

Rapport moral & financier

du conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 29 juin 2021

Ce rapport passe en revue les principaux évènements de la vie de l'association au cours de l'année 2020 et trace les orientations pour 2021.

1. La vie de l'association

L'année 2020 aura été particulièrement marquée par la crise de la Covid-19 et la baisse générale du marché de l'assurance vie. La collecte globale a ainsi connu, avec 152 M€, un recul de 37 %. Sur l'ensemble de l'année la collecte nette ressort à -54 M€ avec -79 M€ sur le fonds en euros et +25 M€ sur les unités de comptes.

Malgré la crise sanitaire, nous avons néanmoins poursuivi tout au long de l'année 2020 nos efforts de promotion et de renforcement de la marque GAIPARE, qui se sont traduits notamment par la modernisation de notre logo et de notre identité visuelle.

Nous travaillons également à la refonte globale de notre site internet que nous souhaitons plus vivant, simplifié et allégé, pour une navigation optimisée et un accès facilité à l'ensemble des informations nécessaires à nos adhérents actuels et futurs.

2. Comptes de l'association 2020

Vous trouverez, en Annexe 1, le compte de résultat 2020 de l'association comparé à celui de 2019.

Les recettes provenant des cotisations sur les encours sont en hausse de près de 2 %, alors que l'on enregistre une baisse des droits d'adhésion.

Les produits d'exploitation s'élèvent à 960 499 € et les charges d'exploitation à 936 062 €.

L'exercice se traduit par un résultat net de 20 979 € qui sera affecté au report à nouveau.

Le projet de budget 2021 s'inscrit dans la continuité de 2020, avec la poursuite de l'effort de promotion de la marque GAIPARE, notamment par la refonte de notre site internet et le renforcement de notre présence dans les médias.



3. Environnement économique 2020

2020 : forte volatilité des marchés en raison de la crise sanitaire

La pandémie de la Covid-19 a eu un impact significatif sur l'économie mondiale et les marchés financiers en 2020.

La situation a plongé l'économie mondiale en récession à partir du premier trimestre 2020, impliquant une contraction historique du PIB sur cette année. À titre d'illustration, en France, on constate une baisse importante du PIB sur la première moitié de l'année 2020, soit respectivement -5,9 % et -13,8 % au premier et deuxième trimestre.

Symétriquement sur les marchés, la volatilité s'est accrue. Ainsi, entre le 13 février et le 19 mars 2020, l'indice CAC 40 s'est contracté de 36,7 %.

Face à la récession de l'économie, les banques centrales et les gouvernements ont été réactifs. Les ajustements budgétaires ont été massifs, accompagnés de politiques monétaires exceptionnelles de la part des banques centrales.

Les seconds confinements, si on les compare aux premiers, ont eu un impact relativement moindre sur la croissance et sur les marchés.

Mais le rebond des marchés est surtout venu de l'annonce par Pfizer-BioNTech début novembre, de la mise au point d'un vaccin, annoncé comme efficace à 90 % face au coronavirus. Le processus de vaccination des

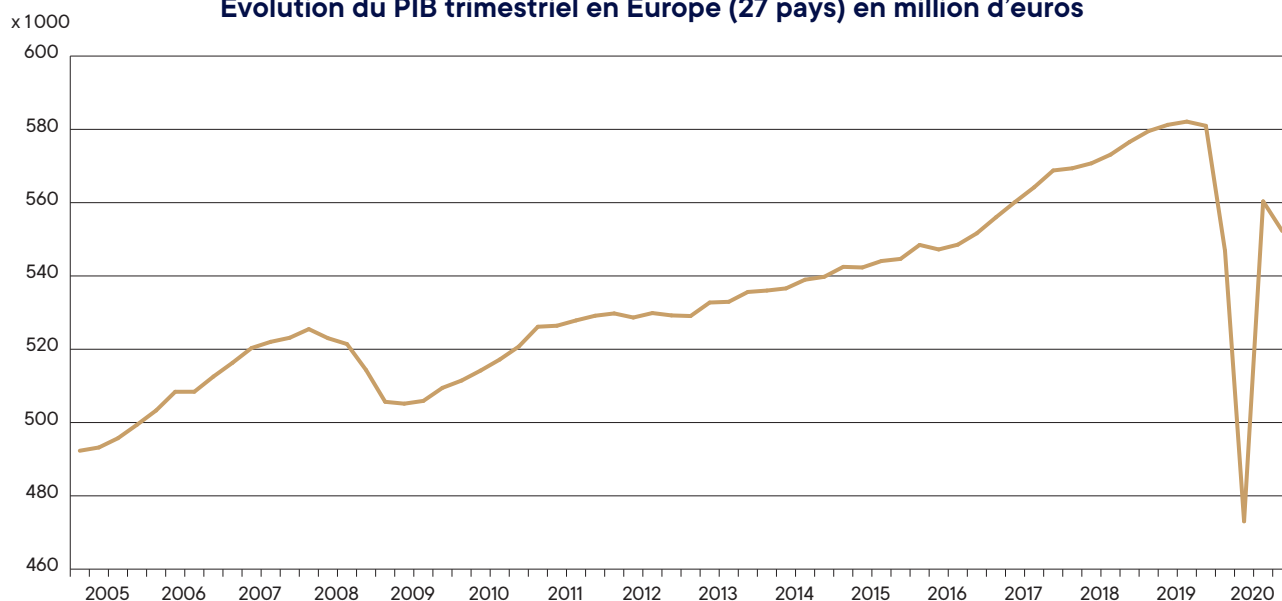
populations a ainsi pu débuter en décembre 2020. Cependant, malgré les décisions de soutien de l'économie et l'avancée des vaccinations, le retour à des niveaux de croissance d'avant-crise ne se fera que lentement. Et les marchés resteront hésitants et volatiles en 2021 jusqu'à ce que la crise sanitaire soit vraiment maîtrisée, grâce à la généralisation des vaccins.

