

COMMENTAIRE DE MARCHÉ 2019 :

En 2019, la croissance économique a ralenti, que ce soit aux Etats-Unis, en zone euro ou en Chine. Elle est cependant restée nettement positive. En plus de difficultés spécifiques dans le secteur automobile, les incertitudes générées par le conflit commercial sino-américain et le manque de visibilité concernant le Brexit ont joué un rôle important dans ce ralentissement. En fin d'année, un reflux de ces risques a toutefois apporté une note d'espoir. Les banques centrales ont mis en œuvre de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire, ce qui a été très positif pour les marchés actions. Les rendements obligataires ont fortement baissé jusqu'à l'automne avant de regagner une partie du terrain perdu.

Source : Amundi – 03/03/2020

Principaux taux et indices en 2019

Taux	Niveau au 31/12/2019	
Monétaire zone euro (Eonia)	-0,446	
TEC 10	0,094	
Indices actions	Niveau au 31/12/2019	Variation*
Euro Stoxx 50	3 745,15	24,78%
CAC 40	5 978,06	26,37%
Dow Jones	28 538,44	22,34%
Nikkei 225	23 656,62	18,20%

\* Evolution des indices entre le 31/12/2018 et le 31/12/2019

Source : Six Financial Information - 26/02/2020

Performance annuelle : 1,65%\*

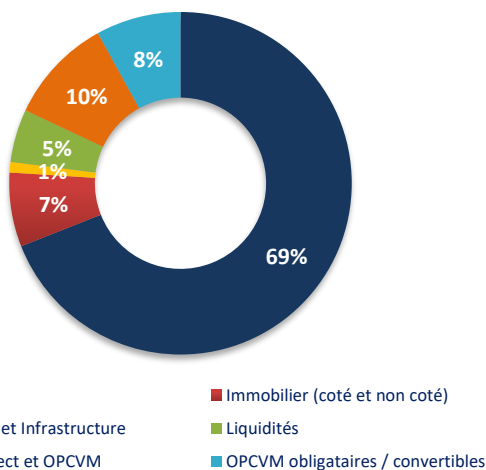
\* Taux de rendement du fonds Dolcea Vie en 2019, nets de frais de gestion annuels de 0,60% (hors prélèvements sociaux et fiscaux). Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs.

COMMENTAIRE DE GESTION DU FONDS EURO DOLCEA VIE :

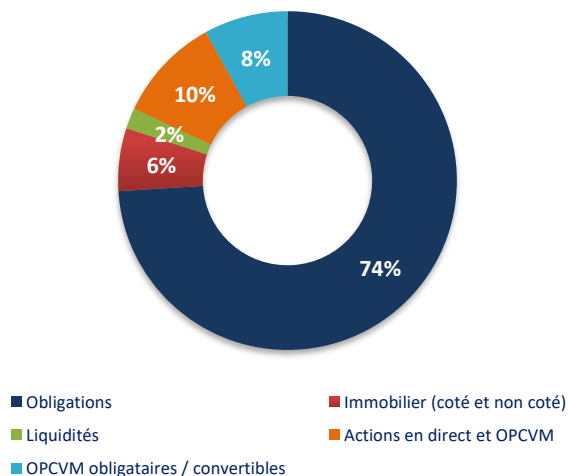
2019 aura été le miroir de l'année 2018 : autant 2018 avait été difficile pour toutes les classes d'actifs risquées (elles ont quasiment toutes eu une performance négative), autant 2019 aura été exceptionnelle pour ces mêmes classes d'actifs, prenant à revers les anticipations. Dans ce contexte, la stratégie suivie aura été prudente vis-à-vis des actifs cotés et a consisté à privilégier les investissements obligataires des entreprises ; les taux d'intérêt gouvernementaux ayant poursuivi leur baisse jusqu'à atteindre des niveaux jusqu'alors inconnus. A titre d'illustration, l'état français a pu emprunter à 10 ans au taux de -0,40% au cours de l'été 2019. Sur les autres classes d'actifs, le choix a été de réaliser des investissements peu voire non soumis aux variations de marchés (immobilier, infrastructures et private equity).

En 2020, la crise sanitaire majeure portée par le COVID 19 s'ajoute aux incertitudes déjà existantes (guerre commerciale sino-américaine, élections aux US, risques géopolitiques) qui demeurent. Dans ce contexte, les taux restent toujours aussi peu rémunérateurs. Cette croissance ralentie pourrait donc mener à une récession. De ce fait les orientations de gestion de 2019 seront prolongées (poursuite des investissements obligataires en direct et en non coté type private equity, recherche de la flexibilité dans les investissements dits risqués, diversification).

