



APICIL EURO GARANTI

■ Présentation du Groupe APICIL

Le Groupe APICIL exerce deux métiers :

- la gestion du régime de retraite complémentaire obligatoire des salariés,
- l'assurance de personnes dont relève l'activité épargne.

L'assurance de personnes, levier de croissance du Groupe, recouvre les activités Santé, Prévoyance et Épargne pour un chiffre d'affaires total de 1,018 milliard d'euros en 2011 représentant un effectif de 899 224 personnes couvertes et 30 334 entreprises clientes.

Chiffre d'affaires du Groupe APICIL (au 31/12/2011) :

| Nature de l'activité | En millions d'euros | En % |
|---------------------------|---------------------|------|
| Santé | 532,1 | 53 |
| Epargne - Retraite | 317,5 | 31 |
| Prévoyance | 169,1 | 16 |
| Total | 1 018,7 | 100 |

Toutes activités confondues, le Groupe APICIL gère un encours de placements de 4,137 milliards d'euros. Son niveau de fonds propres (807 millions d'euros) lui confère un ratio réserves/marge de solvabilité supérieur de plus de quatre fois à la marge réglementaire (3,48).

Au sein du Groupe APICIL, l'activité Assurance Vie est portée par la compagnie d'assurance APICIL Assurances.

■ Présentation d'APICIL Assurances

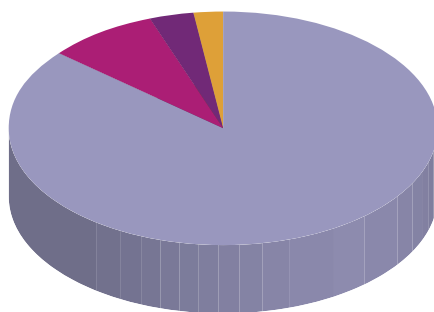
| | |
|-----------------------------------------|-------------------------|
| Fonds Propres | 91,208 millions d'euros |
| Actionnariat | 100 % APICIL Prévoyance |
| Encours fonds euro au 31/12/2012 | 1,231 milliard d'euros |

■ Fonds en euros d'APICIL Assurances (APICIL Euro Garanti)

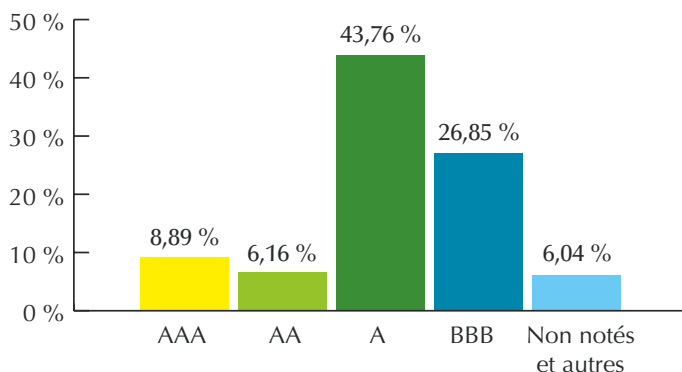
L'épargne collectée par APICIL Assurances est investie au sein de l'actif général de la compagnie. Ces sommes représentant actuellement un encours de 1,231 milliard d'euros (valeur nette comptable au 31/12/2012) sont investies pour plus de 86 % en obligations.

■ Répartition de l'encours par type d'actif* :

| Type d'actif | En % de l'actif total |
|-----------------------------|-----------------------|
| Obligations dont : | 86,20 % |
| Obligations à taux fixes | 72,75 % |
| Obligations convertibles | 5,65 % |
| Obligations à taux variable | 4,28 % |
| Autres obligations | 3,52 % |
| Trésorerie | 8,38 % |
| Actions | 3,38 % |
| Autres | 2,04 % |
| Total | 100 % |



■ Répartition de l'encours obligataire par notation des émetteurs* :