Europe : les taux restent négatifs

L'année 2020 a été exceptionnelle à bien des égards pour l'économie européenne. Alors que les perspectives économiques tendaient à s'améliorer, le coronavirus et ses conséquences sont venus bouleverser un équilibre déjà précaire sur les marchés d'actions et sur les marchés de taux. Ces derniers risquent d'ailleurs de rester durablement négatifs.

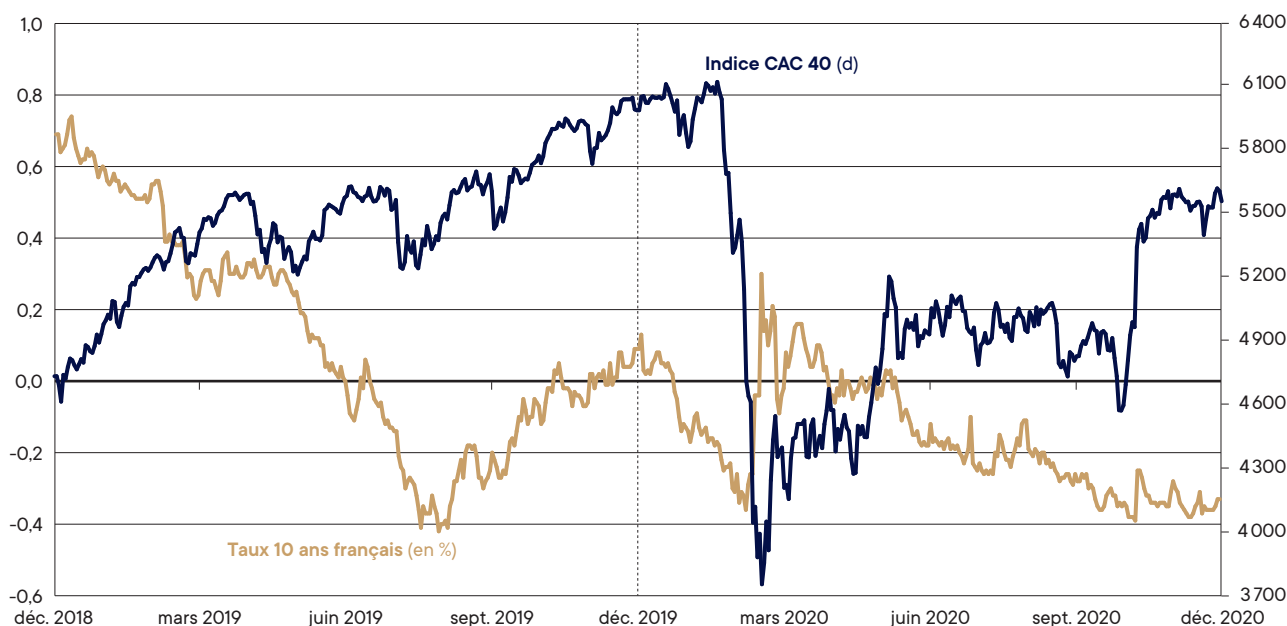
Devant l'ampleur de la crise, la BCE a répondu avec des mesures sans précédent. Allant toujours plus loin dans les politiques monétaires de soutien de l'activité, la BCE a mis en place un nouveau programme intitulé « PEPP » (Pandemic Emergency Purchase Program) en mars 2020. Celui-ci s'ajoute au périmètre du Programme d'Achat d'Actifs déjà existant. L'enveloppe initiale était fixée à 750 Mds€. Elle a ensuite été augmentée de 600 Mds€ en juin puis 500 Mds€ en décembre pour atteindre 1850 Mds€, devenant ainsi le plus grand programme de rachats de dettes de l'histoire. Ces mesures ont eu pour effet de maintenir à la baisse les taux européens. Ainsi, le taux 10 ans allemand s'est établi à -0,57 % à fin 2020. De son côté, le taux 10 ans français a terminé l'année à -0,34 %.

Évolution du PIB trimestriel en Europe (27 pays) en million d'euros



Source : Definitiv Datastream

Actions et taux



Source : Definitiv Datastream

2020 a connu une coordination inédite entre les États membres de l'Union Européenne. La Commission Européenne a entériné au début du deuxième semestre le Plan de Relance européen de 2020 « Next Generation EU ». Cet accord entre les 27 États membres a pour but de répondre de manière rapide et pérenne à la crise économique et sociale générée par le coronavirus. Concrètement, le plan se traduit par une enveloppe de 750 Mds€ (360 Mds EUR de prêts et 390 Mds€ de subventions) allouée aux différents programmes de l'Union Européenne. Ce plan s'accompagne d'un budget pluriannuel porté à 1074 Mds€ pour les années 2021 à 2027. Cet accord résulte d'un consensus qui vise à « atténuer les conséquences économiques et sociales de la pandémie de Covid-19 ». La plupart des plans de relance économiques nationaux, dont celui de la France, s'appuient sur ces fonds. Ce programme de mutualisation de la dette européenne, couplé aux mesures de la BCE a profité notamment à l'Italie qui a vu son taux 10 ans chuter à un plus bas historique pour clore l'année à +0,54 %.

Sur les marchés d'actions, le CAC40 ainsi que les majeures bourses européennes ont connu une année 2020 erratique. L'indice européen EuroStoxx 50, après avoir passé la barre des 3860 points en début d'année a ensuite perdu près de 40 % de sa valeur entre février et mars, à la suite de la propagation de la crise sanitaire. Les différentes mesures de soutien à l'économie et l'espoir né du développement des vaccins ont ensuite permis au CAC40 ainsi qu'à l'EuroStoxx 50 de se redresser et de finir l'année sur un niveau de performance moins négatif (-7,1 % et -5,1 % respectivement).

