, investie dès que possible tout au long du trimestre afin d'optimiser le rendement de l'actif, représentait 4% de l'actif en instantané au 31 mars 2012.



3. Le portefeuille obligataire

Plusieurs facteurs ont eu un impact positif sur les marchés obligataires au cours du premier trimestre 2012 :

- injections massives de liquidités initiées par la BCE (LTRO) pour soutenir le système financier européen qui ont permis d'apaiser les tensions. En particulier, certains pays comme l'Italie ou l'Espagne ont vu leur prime de risque baisser au cours du trimestre avant de remonter en fin de période,
- accord d'échange conclu entre la Grèce et les créanciers privés qui a rassuré les marchés en permettant d'éviter un défaut incontrôlé du pays.

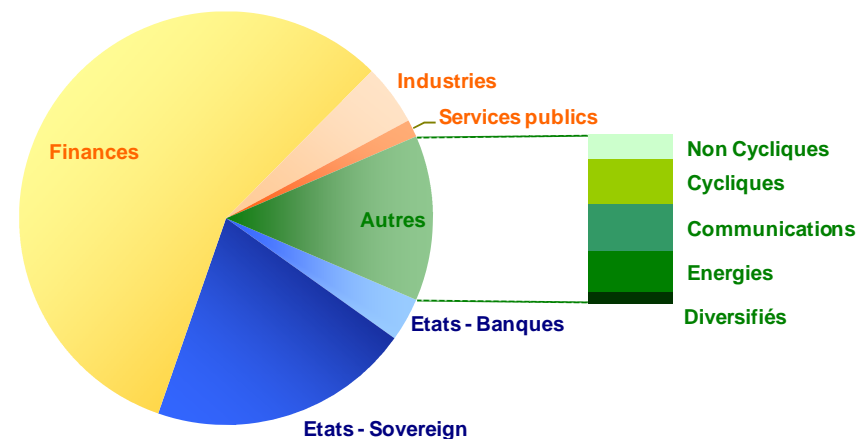
Dans ce contexte, Spirica a profité de la détente du début d'année pour réduire la part des emprunts d'Etats détenue dans le portefeuille obligataire au profit d'obligations émises par des entreprises privées (« Corporate »).

La part des « Corporate » passe ainsi de 61% au 31 décembre 2011 à 76% au 31 mars 2012.

Les acquisitions ont notamment porté :

- sur des obligations « sécurisées » émises par des établissements de crédit, garanties par un portefeuille dédié d'actifs sous-jacents et bénéficiant d'une notation élevée (« covered bonds »),
- ainsi que sur des émetteurs privés, solides financièrement et offrant des perspectives de résultats soutenus.

	31-mars-12	31-déc-11
Etat	24%	39%
Sovereign	20%	34%
Banques	3%	5%
Corporate	76%	61%
Finances	57%	42%
Industries	5%	2%
Services publics	1%	2%
Non Cycliques	2%	4%
Cycliques	4%	2%
Communications	4%	4%
Energies	3%	1%
Diversifiés	1%	2%
Autres (BMTN)	0%	2%
Total	100%	100%



3. Le portefeuille obligataire

3.2 Détail du portefeuille

Le portefeuille obligataire comprend près de 300 lignes à fin mars 2012.

15 Principales lignes obligataires en portefeuille au 31 mars 2012 (classées par rating et par code ISIN) :

CODE ISIN	LIBELLE	RATING*
FR0011053255	CIF EUROM 4,125% 11-190122	AAA
FR0011109321	BPCE SFH 3.75% 130921	AAA
FR0011178946	CRH 4% 12-170622 EMTN	AAA
FR0011178946	CRH 4% 12-170622 EMTN	AAA
FR0011179852	CRED AGRI HOME LN 4% 17/01/2022	AAA
XS0671138377	COUNCIL EUROP 2.875% 11-310821	AAA
XS0672219580	UBS AG LDN 2.125% 11-100415	AAA
FR0011192392	CADES 4% 151225	AA+
XS0611783928	RFF 4,25% 11-071026 EMTN	AA+
XS0745896000	AGENCE FR DEVEL 3,75%12-150227	AA+
XS0748187902	ING BANK 4,5% 12-210222	A+
DE000A1GV811	DAIMER INTL TR 170413 EMTN	A-
XS0731681556	VOLKSWAGEN INTL 3.25% 211019	A-
XS0596704170	STE GEN. 4,75% 020321 EMTN	A
XS0746002392	CREDIT AGRI LD TV 12-130219	A

*Ratings au 31 mars 2012

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

% Actif net		
Rating	31-mars-12	31-déc-11
AAA	21%	26%
AA- à AA+	22%	10%
A- à A+	41%	42%
BBB- à BBB+	10%	15%
INF BBB-	6%	7%
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 5,5 ans :

% Actif net		
Maturités	31-mars-12	31-déc-11
0 - 1 an	4%	7%
1 - 5 ans	28%	39%
5 - 10 ans	37%	33%
> 10 ans	31%	21%
Total	100%	100%

4. Le portefeuille immobilier

La part des investissements immobiliers au sein de notre fonds est en légère baisse par rapport au 31 décembre 2011 : elle s'établit à 14% au 31 mars 2012.

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

Principaux titres immobiliers détenus au 31 mars 2011 (classés par gestionnaire)

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

* 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 et américains ont connu une nette ascension au cours du premier trimestre 2012 avec +8.4% pour le CAC 40 et +8.1% pour le Dow Jones .

La confirmation des signes d'amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis, la publication de résultats rassurants de la part des sociétés conjuguées aux politiques accomodantes et aux mesures de soutien des banques centrales ont contribué à alimenter ce regain d'optimisme. Cependant la faiblesse des volumes échangés sur les marchés actions ont témoigné de la prudence des investisseurs.

Dès la fin du mois de mars, le retour des craintes autour de l'Italie et de l'Espagne ont ramené le doute sur les marchés qui ont dès lors fortement baissé.

Au cours du premier trimestre, profitant du rebond des marchés, des prises de profit ont pu être réalisées sur la poche de diversification notamment sur des positions actions ainsi que sur des OPCVM obligataires investis dans des obligations d'émetteurs privés.

Par ailleurs nous avons rééquilibré nos positions au profit des émergents à travers des investissements dans des OPCVM « actions émergentes » .

Principaux OPCVM détenus au 31 mars 2012(classés par code ISIN)

CODE ISIN	LIBELLE
FR0007074661**	GRD 9 FCP (Multigestion alternative)
FR0011055870**	FDA21 (Actions émergentes)
FR0010910497	NEO PATRIMOINE I FCP (Fonds flexible)
FR0011056118**	FDA7 (Actions émergentes)
FR0011001940**	FDA18 (Actions Europe)

** 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 mars 2012, elle représentait environ 4% de l'actif.

Principaux OPCVM monétaires détenus au 31 mars 2011

CODE ISIN	LIBELLE	Note Morning Star
FR0007009808	BNP PARIBAS MOIS	****
LU0094219127	BNP INSTICASH EUR CL.I CAPIT.	****
FR0010337667	BNP PARIBAS CASH INVEST I	****

*Prochain rendez-vous trimestriel :
Juillet 2012*

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.