

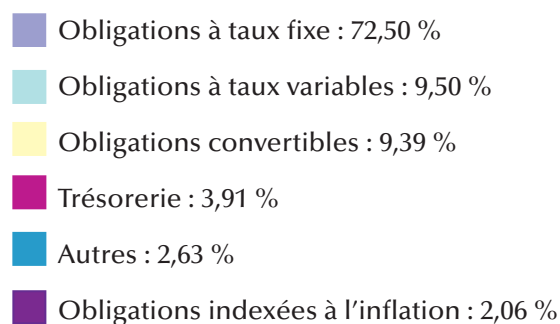
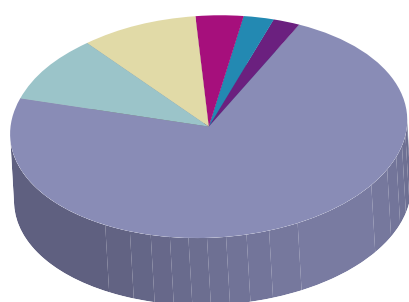
Fonds en euros d'APICIL Assurances (APICIL Euro Garanti)

L'épargne collectée par APICIL Assurances est investie au travers de l'actif général de la compagnie. Ces sommes représentant actuellement un encours de 506 M € (valeur nette comptable au 31/12/2009) sont investies pour plus de 96 % en obligations.

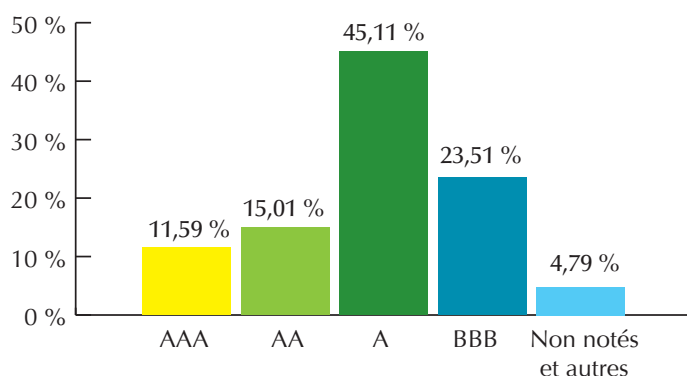
Ce portefeuille ne présente aucune exposition au risque actions. Il est exposé indirectement à ce risque à travers les obligations convertibles.

Répartition de l'encours par type d'actif (au 31/12/2009 sur la base de la valeur nette comptable)

Type d'actif	En % de l'actif total
Obligations dont :	96,09 %
Obligations à taux fixes	72,5 %
Obligations à taux variable	9,5 %
Obligations convertibles	9,39 %
Obligations indexées à l'inflation	2,06 %
Autres	2,63 %
Trésorerie	3,91 %
Total	100 %



Répartition de l'encours par notation des émetteurs

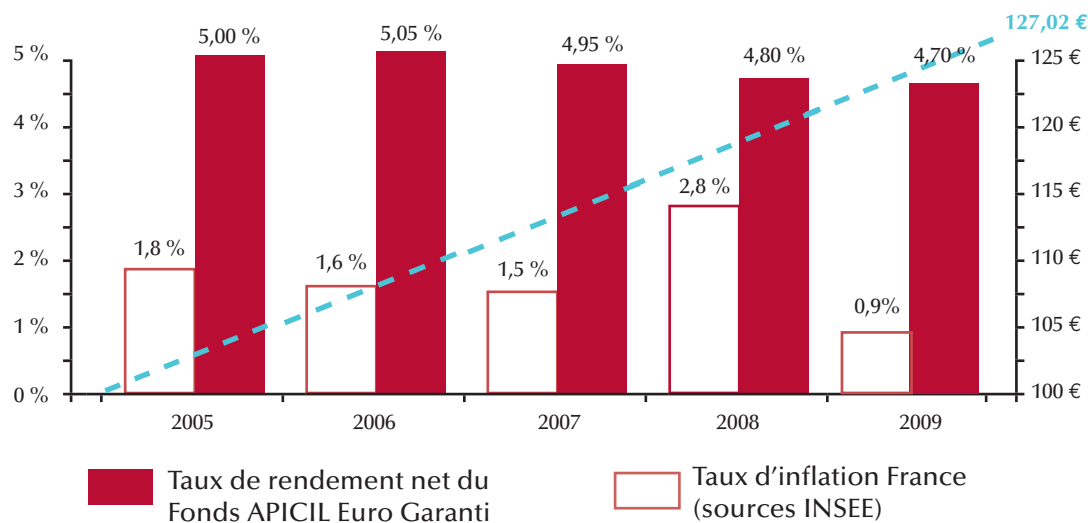


La notation financière ou rating permet de mesurer la qualité de la signature de l'emprunteur par des techniques d'analyse financière et de scoring. AAA constitue la meilleure notation possible.