Au Royaume-Uni, la crainte d'un Hard Brexit a finalement été évitée. Sa sortie de l'Union Européenne est officiellement entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2021. Concrètement, cet accord signifie, entre autres, la fin de la libre circulation des personnes physiques, le redéploiement de la frontière entre l'Irlande du Nord et le Royaume-Uni ou encore la perte d'influence de la City à Londres. Les règles de taxations et de quotas sur les importations et exportations de biens restent quant à elles inchangées. Cet accord permet en outre au Royaume-Uni de mieux contrôler sa politique migratoire en provenance de l'UE. En revanche, son pouvoir de négociation dans le cadre d'accords commerciaux pourrait s'en trouver affecté. De même, ses relations avec l'Écosse et l'Irlande du Nord pourraient, à terme, se dégrader avec des velléités de plus en plus marquées d'indépendance de la part de ces dernières.

L'Union Européenne se retrouve quant à elle diminuée d'une de ses principales puissances économiques. Ce départ pourrait potentiellement engendrer d'autres volontés de sortie en Europe telles que celles de la Pologne ou de la Hongrie. Néanmoins, il est à noter que le Royaume-Uni a souvent été un frein à l'intégration de l'UE. Sa sortie pourrait donc faciliter la négociation de nouvelles réformes au sein de l'UE.

Asie : La reprise économique y est la plus forte

Après une année 2019 déjà marquée par une croissance au plus bas depuis 1990, la Chine a enregistré une croissance de +2,3 % en 2020. La Chine, portée par de fortes dépenses gouvernementales, des exportations solides et par une épidémie de coronavirus quasiment contrôlée depuis mars 2020, est en effet la seule à avoir eu une croissance positive parmi les membres du G7.

Le Japon a enregistré la démission du Premier Ministre Shinzo Abe en août 2020 pour raisons de santé. Il a été remplacé par Yoshihide Suga, dont la ligne directrice devrait s'inscrire dans la continuité des réformes mises en place par son prédécesseur. La politique de soutien du gouvernement japonais associée à une gestion de la crise sanitaire réussie a permis au Nikkei de terminer l'année 2020 sur une hausse de +16 % à un plus haut depuis 30 ans.

Le 15 novembre dernier, la Chine, l'Australie et 13 autres pays de la zone Indopacifique ont ratifié le Partenariat Régional Economique Global. Le PREG est un accord de libre-échange visant à supprimer les droits de douane et les quotas sur 65 % des produits échangés dans la zone. Cet accord couvre également les domaines de la propriété intellectuelle, de la concurrence ou encore des investissements. Il devient l'accord de libre-échange le plus important au monde.

La zone Asie-Pacifique et en particulier la Chine, sort relativement renforcée par l'épidémie de coronavirus en 2020. La Chine par exemple a pu reproduire et restocker très rapidement, prenant aux dépens des entreprises européennes et américaines des parts de marchés, qu'il leur sera difficile de reconquérir.

États-Unis : les cours des valeurs technologiques ont fortement progressé malgré la pandémie et les incertitudes liées aux élections présidentielles.

Aux États-Unis, l'année 2020 fut marquée par la crise du coronavirus et les élections présidentielles. L'économie a fini en récession après avoir enregistré 10 années de croissance continue.

L'arrêt d'une partie de l'activité a provoqué une baisse importante de la demande globale et de l'investissement, entraînant une baisse de 9 % du PIB du pays à partir du second trimestre 2020. Le choc a fragilisé les entreprises avec, pour conséquence, une hausse record du nombre de chômeurs de 7 millions de personnes au mois d'avril.

Parallèlement à la contraction de l'économie, les marchés ont fléchi au mois de mars. L'indice S&P 500 a chuté de plus d'un tiers entre février et mars. On constate une divergence significative entre les perdants et les gagnants de la crise, notamment pour les GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft) qui ont affiché des résultats records en 2020. À la sortie du confinement, l'engouement des investisseurs pour ces valeurs a participé à la hausse des marchés et a accru la part des GAFAM dans le S&P 500 passant de 18 % en décembre 2019 à 25 % aujourd'hui.

Les institutions ont réagi face à la situation de crise notamment à travers le déploiement de mesures monétaires et budgétaires exceptionnelles. La FED a procédé à une baisse record de son taux directeur atteignant la zone 0 %-0,25 % au mois de mars, et ce, au moins jusqu'à la fin de l'année 2023. En parallèle, la FED a réalisé des achats d'actifs et octroyé des prêts aux entreprises et collectivités locales en difficulté. Cette politique de soutien de la part de la FED a fait baisser les taux souverains qui ont atteint 0,51 % en août. Du côté budgétaire, le Congrès a adopté différentes mesures pour un montant total représentant 13 % du PIB US, avec, la mise en place en fin d'année, d'un plan de soutien de 900 Mds\$ en faveur des entreprises et des familles américaines durement touchées par la crise actuelle.

Fin 2020, les résultats annoncent la victoire de Joe Biden. Le programme du nouveau président vise à réduire les inégalités dans le pays et notamment, relancer le système de sécurité sociale pour tous. Il souhaite aussi améliorer les relations avec la Chine et réintégrer les accords de Paris sur le climat. Il pourra s'appuyer pour ses réformes, sur sa nouvelle majorité au congrès suite aux élections en Géorgie le 5 janvier 2021

La politique monétaire actuelle ne devrait pas changer rapidement, la FED ayant précisé qu'elle ne modifierait pas sa politique tant que la crise sera présente. En parallèle, le président Biden prévoit une augmentation du plan de soutien économique de 1900 Mds\$, ainsi que des allocations d'assurance chômage. Dans ce contexte, l'inflation est susceptible de reprise aux États-Unis plus qu'en Europe et les taux américains pourraient poursuivre la tendance haussière observée en début d'année 2021, suivie dans une moindre mesure par les taux européens. Sur le plan des marchés d'actions, les indices ont fortement augmenté depuis les annonces de vaccins. Ils sont soutenus par l'abondance des liquidités, mais les ratios de capitalisation sont parfois très élevés et la poursuite durable dépendra du dynamisme de la reprise économique dans un contexte sanitaire incertain.