Répartition de l'allocation d'actifs au 31/12/2019



Répartition de l'allocation d'actifs au 31/12/2018



Caractéristiques

Assureur : Spirica  
Date de création : Avril 2013  
Encours au 31/12/2019 : 443 M€

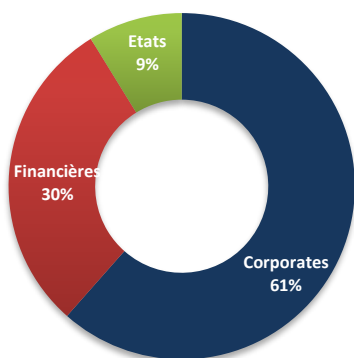
**LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE en 2019 :**

**Commentaire du marché obligataire :**

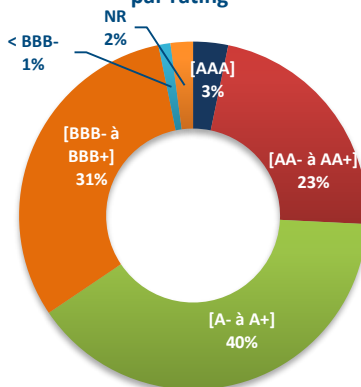
L'année 2019 s'est divisée en deux phases sur le marché des taux. Dans un premier temps, les taux ont fortement baissé pour atteindre un point bas fin août. Le taux américain à 10 ans était de 2,7% au début de l'année et a atteint un creux à 1,5%. Le taux 10 ans allemand a baissé de 0,2% à -0,7%, un plus bas historique. Cette baisse s'explique par le ralentissement synchronisé de l'économie mondiale et par le revirement des banques centrales. La Fed a baissé ses taux à trois reprises cette année alors que les propres anticipations de la banque centrale laissaient présager de trois hausses de taux. La croissance mondiale pour l'année 2019 a été revue à la baisse à 3%. Il s'agit du rythme le plus lent depuis la grande crise financière. Il y a deux ans, 75% de l'économie accélérât. Dans un deuxième temps, les taux longs ont amorcé un rebond sous l'impulsion de perspectives plus positives quant à la croissance économique mondiale. La probabilité d'une récession à court terme a fortement augmenté. Les taux 10 ans américain et allemand terminent l'année sur des niveaux proches de 1,9% et -0,2%.

Source : Amundi – 03/03/2020

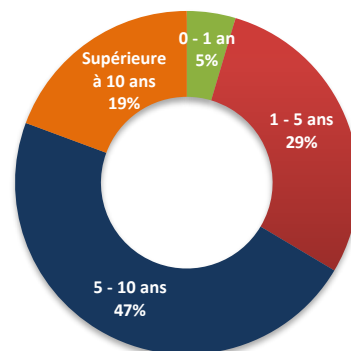
Répartition du portefeuille obligataire par secteur



Répartition du portefeuille obligataire par rating

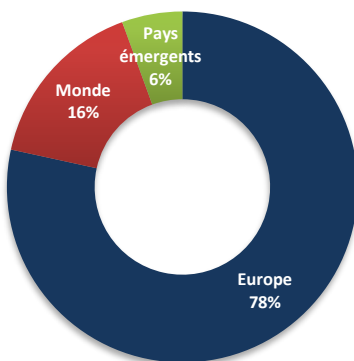


Répartition du portefeuille obligataire par maturité



**LE PORTEFEUILLE ACTIONS\* :**

Répartition du portefeuille actions par zone géographique



**Commentaire du marché actions :**

Les marchés d'actions ont fortement progressé en 2019. Avec +27% (monnaies locales et dividendes réinvestis), le MSCI World AC efface amplement son repli de 2018 (-7%). De plus, cette hausse a été largement partagée que ce soit parmi les pays émergents (+19%), au Japon (+19%), en Europe (+25%) ou aux Etats-Unis (+32%) avec des hausses s'échelonnant de +19% à 32%. Cette envolée s'est déroulée en trois temps. Tout d'abord, de janvier à avril, le marché n'a fait que rattraper sa chute de 2018 ; un rattrapage lié au changement de cap des grandes banques centrales qui, au vu des menaces sur la conjoncture mondiale, ont suspendu leurs projets de normalisation monétaire. Puis de mai à mi-octobre, entre l'intensification des politiques monétaires accommodantes et de nouvelles surenchères protectionnistes, le marché a évolué dans un canal horizontal. Ce n'est finalement qu'à la mi-octobre que le marché a franchement accéléré ; les investisseurs ayant salué l'apaisement des tensions géopolitiques, la poursuite des politiques accommodantes et des indicateurs économiques plus résilients que prévus.

Source : Amundi – 03/03/2020

\*Pour la part des garanties exprimées en unités de compte, les montant investis ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers.

**LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER\* :**

En 2019, Spirica a maintenu ses investissements sur des véhicules immobiliers. Ci-après les principaux investissements :

\*Pour la part des garanties exprimées en unités de compte, les montant investis ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers.

**PRINCIPALES LIGNES DE FONCIÈRES COTÉES\*\***

ICADE
UNIBAIL-RODAMCO-WEST
KLEPIERRE
B2 HOTEL INVEST
GECINA NOMINATIVE

\*\* Classées par ordre alphabétique