Les 10 titres préférés (en valeur de marché)

Nom	En % de l'encours	Origine	Notation
PALATINE INSTITUTIONS	3,38 %	FRANCE	A
AXA 3,75 % 01/17 CV	2,22 %	FRANCE	A-
DEXMA 5,375 % 07/2024	1,65 %	FRANCE	AAA
INTESA SAN 6,625 % 05/18	1,59 %	ITALIE	AA-
RB SCOTLD 5,75 % 21/05/14	1,21 %	ROYAUME UNI	AA-
B POSTALE Eurib3 12/12/16	1,18 %	FRANCE	A+
RCI 5,25 % 27/05/11	1,17 %	FRANCE	BBB
VEOLIA ENVei 1,75 % 06/15	1,11 %	FRANCE	BBB+
HSBC 6 % 10/06/19	1,04 %	ROYAUME UNI	AA-
CFF 5,60 % 19/06/2028	0,97 %	FRANCE	A+

Historique des rendements nets d'APICIL Euro Garanti en % et performance nette cumulée du fonds APICIL Euro Garanti (2005-2009)



--- Pour 100 € investis au 01/01/2005, le montant des intérêts cumulés sera de 27,02 € au 31/12/2009.

■ **L'environnement économique (au 31/12/2009)**

Sur le plan économique, l'année 2009 restera marquée comme une année de forte récession au niveau mondial (le PIB des Etats-Unis recule de 2 %, celui de l'Allemagne de 5 %), conjuguée à une faible inflation et à des destructions d'emplois massives (4,725 millions aux Etats-Unis, 7,5 millions en deux ans).

Les autorités monétaires et politiques ont réagi de façon inédite en lançant de vastes plans de relance et en baissant drastiquement le niveau des taux directeurs, tout en injectant massivement des liquidités sur les marchés financiers. Ces politiques ne se sont pas encore traduites par une amélioration de la situation économique des ménages mais ont permis à la croissance de repartir et aux marchés financiers de bien se comporter.

Ainsi l'année se termine par une forte progression des indices boursiers et des marchés de crédit.

Pour 2010, les Banques Centrales vont devoir dans un premier temps retirer des liquidités et par la suite entamer une politique de relèvement graduel de leurs taux directeurs. Par ailleurs, les Etats qui se sont massivement endettés vont devoir lever des capitaux sur les marchés pour se refinancer. Ces mouvements vont peser sur les niveaux des taux obligataires. Nous anticipons ainsi une poursuite du mouvement de hausse des taux longs dans la deuxième moitié de l'année. Les marges de crédit devraient par contre continuer à se resserrer, alors que les marchés boursiers resteront positifs et volatils.

■ **La politique d'allocation d'actifs (au 31/12/2009)**

La gestion du portefeuille d'assurance-vie consiste à privilégier les investissements à taux fixe, procurant un revenu stable et récurrent. Les achats ont ainsi porté sur des obligations à taux fixe principalement, de maturité supérieure à 2014, avec un investissement plus marqué sur les échéances 2019 et 2017.

Nous avons participé activement aux nombreuses émissions primaires qui ont eu lieu au cours de l'année, ce qui a permis de largement diversifier le portefeuille sur près de 120 émetteurs obligataires différents.

Grâce au montant important de la collecte, nous avons maintenu un niveau élevé du taux d'investissement à l'achat sur la partie taux fixe, supérieur à 5 % en moyenne. Nous avons également réalisé quelques arbitrages par des ventes de titres d'échéance 2010 à 2013, moins rémunérateurs en raison de la faiblesse des taux courts.

En termes de notation, les investissements ont été concentrés sur la zone A, A-, BBB+, ainsi que sur les obligations AAA. Les titres BBB- ont été allégés. Nous avons renforcé essentiellement les banques de réseau (notamment les titres subordonnés remboursables), le secteur des assurances et les obligations foncières notées AAA. A l'inverse nous avons allégé certaines émissions d'entreprises privées du secteur de la distribution et du pétrole en raison de niveau de valorisation élevé.

La part des obligations à taux variable a été augmentée, d'une part en augmentant la part des obligations indexées sur les taux court terme et d'autre part en allégeant la part des obligations indexées sur les taux long terme.

Par ailleurs, une diversification en obligations convertibles a été initiée par des investissements en direct ou dans des fonds communs de placement.