

## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

En 2025, l'économie mondiale a fait preuve d'une résilience relative malgré un environnement marqué par une montée des risques géopolitiques, commerciaux et financiers. La croissance s'est maintenue à un rythme modéré (3%), soutenue par un assouplissement progressif des politiques monétaires dans les principales économies avancées. En zone euro, la croissance est restée modeste mais résiliente, la stabilisation de l'inflation permettant à la Banque Centrale Européenne d'achever son cycle de baisse des taux directeurs, dans un contexte marqué par des disparités économiques et budgétaires persistantes entre États membres. Aux États-Unis, l'activité est restée solide sur la majeure partie de l'année, avant de montrer des signes de ralentissement en fin de période. La Réserve Fédérale a alors amorcé un cycle de baisse des taux directeurs. L'inflation, bien qu'en repli, est restée supérieure à la cible traduisant la persistance de tensions sous-jacentes. Sur le plan financier, l'année 2025 a été globalement favorable aux actifs risqués. Les marchés actions mondiaux ont progressé, portés par le secteur technologique et l'anticipation d'une détente monétaire. Les marchés obligataires ont connu une volatilité accrue, tandis que le dollar s'est déprécié. L'or a atteint des niveaux record tandis que les prix du pétrole ont reculé.

Source : Amundi - 31/12/2025

## Principaux taux et indices en 2025

Taux	Niveau au 31/12/2025	
Monétaire zone euro (ESTR)	1,92 %	
TEC 10	3,56 %	
Indices actions	Niveau au 31/12/2025	Variation*
Euro Stoxx 50	5791,41	18,29 %
CAC 40	8149,50	10,42 %
Dow Jones	48063,29	12,97 %
Nikkei 225	50339,48	26,18 %

\*Evolution des indices entre le 31/12/2024 et 31/12/2025

Source : Crédit Agricole Assurances

Taux de Participation aux Bénéfices : 3,08 %\*

\* Taux de participation aux Bénéfices du fonds Euro Nouvelle Génération en 2025, nets de frais de gestion annuels de 2,00 % (hors prélèvements sociaux et fiscaux). Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs.

## COMMENTAIRE DE GESTION DU FONDS EURO NOUVELLE GENERATION

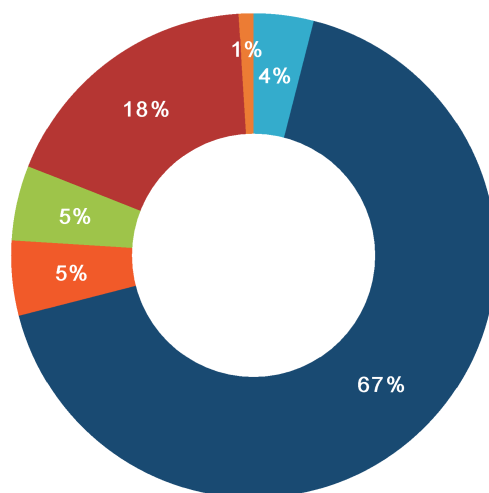
Concernant les investissements réalisés en 2025, nous avons, au même titre que les 3 derniers exercices, profité d'un contexte de taux toujours aussi rémunérateur et ce malgré la poursuite de la baisse des écarts de rendement entre émetteurs privés et émetteurs Etats souverains (prime de risque ou encore, spreads de crédit). Les actifs obligataires à taux fixe (avec une proportion de 31% d'émetteurs souverains et assimilés) ont constitué l'essentiel des flux investis, ainsi que les obligations convertibles et, à un degré moindre, la dette privée. La diversification hors taux n'a toutefois pas été oubliée via les actions cotées et non cotées (private equity), ainsi que l'immobilier. A noter que la part dévolue à cette dernière classe d'actif au sein du portefeuille a poursuivi sa décrue, passant de 22% en 2024 à 18% en décembre 2025.

En 2026, les investissements obligataires taux fixe constitueront, de nouveau, l'essentiel de nos investissements. Côté diversification, les stratégies faiblement corrélées aux marchés boursiers (dette privée, convertibles, private equity) seront privilégiées dans un contexte toujours aussi incertain (risques géopolitiques, valorisation élevée des marchés, TRUMP, ...).