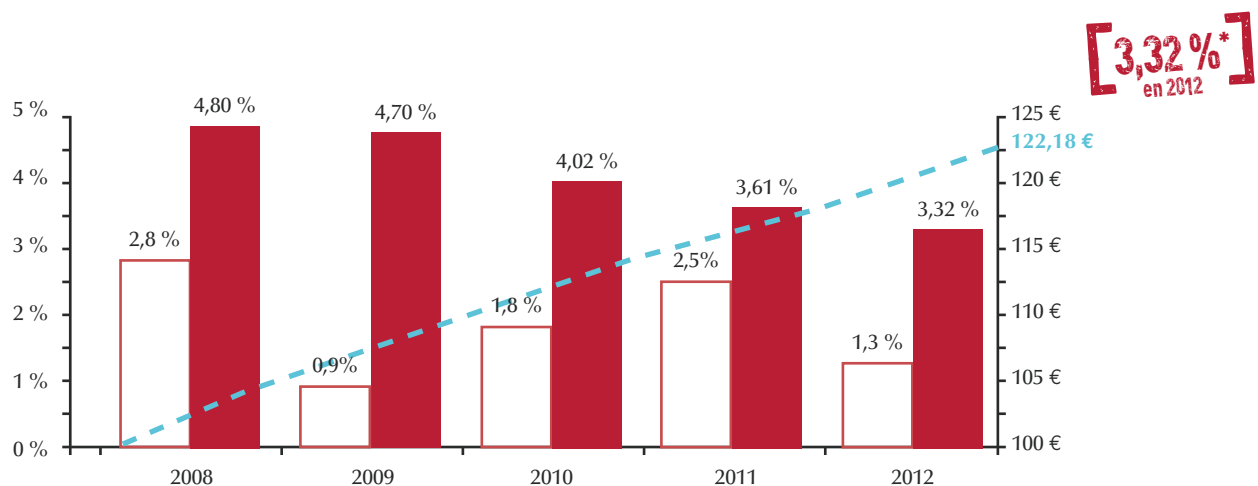
La notation financière ou rating permet de mesurer la qualité de la signature de l'emprunteur par des techniques d'analyse financière et de scoring. AAA constitue la meilleure notation possible.

* Au 31/12/2012 sur la base de la valeur nette comptable

■ Les 10 titres préférés (en valeur de marché)

| Nom | En % de l'encours | Origine | Notation |
|--------------------------|-------------------|----------|----------|
| CREDIT FF 4.25% 24/02/18 | 1,17% | FRANCE | A |
| RABOBANK 4.125% 14/09/22 | 1,06% | PAYS-BAS | A |
| ABNAMRO NV 1.875% 07/19 | 1,02% | PAYS-BAS | AAA |
| SNAM SPA 3.875% 19/03/18 | 0,97% | ITALIE | BBB+ |
| ALL FIN II TF/TV 07/41 | 0,96% | PAYS-BAS | A |
| SANTDEBT 4.625% 21/03/16 | 0,86% | ESPAGNE | BBB |
| BAT HLDNV 2.375% 01/23 | 0,86% | PAYS-BAS | A- |
| A2A SPA 3.25% 28/11/19 | 0,85% | ITALIE | BBB |
| UBI BANCA 3.75% 30/10/15 | 0,84% | ITALIE | BBB |
| BPCE 4.25% 06/02/23 | 0,76% | FRANCE | A |

■ Historique des rendements nets d'APICIL Euro Garanti en % et performance nette cumulée (2008-2012)



■ Taux de rendement net du Fonds APICIL Euro Garanti* □ Taux d'inflation France (source INSEE)

--- Pour 100 € investis au 01/01/2008, le montant des intérêts cumulés est de 22,18 €* au 31/12/2012.

* Les rendements exprimés sont nets de frais de gestion et avant prélèvements sociaux appliqués prorata temporis au 31/12. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

■ L'environnement économique et financier

L'année 2012 a été marquée par une économie moins dynamique qu'en 2011. Ainsi, la croissance mondiale ressort à 3,3 %, toujours tirée par la croissance de la Chine (7,8 %) et des pays émergents (5,3 %). Du côté de la zone euro, la crise de la dette souveraine et les plans d'austérité budgétaire ont entraîné une récession de l'ordre de 0,4 %. Les Etats-Unis ont maintenu le cap avec une croissance de 2,2 %, mais au prix d'un accroissement considérable de la dette de l'Etat.

L'année 2013 devrait s'inscrire dans la même lignée que 2012, c'est-à-dire une croissance modérée, proche de son potentiel structurel sauf en zone euro qui reste fragilisée par la montée du chômage et devrait être une nouvelle fois en récession.