4. Politique de gestion financière du fonds en euros GAIPARE en 2020

La stratégie d'investissement en 2020 a consisté à renforcer la solidité du portefeuille dans un environnement de volatilité fortement accrue sur les actions, et de taux devenus durablement négatifs.

Dès le début de l'année, la répartition géographique du portefeuille actions a été ajustée avec un renforcement vers les États-Unis, région qui paraissait plus résistante au ralentissement économique observé. Cette diversification a été accentuée vers les États-Unis et les pays émergents à la fin du premier trimestre, en réduisant les investissements en actions de la zone euro. Les actions américaines ont pu bénéficier de la croissance des valeurs technologiques sur la deuxième partie de l'année. La zone des pays émergents d'Asie, et notamment la Chine ont su mieux contrôler l'épidémie et ont retrouvé le niveau de croissance d'avant crise en fin d'année.

Dans un environnement de taux baissiers, des investissements dans des obligations de maturité longue ont été réalisés, en ligne avec nos engagements au passif du bilan. Nous avons maintenu une diversification vers les obligations d'entreprises, la dette des pays émergents, et aussi vers les actifs alternatifs, comme la dette en infrastructure et l'immobilier.

À fin 2020 la répartition des actifs, en valeur comptable était la suivante :

	31/12/2020	31/12/2019
Obligations	93,7 %	91,2 %
Actions	4,1 %	6,5 %
Immobilier (papier)	2,2 %	2,2 %
Alternatifs	0,1 %	0 %
Cash	0,3 %	0,3 %

Le total des actifs est resté stable et s'élève à 3,63 Mds€ en valeur comptable.

5. Les performances

Pour tous les contrats GAIPARE, le taux net (après frais de gestion, hors CSG, CRDS et prélèvements sociaux) du fonds en euros est de 1,90 % pour l'année 2020.

Ce taux de 1,90 %* a pu être atteint en reprenant 6,6 M€ sur la Provision pour Participation aux Bénéfices (PPB) qui s'élève dorénavant à 68,4 M€. Pour mémoire, une dotation de 26 M€ avait été affectée à cette dernière en 2020.

Sur une période de 5 ans, le rendement cumulé est de 12,7 %**, ce qui place le fonds en euros GAIPARE parmi les meilleurs de sa catégorie.

Malgré la volatilité des marchés en 2020, les unités de comptes qui constituent la liste commune aux contrats multi-supports GAIPARE ont réalisé des performances satisfaisantes, comme le montrent les exemples ci-après, tant sur un an que sur cinq ans :

	2020	Sur 5 ans
Allianz Multi Dynamisme (profilé dynamique)	+ 6,80 %**	+ 32,89 %**
Allianz Multi Équilibre (profilé équilibre)	+ 2,49 %**	+ 19,63 %**
GAIPARE Actions (actions européennes)	- 0,17 %**	+ 26,27 %**
Allianz Team Formule 1	+ 15,99 %**	+ 32,78 %**

* Taux net de frais de gestion et brut de prélèvements sociaux, attribué sur le support en euros, Fonds GAIPARE pour l'année 2020 sous réserve de la présence d'un capital constitué sur le fonds GAIPARE au 31/12/2020.

** Taux de rendement actuariel net de frais de gestion brut de prélèvements sociaux, les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs.

6. Évolution des contrats

En 2020, nous avons continué à faire évoluer la liste des supports en unités de compte (UC), commune à GAIPARE Sélection, GAIPARE Selectissimo, GAIPARE Select F et GAIPARE II.

Dix fonds ont ainsi été ajoutés et neuf supprimés.

Fruits d'une sélection rigoureuse parmi les plus grands noms de la gestion d'actifs, les contrats multi-supports GAIPARE proposent ainsi une offre de 92 unités de compte, souscrites à hauteur de 441 M€, soit environ 12 % de l'encours total, au 31 décembre 2020.

L'assemblée générale ordinaire du 24 septembre 2020 a adopté la modification de l'ensemble des contrats d'assurance de groupe multi-supports souscrits par GAIPARE auprès d'Allianz Vie (sont donc exclus les livrets GAIPARE, les contrats GAIPARE VIE GÉNÉRATION et les contrats GAIPARE CROISSANCE) afin de faire bénéficier les adhérents qui le souhaitent d'une nouvelle option d'arbitrage programmé permettant la dynamisation des performances du Fonds euros GAIPARE. Cette option est accessible aussi bien aux adhésions existantes qu'aux nouvelles adhésions sur ces contrats.

Il est également proposé à l'assemblée générale ordinaire 2021 de renouveler l'autorisation donnée au conseil d'administration d'accepter certains avenants aux contrats existants portant sur des modifications non essentielles. Cela permettra de réaliser les adaptations mineures, sans devoir attendre l'assemblée générale.

C'est l'objet de la résolution 4

7. Le conseil d'administration

Jean BERTHON, président du GAIPARE depuis 2016, a souhaité quitter ses fonctions de président. Le conseil d'administration l'a unanimement remercié pour son professionnalisme et son dévouement au service de l'association.

Le conseil d'administration du 15 avril 2021 a élu Alain BURQ, actuel vice-président, comme président. Il animera donc l'assemblée générale de votre association du 29 juin prochain.

Le mandat d'administrateur de Monsieur Fabien OUSSET arrive à échéance cette année. Nous vous proposons de le renouveler, pour une durée de quatre ans.

Les mandats de Monsieur Xavier LEHMAN et de Monsieur Jean-Michel RICHAUD arrivent à échéance cette année. Ayant chacun atteint la limite d'âge statutaire de 75 ans, il ne peut donc être proposé à l'assemblée générale de renouveler leurs mandats respectifs.

