

COMMENTAIRE DE MARCHÉ :

L'année 2017 a été marquée avant tout par des résultats économiques nettement meilleurs qu'attendus, montrant le déroulement d'un cycle de croissance bien synchronisé à l'échelle mondiale. Les surprises positives ont été particulièrement fortes et régulières en zone euro, une dynamique de croissance très robuste s'est maintenue aux Etats-Unis et en Chine et les autres pays émergents sont restés sur la trajectoire d'amélioration initiée en 2016 tandis que le commerce mondial a rebondi. Du point de vue des risques politiques, alors qu'un virage protectionniste était redouté en début d'année aux Etats-Unis, les décisions en ce sens sont, au final, restées très limitées. En zone euro, les risques pour l'intégrité des institutions européennes ont fortement diminué à l'issue des élections françaises du printemps. Dans le monde émergent, si l'année a été marquée par quelques tensions géopolitiques, le 19ème Congrès du Parti Communiste chinois a donné une impression de stabilité et de nouvelles directions claires pour la politique économique. Concernant les marchés, l'année 2017 a été très positive pour les principaux indices actions tandis que les rendements obligataires sont restés presque stables aux Etats-Unis et ont légèrement progressé en Allemagne.

Source : Amundi

Principaux taux et indices en 2017

Taux	Niveau au 29/12/2017	
Monétaire zone euro (Eonia)	-0,346	
TEC 10	0,680	
Indices actions	Niveau au 29/12/2017	Variation*
Euro Stoxx 50	3503,96	6,49%
CAC 40	5312,56	9,26%
Dow Jones	24719,22	25,08%
Nikkei 225	22764,94	19,10%

* Evolution des indices entre le 30/12/2016 et le 29/12/2017

COMMENTAIRE DE GESTION DU FONDS EURO GENERAL :

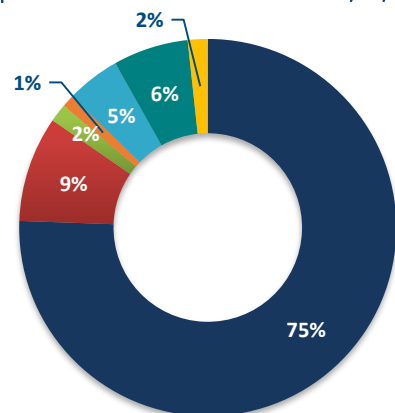
Au cours de l'année 2017, dans un contexte de collecte faible sur le fonds euro au profit des unités de compte, plusieurs actions ont été menées afin d'optimiser le rendement global du fonds euro :

- Réalisation d'opérations d'arbitrages sur la poche obligataire ;
- Cession de lignes obligataires avec des taux de rendement faibles au profit de nouvelles lignes plus rentables tout en allongeant la maturité du portefeuille ;
- Poursuite d'achats d'actions dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures ;
- Réalisation d'opérations ponctuelles en private equity ;
- Réalisation d'opérations d'arbitrages ayant permis d'externaliser des plus-values grâce aux performances positives des actifs de diversification notamment sur la poche actions.

En 2018, nous anticipons une hausse des taux lente. Par ailleurs, malgré des niveaux de valorisation élevés sur les marchés actions, les entreprises pourraient continuer à accroître leurs bénéfices dans un environnement économique qui reste favorable, avec un potentiel impact haussier sur les valorisations. Dans ce contexte, nous envisageons de :

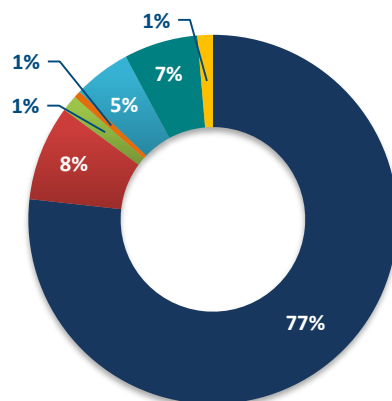
- Poursuivre nos investissements en actifs obligataires en direct et de rechercher des investissements dans des fonds obligataires flexibles afin de tenir compte des évolutions sur les marchés de taux ;
- Privilégier les investissements en infrastructures en fonction des opportunités ;
- Tirer profit des opportunités sur la poche de diversification en arbitrarrant le portefeuille actions tout en augmentant la poche de fonds d'obligations convertibles.