La crise de la dette souveraine a finalement trouvé une issue favorable pour les marchés financiers. Les éléments marquants de l'année 2012 qui ont permis ce retour à la confiance ont été :

- Les deux opérations de refinancement illimité (LTRO) en décembre 2011 et février 2012 mis à disposition des banques européennes par la Banque Centrale Européenne.
- La restructuration de la dette privée de l'Etat grec en mars, puis le rachat de dette réalisé en décembre, permettant un maintien de la Grèce en zone euro.
- Le sommet européen du 28 juin sur la création d'une Union Bancaire Européenne et la recapitalisation directe des banques par un fonds de secours européen visant à rompre le lien entre les dettes souveraines et les bilans bancaires.
- Le discours de Mario Draghi du 26 juillet sur le caractère irréversible de l'euro et la promesse d'une action de grande ampleur pour réduire les écarts de taux entre souverains, avec la reconnaissance explicite d'une prime de convertibilité.
- La création d'un programme d'achat de dettes pour les pays qui en feraient la demande (OMT).

Ajoutés au Mécanisme Européen de Stabilité (MES) et au Traité sur la Gouvernance, les institutions politiques et économiques ont ainsi mis en place de nouveaux cadres institutionnels permettant de garantir la stabilité et la pérennité de l'euro. Pour autant, si ces décisions ont permis aux marchés financiers de se normaliser, la question de la croissance et de l'emploi est loin d'être réglée.

Sur le plan financier, l'abondance de liquidités a permis un maintien des taux longs sur des niveaux historiquement faibles. La crainte sur l'éclatement de la zone euro a même poussé les investisseurs à détenir des obligations de l'Etat allemand avec des taux négatifs. Les marchés obligataires terminent l'année avec des performances exceptionnelles, difficilement reproductibles. Ainsi l'indice EuroMTS composé uniquement d'emprunts d'Etats européens réalise +11,66 % et l'indice Barclay's composé d'obligations du secteur privé affiche + 13,59 %. Les obligations convertibles progressent de 18,19 % et le marché actions de 18,06 % dividendes inclus.

En 2013, il y a de fortes chances que les performances obligataires soient médiocres. La reprise des liquidités par la BCE et l'atonie de l'économie européenne pèseront sur les marchés de taux et de crédit, notamment sur les entreprises les plus endettées.

■ La politique d'allocation d'actifs (au 31/12/2012)

La gestion du portefeuille consiste à privilégier les investissements à taux fixe, procurant un revenu stable et récurrent.

Au cours de l'année 2012, nous avons renforcé l'exposition en obligations à taux fixe (75 % du portefeuille), tout en maintenant une poche de trésorerie significative (environ 9 %) afin de profiter d'éventuelles opportunités sur le marché primaire et secondaire. Les obligations à taux variable indexées sur les taux courts ont été allégées, notamment suite à l'exercice des clauses de rappel anticipé par les émetteurs. L'exposition aux obligations convertibles a été réduite en fin d'année suite à la hausse des marchés boursiers. Notre exposition de 6 % à cette classe d'actifs sera renforcée sur opportunité.

Les investissements se sont principalement portés sur des titres de maturité 5 à 10 ans au détriment des maturités 2-3 ans et des maturités plus longues. En terme de notation, nous avons privilégié les obligations notées A et AA et nous avons diminué l'exposition aux titres notés BBB et en dessous. La note moyenne du portefeuille ressort à A-.

Le portefeuille se trouve ainsi moins exposé au risque de taux et moins exposé au risque de crédit qu'à la fin de la période précédente.

L'exposition « pays », qui est redevenue une thématique importante au cours des deux dernières années, n'a pas pénalisé le portefeuille. Notre exposition aux pays périphériques (Grèce, Irlande, Portugal et Espagne) est de 7 % de l'encours total du portefeuille et principalement investi sur des entreprises ou des titres senior de banques de premier plan. Nous avons profité de l'incertitude sur l'Espagne au début de l'été pour arbitrer une partie des titres au profit de nouvelles émissions tout en diminuant l'exposition à ce pays. Nous avons par contre renforcé l'exposition à l'Italie (17 %), principalement sur des entreprises.

La répartition sectorielle a été modifiée par le renforcement de l'exposition au secteur bancaire (45 %) et aux titres sécurisés (14 %) au détriment des entreprises (37 %). L'exposition aux titres souverains reste toujours très faible (4 %)

Le taux moyen des obligations à taux fixe dans le portefeuille, estimé à 4,61 % est en baisse par rapport à l'année dernière mais reste encore largement supérieur au taux des obligations de référence de l'Etat français (2,00 % fin 2012).