A noter enfin qu'une analyse des risques sociaux et environnementaux (ESG) s'applique sur l'ensemble du portefeuille.

Source : Crédit Agricole Assurances - 31/12/2025

## RÉPARTITION DE L'ALLOCATION D'ACTIFS AU 31/12/2025



■ Actions en direct et OPCVM
 ■ Obligations  
■ OPCVM Obligataires
 ■ Private Equity et Infrastructure  
■ Immobilier (coté et non coté)
 ■ Liquidités

## Caractéristiques

Assureur : Spirica

Date de création : Septembre 2020

Classification SFDR : Article 8\*

Encours au 31/12/2025 : 4300,1 M€

\* Selon la réglementation SFDR, l'article 8 définit tous les supports financiers qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales.

## LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

### Commentaire du marché obligataire

Les marchés obligataires ont été marqués en 2025 par des épisodes de forte volatilité conduisant à des mouvements d'ampleur historique, reflète des incertitudes économiques et géopolitiques.

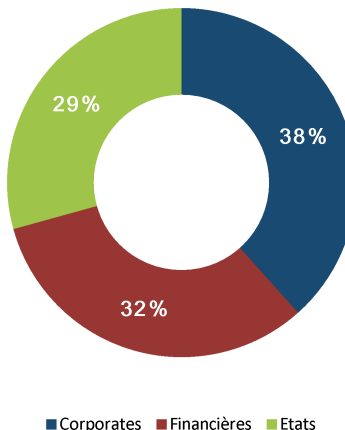
**En zone euro**, la courbe des taux est orientée à la hausse. La perspective d'une forte augmentation des besoins de financement de l'Allemagne a entraîné une hausse de ses taux plus rapide que celle des autres pays de la zone euro. Le taux d'intérêt Bund 10 ans progresse en effet de +49 points de base et clôture à 2,86% alors que le 2 ans est resté stable. L'année a été marquée par un resserrement des différentiels de taux d'intérêt, en particulier pour l'Italie. En France l'OAT 10 ans est en hausse de +37 points de base clôturant à 3,56%. L'écart de taux avec l'Allemagne à +71 points de base place l'hexagone en dernière position de la zone euro.

**La trajectoire des taux aux Etats-Unis** a été fortement baissière, portée par les réductions des taux directeurs de la Fed ainsi que la fin du quantitative tightening (politique monétaire restrictive utilisée par les banques centrales pour réduire la liquidité, ce qui permet de contrôler l'inflation et de stabiliser l'économie) en fin d'année. Le taux à 10 ans connaît également un fort repli atteignant 4,17%. Le rendement du 30 ans est resté beaucoup plus stable et clôture l'année en hausse à 4,84%.

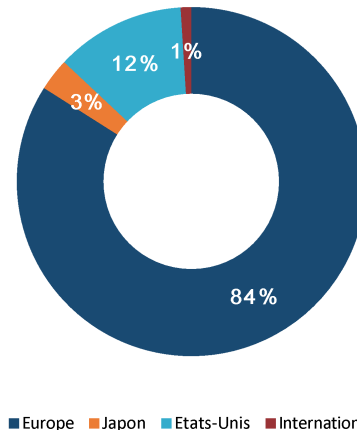
À l'inverse des turbulences observées sur les marchés souverains, le marché du crédit s'est maintenu sur des niveaux globalement stables. Cette résistance s'appuie sur des fondamentaux d'entreprises relativement robustes, mais aussi sur des flux d'investissement soutenus vers cette classe d'actifs. L'appétit pour cette classe d'actifs demeurerait important, les investisseurs se détournant des obligations souveraines devenues moins attrayantes. À noter par ailleurs le dynamisme important du marché primaire, accompagné d'une demande robuste des investisseurs.