L'ensemble du conseil d'administration leur adresse ses vifs remerciements pour la qualité de leur implication et leur très chaleureux dévouement au GAIPARE durant de nombreuses années.

Le Conseil d'administration vous propose d'élire, en remplacement, Monsieur Laurent DELES et Monsieur William MUSSAT pour un mandat de 4 ans.

Expert comptable et diplômé d'un Master II en gestion de patrimoine, Laurent DELES a démarré sa carrière dans des cabinets d'audit et de conseil réputés avant de rejoindre Alter Finance en 2016, dont il est devenu Président en 2017.

Diplômé d'un DESS de Gestion Financière et Fiscalité, William MUSSAT évolue depuis 1996 dans la gestion de fortune et la gestion d'actifs. Ancien dirigeant de Barclays Wealth AM Europe, Neufilize OBC AM, San Paolo Vernes Gestion, il préside le cabinet indépendant W@Conseils, qu'il a créé en 2018.

C'est l'objet des résolutions 5, 6 et 7

8. Conclusion

L'année 2020 a été marquée par une crise sanitaire sans précédent, par une poursuite de la baisse des taux et une très forte volatilité sur les marchés financiers.

Dans cet environnement, et grâce à la gestion avisée de notre assureur, notre fonds euros a réussi à maintenir un rendement, certes en baisse, mais qui demeure néanmoins l'un des meilleurs du marché.

Projets de résolutions de la compétence de l'assemblée générale ordinaire

Résolution 1

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration sur la situation financière et morale du Groupement pour l'exercice 2020, décide de l'approuver dans toutes ses dispositions.

Résolution 2

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la présentation des comptes de l'exercice clos, décide d'approuver lesdits comptes et d'affecter les résultats de l'exercice au report à nouveau.

Résolution 3

L'assemblée générale donne quitus aux administrateurs de l'exécution de leur mandat pour l'exercice écoulé.

Résolution 4

Conformément à l'article R141-6 du Code des assurances, l'assemblée générale ordinaire délègue au conseil d'administration, et pour une durée de 18 mois à compter de ce jour, le pouvoir de négocier les avenants aux contrats en cours souscrits par l'association auprès des sociétés d'assurances aux fins de les adapter, sur des modifications non essentielles :

- aux évolutions éventuelles de la réglementation applicable,
- aux évolutions des marchés financiers, notamment en ce qui concerne la création de nouveaux supports financiers ou la modification des supports existants,
- et plus généralement aux fins de faire respecter l'intérêt des membres de l'association.

En cas de signature d'un ou plusieurs avenants, le conseil d'administration en fera le rapport à la plus proche assemblée.

Résolution 5

L'assemblée générale ordinaire renouvelle le mandat d'administrateur de Monsieur Fabien OUSSET, pour une durée de 4 ans.

Résolution 6

L'assemblée générale ordinaire nomme Monsieur Laurent DELES comme administrateur, pour un mandat de 4 ans.

Résolution 7

L'assemblée générale ordinaire nomme Monsieur William MUSSAT comme administrateur, pour un mandat de 4 ans.

Résolution 8

L'assemblée générale ordinaire et extraordinaire confère tous pouvoirs au porteur d'un original du procès-verbal de la présente assemblée, pour accomplir toutes formalités.



Annexe 1 : Compte de résultat au 31/12/2020

(en euros)

	Exercice 2020	Exercice 2019
Produits d'exploitation		
Droits d'adhésion	2 324	5 604
Cotisations	951 823	933 949
Prestations	5 000	5 000
Autres produits divers	1 352	485
Total I	960 499	945 038
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	631 426	684 619
Impôts, taxes et versements assimilés	6 845	5 191
Salaires et traitements	201 375	151 957
Charges sociales	79 907	61 157
Autres charges	16 174	16 405
Dotations aux amortissements	335	198
Dotations aux Provisions pour risque		20 000
Total II	936 062	939 526
1 - Résultat d'exploitation	24 437	5 512
Produits financiers	971	2 677
Charges financières	0	
2 - Résultat financier	971	2 677
3 - Résultat courant avant impôts	25 408	8 189
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles	0	
4 - Résultat exceptionnel		0
Impôts sur les bénéfices	4 429	2 892
Total produits	961 470	947 715
Total charges	940 491	942 418
Résultat net de l'exercice	20 979	5 297
Capitaux propres au 31/12/2020		
Report à nouveau	1 492 899	1 487 601
Résultat de l'exercice	20 979	5 297
	1 513 878	1 492 898

Annexe 2 : Compte de résultat technique et financier du fonds GAIPARE au 31/12/2020

(en euros)

Taux net : 1,90 %

Débit		Crédit	
Rémunération des contrats en cours	62 746 043	92 987 362	Revenus financiers
Rémunération des contrats rachetés ou échus	637 361	17 674 316	Plus-values
		-29 812 462	Moins-values
		-	Dotation/Reprise RC
		-2 070 850	Dotation/Reprise PDD
Frais de gestion	20 774 150		
		-	Intérêts sur avances
Frais d'association	1 038 708		
		-	Crédit d'impôt
Rémunération affectée aux rentes en 2020	172 466		
		3 257	Résultat technique Rentes
Dotation sur fonds de PPE	-	6 587 105	
Total débit	85 368 728	85 368 728	Total crédit

PPE ouverture 2020	74 970 000
PPE après reprise/dotation	68 382 895

RC : Réserve de Capitalisation
PDD : Provision pour Dépréciation Durable
PPE : Provision pour Participation aux Excédents

Annexe 3 : Compte technique des rentes GAIPARE au 31/12/2020

(en euros)

Débit		Crédit	
Provisions mathématiques au 31/12/2020	3 938 540	4 138 722	Provisions mathématiques au 01/01/2020
Arrérages réglés	380 927	19 706	Virements de réserves
Frais de gestion (3 % des arrérages)	8 170	172 467	Intérêts crédités (taux 2 % 2,25 % 2,5 % 3 % & 5 %)
		-	PB incorporée aux provisions
Solde		3 257	

Annexe 4 : Fonds en euros

Composition du portefeuille au 31/12/2020

	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros
Total du fond GAIPARE euros	3 633 442	4 222 641
1. Instruments de taux	3 405 633	3 963 899
2. Actions	149 533	176 562
3. Immobilier	78 276	82 180
4. Diversification	0	0

Montants provisionnés, convergés, coupons courus inclus, hors unités de compte.