Répartition de l'allocation d'actifs au 31/12/2017



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

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



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

Caractéristiques

Assureur : Spirica
Date de création : Avril 2008
Encours au 31/12/2017 : 2 607,8 M€

LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE :

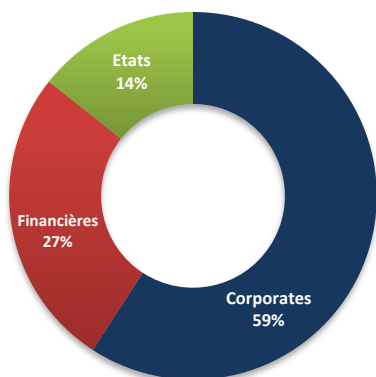
Commentaire du marché obligataire :

Les taux allemands ont légèrement monté en 2017 alors que les taux américains ont terminé l'année au même niveau qu'ils l'avaient commencée. Les taux américains ont connu une phase baissière sur les trois premiers trimestres de l'année, en raison de l'incapacité de l'administration à implémenter des réformes et du ralentissement non anticipé de l'inflation. Ils ont ensuite rebondi avec de meilleurs résultats économiques et l'adoption de la réforme fiscale en décembre.

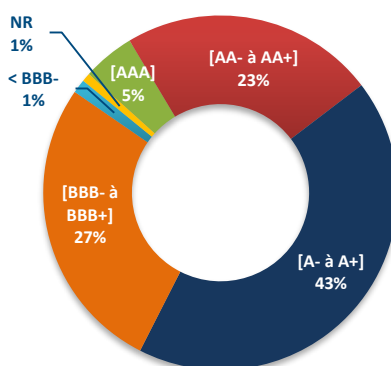
Les taux à 10 ans américains finissent l'année à environ 2,40% contre 0,40% pour les taux à 10 ans allemands qui ont connu une évolution en dents de scie tout au long de l'année. La diminution du rythme d'achats de la BCE et la dissipation des risques politiques ont permis une remontée des taux allemands.

Source : Amundi

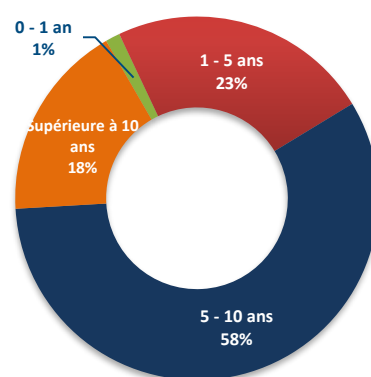
Répartition du portefeuille obligataire par secteur



Répartition du portefeuille obligataire par rating

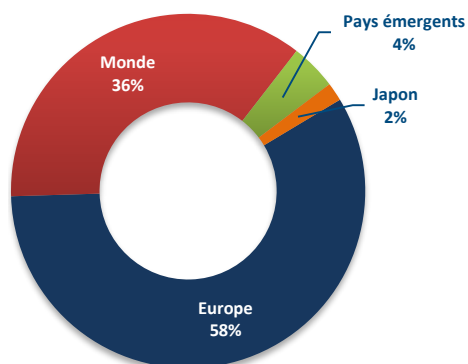


Répartition du portefeuille obligataire par maturité



LE PORTEFEUILLE ACTIONS :

Répartition du portefeuille actions par zone géographique



Commentaire du marché actions :

Dopé par l'accélération de l'économie mondiale, des bénéfices soutenus et une politique monétaire accommodante, le MSCI World AC réalise sa meilleure performance depuis 2013 avec +17,5% en monnaies locales (ex dividendes). Par ailleurs, la volatilité a été très faible avec un VIX (indice de volatilité du marché américain) au plus bas historique. Si on exprime les performances en dollar pour tenir compte du change, les émergents l'emportent largement (+34,3%) ; la zone euro (+25,3%) coiffant le Japon (+21,8%) et les Etats-Unis (+19,5%).

Source : Amundi

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER :

En 2017, Spirica a maintenu ses investissements sur des véhicules immobiliers.

Ci-dessous les principaux investissements en SCPI :

Société de gestion	Titre
AEW CILOGER	LAFITTE PIERRE
PRIMONIAL REIM	PATRIMMO COMMERCE
AMUNDI IMMOBILIER	RIVOLI AVENIR PATRIMOINE
AEW CILOGER	FRUCTIPIERRE
LA FRANCAISE REM	SILVERSTONE

Diversification du portefeuille immobilier par une opération d'acquisition :

Spirica a également participé à l'opération d'acquisition de "Cœur Défense" aux côtés d'autres compagnies du groupe Crédit Agricole Assurances, d'Amundi immobilier et de Primonial Reim. Cet ensemble immobilier, réalisé par l'architecte Jean-Paul Viguier et livré en 2001, est situé à La Défense et comprend 5 tours reliées par un atrium : 2 tours jumelles de 40 étages chacune à usage de bureaux et 3 immeubles de 9 étages chacun à usage de bureaux et de commerces.