Source : Amundi - 31/12/2025

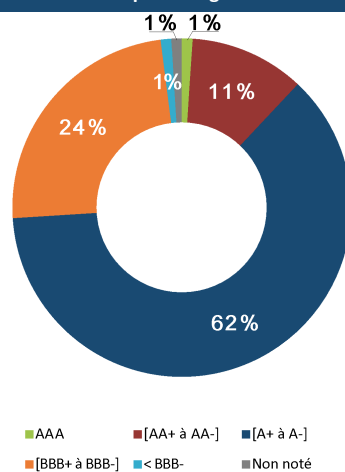
Répartition du portefeuille obligataire par secteur



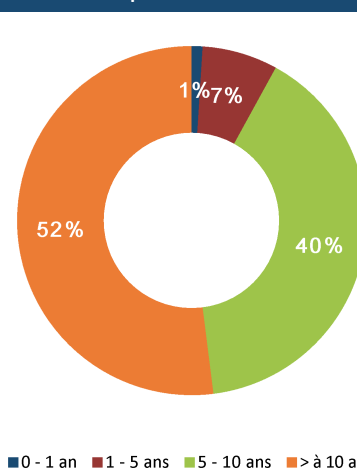
Répartition du portefeuille obligataire par zone géographique



Répartition du portefeuille obligataire par rating



Répartition du portefeuille obligataire par maturité



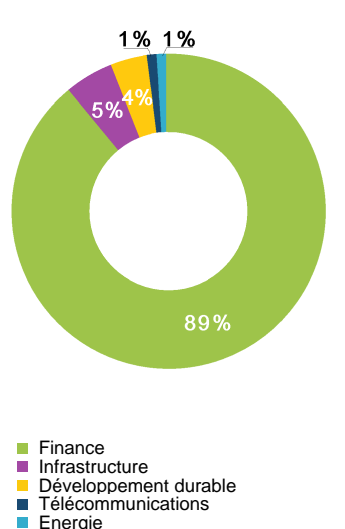
## LE PORTEFEUILLE ACTIONS

### Commentaire du marché actions

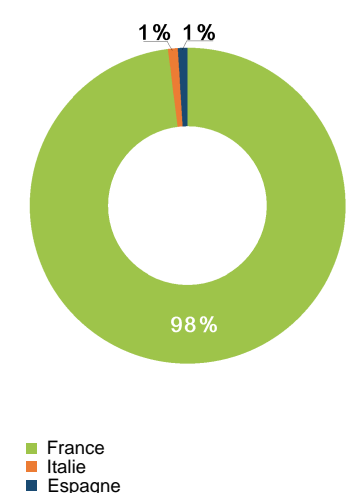
Les marchés actions mondiaux ont enregistré de bonnes performances en 2025, portées par la croissance des résultats des entreprises, l'intensification des tensions géopolitiques, les mutations des politiques commerciales internationales et la thématique de l'Intelligence Artificielle. Le MSCI ACWI (libellé en dollars, indice boursier permettant de suivre l'évolution d'actions de 47 pays) clôture l'année en hausse de +20,6%, les marchés émergents ont particulièrement brillé, le MSCI Emerging Markets (indice boursier permettant de suivre l'évolution des actions de pays émergents) affichant une hausse proche de 30 %, soutenue par l'affaiblissement du dollar, des niveaux de valorisation attractifs et une amélioration des dynamiques économiques dans plusieurs pays. En Europe, les performances ont été substantielles, avec un indice Euro Stoxx 50 en hausse de 18 %, porté par les banques et le secteur de la défense, ce dernier progressant de plus de 50 % dans un contexte de hausse des budgets militaires. Les indices américains soutenus par l'IA et les baisses de taux de la Fed ont poursuivi la tendance de 2024. L'indice S&P 500 a progressé de +16,4% et le Nasdaq 100 de +20,2% en dollar mais la forte concentration des indices et l'ampleur des investissements nécessaires au développement de l'IA ont suscité des interrogations croissantes sur la rentabilité à long terme du secteur.

Source : Amundi - 31/12/2025

Répartition du portefeuille actions par secteur d'activité



Répartition du portefeuille actions par zone géographique



## LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

En 2025, Spirica a stoppé ses nouveaux investissements sur des véhicules immobiliers. Ci-contre les principaux supports (SC, SCPI et OPC) et leur part en "%" de la poche immobilière globale:

Sociétés de gestion	Titre	%
Praemia REIM	SCPI PRIMOVIE	13 %
Amundi Immobilier	AM RIVOLI AVENIR PAT	10 %
CAA EURO SELECT	SC CAA EURO SELECT	7 %