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
1. Instruments de taux				3 405 633	3 963 899	
1.1. Emprunts d'état et assimilés				1 939 934	2 359 355	
AT0000383864	RAGB 6 1/4 07/15/27	AA+	8 300 000	9 234	12 358	4,73
AT0000A001X2	RAGB 3 1/2 09/15/21	AA+	10 700 000	10 706	11 121	4,90
BE0000291972	BGB 5 1/2 03/28/28	AA	27 000 000	28 930	40 222	4,98
BE0000304130	BGB 5 03/28/35	AA	12 500 000	14 112	22 295	4,14
BE0000308172	BGB 4 03/28/22	AA	7 500 000	7 652	8 166	4,85
BE0000320292	BGB 4 1/4 03/28/41	AA	15 000 000	15 439	27 840	4,27
BE6313647149	WALLOO 1 1/4 05/03/34	A	2 700 000	2 722	3 105	1,25
DE000NRWOKMO	NRW 1 3/4 10/26/57	AA	17 000 000	23 386	25 605	0,61
DE000NRWOLV9	NRW 0.8 07/30/49	AA	14 200 000	15 241	16 747	0,53
ES0000012B47	SPGB 2.7 10/31/48	A	5 000 000	7 012	7 375	1,04
ES0000012E69	SPGB 1.85 07/30/35	A	3 200 000	3 220	3 903	1,86
ES0000010909	MADRID 1.571 04/30/29	A-	5 850 000	5 914	6 647	1,56
EU000A1G0DN3	EF5F 2 02/28/56	AA	10 000 000	14 263	16 725	0,68
EU000A1G0D0T	EF5F 1 1/4 05/24/33	AA	5 000 000	4 933	5 994	1,43
EU000A1U9902	ESM 1 3/4 10/20/45	AA+	20 000 000	19 936	28 342	1,78
EU000A1Z99A1	ESM 1.8 11/02/46	AA+	7 950 000	7 894	11 522	1,85
FR0000187635	FRTR 5 3/4 10/25/32	AA	72 500 000	86 557	125 930	3,79
FR0000571010	FRTRS 0 04/25/22	AA	45 000 000	41 595	45 391	6,17
FR0000571036	FRTRR 0 04/25/22	AA	50 000 000	46 142	50 455	6,30
FR0000571077	FRTRR 0 04/25/23	AA	54 800 000	47 729	55 689	6,15
FR0000571150	FRTR 6 10/25/25	AA	83 000 000	92 454	111 097	3,62
FR0000571218	FRTR 5 1/2 04/25/29	AA	108 300 000	125 796	167 733	3,73
FR0010070060	FRTR 4 3/4 04/25/35	AA	45 000 000	50 860	78 646	3,85
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	AA	43 400 000	45 092	75 078	3,75
FR0010466938	FRTR 4 1/4 10/25/23	AA	55 000 000	56 841	63 239	3,28
FR0010773192	FRTR 4 1/2 04/25/41	AA	46 000 000	53 975	88 614	3,50
FR0010916924	FRTR 3 1/2 04/25/26	AA	17 100 000	17 041	21 353	4,08
FR0011059088	FRTR 3 1/4 10/25/21	AA	20 000 000	20 094	20 757	3,40
FR001185636	SAGES 4 01/24/24	AA	3 100 000	3 216	3 631	4,00
FR0011266527	ADPPF 3 1/8 06/11/24	AA	3 400 000	3 449	3 854	3,21
FR0011462746	UNEDIC 2 1/4 04/05/23	AA	2 500 000	2 501	2 698	3,00
FR0011521319	CADES 2 3/8 01/25/24	AA	2 500 000	2 508	2 782	3,03
FR0012969129	SAGES 1 1/2 10/25/27	AA	3 100 000	3 091	3 463	1,59
FR0013018090	RATPPF 1 3/4 05/25/31	AA	9 400 000	9 485	11 264	1,76
FR0013054897	VDP 1 3/4 05/25/31	AA	4 000 000	4 022	4 789	1,80
FR0013154028	FRTR 1 3/4 05/25/66	AA	39 500 000	53 394	60 603	0,84
FR0013235199	VDP 1 5/8 02/02/33	AA	4 900 000	4 931	5 921	1,70
FR0013296704	VDP 1 3/8 11/20/34	AA	2 000 000	1 991	2 346	1,42
FR0013336492	UNEDIC 1 1/4 05/25/33	AA	10 000 000	10 622	11 709	0,79
FR0013343175	IDF 1 3/8 06/20/33	AA	8 200 000	8 242	9 654	1,39
FR0013368172	RTEFRA 2 1/8 09/27/38	A	1 200 000	1 197	1 554	2,18
FR0013404969	FRTR 1 1/2 05/25/50	AA	32 900 000	40 237	44 162	0,68
FR0013409612	SOGRRP 1 1/8 05/25/34	AA	3 200 000	3 190	3 689	1,20
FR0013415692	FRLBP 1 3/8 04/24/29	BBB	3 400 000	3 424	3 759	1,41
FR0013445152	RTEFRA 1 1/8 09/09/49	A	5 000 000	4 954	5 536	1,18
FR0013457058	ALSFR 0 1/2 10/30/34	AA	3 900 000	3 858	4 103	0,59
IE00B0V9TG48	PIMCO-EMRG MKTS BND-INSEHDIN		5 848 722	56 038	55 914	0,00
IE00B2QL3783	PIMCO-EMRG LOCAL BD-INS-EUHG		7 075 167	55 202	52 073	0,00
IE00BFZRPZ02	IRISH 1.3 05/15/33	A	4 250 000	4 276	5 091	1,32
IE00BH3SQB22	IRISH 1 1/2 05/15/50	A	25 000 000	29 179	33 813	0,89
IE00BJ38CR43	IRISH 2.4 05/15/30	A	17 050 000	17 403	21 818	2,33
IT0000366655	BTPS 9 11/01/23	BBB	15 000 000	17 064	19 223	4,39
IT0001086567	BTPS 7 1/4 11/01/26	BBB	20 000 000	22 849	28 628	4,72
IT0001174611	BTPS 6 1/2 11/01/27	BBB	13 000 000	14 233	18 682	5,09
IT0001444378	BTPS 6 05/01/31	BBB	18 000 000	19 290	28 009	5,28
IT0004513641	BTPS 5 03/01/25	BBB	28 000 000	28 539	34 529	4,98
XS0162990229	EDF 5 5/8 02/21/33	AA	6 500 000	6 950	10 847	5,37
XS0177618039	RESFER 5 10/10/33	AA	9 600 000	10 094	15 674	4,56
XS0191154961	VATFAL 5 3/8 04/29/24	BBB+	5 000 000	5 283	6 108	4,68
XS0368361217	SNCFM 4 7/8 06/12/23	AA-	10 000 000	10 243	11 575	4,98
XS0410174659	RESFER 4 1/2 01/30/24	AA	20 000 000	20 972	23 895	4,24
XS0473783891	ORSTED 4 7/8 12/16/21	BBB+	7 000 000	7 034	7 356	4,56
XS0488101527	SNCFM 4 1/8 02/19/25	AA-	13 050 000	13 513	15 930	4,12
XS0505157965	EIB 4 04/15/30	AAA	15 000 000	15 316	21 784	4,09
XS0686487421	AGFRNC 3 1/8 01/04/24	AA	9 000 000	9 265	10 261	3,18
XS0745896000	AGFRNC 3 3/4 02/15/27	AA	9 300 000	9 910	12 325	3,83
XS0772617022	SNCF RESEAU FERRE DE FRANCE 0 04/23/32	AA-	6 000 000	6 035	6 401	0,75
XS0880764435	HERIM 5.2 01/29/28	BBB	6 300 000	7 003	8 850	4,14
XS0969572204	EQNR 2 7/8 09/10/25	AA-	9 450 000	9 511	10 944	2,93
XS0975634204	EIB 3 10/14/33	AAA	15 000 000	15 051	21 299	3,03
XS0976307040	HERIM 3 1/4 10/04/21	BBB	2 300 000	2 316	2 376	3,33
XS0985666436	RESFER 3 1/8 10/25/28	AA	9 000 000	9 040	11 433	3,14
XS1004118904	FERROV 3 1/2 12/13/21	BBB	4 150 000	4 154	4 297	3,57
XS1057659838	PEMEX 3 3/4 04/16/26	BB	650 000	667	671	3,77

Montants provisionnés, convergés, coupons courus inclus, hors unités de compte.

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
XS1190624202	EQNR 1 5/8 02/17/35	AA-	2 250 000	2 263	2 678	1,69
XS1316420089	DBHNGR 1 5/8 11/06/30	AA-	10 000 000	9 975	11 757	1,68
XS1420379551	NEDWBK 1 1/4 05/27/36	AAA	2 500 000	2 439	2 978	1,48
XS1505568136	TENN 1 1/4 10/24/33	AAA	8 050 000	7 980	9 160	1,34
XS1558472129	SNCFM 1 1/2 02/02/29	AA-	10 000 000	10 110	11 396	1,53
XS1586228824	BNG 1 1/2 03/29/38	AAA	13 400 000	13 446	16 881	1,55
XS1648462023	RESFER 2 1/4 12/20/47	AA	17 900 000	24 381	25 114	0,76
XS1721760541	ORSTED 1 1/2 11/26/29	BBB+	5 500 000	5 461	6 198	1,60
XS1756367147	KUNTA 1 1/4 02/23/33	AA+	2 900 000	2 929	3 424	1,25
XS1829261087	BGOSK 2 06/01/30	A-	5 000 000	5 009	5 832	2,11
XS1897486632	BNG 1 1/2 07/15/39	AAA	10 000 000	11 438	12 657	0,71
XS1903442744	ESBIRE 2 1/8 11/05/33	A-	3 400 000	3 383	4 164	2,20
XS1953929608	ACQUIU 2.8 02/20/26	BBB	5 550 000	5 665	6 291	2,87
XS2001738991	TELNO 1 3/4 05/31/34	A-	9 150 000	9 244	10 846	1,75
XS2002491863	TENN 1 1/2 06/03/39	AAA	12 600 000	12 547	15 052	1,58
XS2027438899	CPPIBC 0 3/4 07/15/49	AAA	5 000 000	5 275	5 591	0,55
ES00000128E2	SPGB 3.45 07/30/66	A	6 000 000	10 759	10 985	1,21
XS2156768546	DBHNGR 1 3/8 04/16/40	AA-	4 000 000	4 301	4 769	1,00
XS2153459123	LUCSHI 2 04/06/29	AAA	2 350 000	2 380	2 750	2,02
FR0013483914	SOGRRP 1 02/18/70	AA	10 500 000	10 703	11 979	0,97
XS2251330184	IBRD 0 1/8 01/03/51	AAA	9 000 000	8 845	8 992	0,18
XS2210006339	LITHUN 0 1/2 07/28/50	A-	21 020 000	20 256	21 378	0,64
XS2270142966	DBHNGR 0 5/8 12/08/50	AA-	1 500 000	1 494	1 510	0,64
IT0005408098	CDEP 2 04/20/27	BBB	4 700 000	4 744	5 248	2,08
DE000NRWOLC9	NRW 1.95 09/26/78	AA	11 000 000	17 767	18 928	0,67
DE000NRWOLA3	NRW 1 3/4 07/11/68	AA	3 000 000	5 186	4 660	0,17
FR0013480613	FRTR 0 3/4 05/25/52	AA	78 250 000	78 893	87 589	0,74
BE0002717982	FLEMSH 1 01/23/51	AA	10 300 000	10 279	11 858	1,03
BE0002709906	WALLOO 1.05 06/22/40	A	20 000 000	19 936	22 338	1,10
SI0002104048	SLOREP 0.4875 10/20/50	A-	4 700 000	4 698	4 969	0,49
EU000AIU9936	ESM 1.85 12/01/55	AA+	5 000 000	7 309	7 937	0,43
BE0000340498	BGB 2.15 06/22/66	AA	17 000 000	27 637	28 964	0,60
XS2193666125	DBHNGR 0 7/8 06/23/39	AA-	11 650 000	11 551	12 700	0,95
ES0000012G00	SPGB 1 10/31/50	A	12 000 000	11 568	12 459	1,15
BE0000343526	BGB 2 1/4 06/22/57	AA	13 500 000	21 054	22 175	0,58
AT0000A2EJ08	RAGB 0 3/4 03/20/51	AA+	17 950 000	17 870	21 595	0,79
FR0013522141	ADPFP 1 1/2 07/02/32	AA	3 700 000	3 671	4 155	1,64
FR0014000C08	SNCF 0 7/8 02/28/51	AA-	23 500 000	22 922	23 597	0,97
XS2178833690	EQNR 1 3/8 05/22/32	AA-	6 450 000	6 601	7 270	1,23
BE0002754357	WALLOO 0.65 01/16/51	A	6 600 000	6 527	6 624	0,69
FR0013264439	CTEFRA 2 1/8 07/29/32	BBB+	5 500 000	5 925	6 641	1,48
1.2. Emprunts sécurisés				371 703	403 755	
9LFR50000000308	Loan Given - others 20.06.2036 ICADE		10 000 000	10 001	11 178	2,21
9LFR500000020124	Loan Given - others 20.10.2028 OPG WINDOW		5 000 000	5 023	5 605	2,33
ES0317046003	CEDTDA 3 7/8 05/23/25	BBB+	26 000 000	26 474	31 461	4,00
ES0349045007	IMCEDI 4 1/2 02/21/22	AA+	9 300 000	9 656	10 176	4,51
ES0413211816	BVASM 2 1/4 06/12/24	AA+	11 400 000	11 606	12 604	2,08
FR0010322867	CFF 0 05/17/26	AAA	4 000 000	4 097	5 275	4,81
FR0010775486	CAFFIL 5 3/8 07/08/24	AA+	10 000 000	11 201	12 344	2,54
FR0010855155	SOCSCF 4 1/8 02/15/22	AAA	14 100 000	15 186	15 931	4,14
FR0011053255	CIFEUR 4 1/8 01/19/22	AA	15 000 000	15 669	16 310	3,58
FR0011108976	CRH 3.6 09/13/21	AAA	2 000 000	2 023	2 079	3,44
FR0011169887	BPCECB 4 1/8 01/24/24	AAA	8 000 000	8 688	9 443	2,50
FR0011179852	ACACB 4 01/17/22	AAA	8 400 000	8 720	9 118	4,00
FR0011180017	SOCSEFH 4 01/18/22	AAA	13 700 000	14 210	14 872	4,07
FR0011182542	CMCICB 4 1/8 01/19/24	AAA	13 900 000	14 404	16 429	4,23
FR0011223205	BNPPCB 3 1/8 03/22/22	AAA	6 000 000	6 140	6 414	3,20
FR0011242700	CFF 3 7/8 04/26/27	AAA	3 000 000	3 250	3 884	2,87
FR0011564962	CMCICB 2 1/2 09/11/23	AAA	11 600 000	11 666	12 641	2,57
FR0011580588	CAFFIL 3 10/02/28	AA+	17 600 000	17 979	22 360	2,79
FR0013234986	ACACB 3 1/8 02/03/32	AAA	12 000 000	12 112	14 242	1,40
IT0004547409	UCGIM 4 3/8 01/31/21	AA-	9 000 000	9 367	9 833	4,29
IT0004966716	BACRED 3 5/8 10/17/23	BBB	4 000 000	4 025	4 486	3,67
IT0004992878	UBIIM 3 1/8 02/05/24	AA-	2 300 000	2 365	2 621	3,12
IT0005246415	CARPP 1 5/8 03/21/29	AA-	13 800 000	13 901	16 137	1,69
XS0289011198	NWIDE 4 3/8 02/28/22	AAA	7 500 000	7 772	8 199	4,40
XS0491009659	BARUK 4 1/4 03/02/22	AAA	15 000 000	15 520	16 345	4,30
XS0519458755	DANBNK 3 3/4 06/23/22	AAA	8 800 000	8 959	9 527	3,85
XS0728783373	INTNED 3 3/8 01/10/22	AAA	10 000 000	10 319	10 730	3,46
XS0775914277	CBAAU 3 05/03/22	AAA	7 300 000	7 436	7 785	3,09
XS0780267406	HYNOE 3 05/09/22	AA+	5 800 000	5 911	6 186	3,01
XS1014018045	ANZ 2 1/2 01/16/24	AAA	5 900 000	6 041	6 564	2,50
IT0005397036	CARPP 1 01/17/45	AA-	5 000 000	5 010	6 002	1,04
1443001005	Policy Holder Loans		66 973 420	66 973	66 973	0,00
1.3. Emprunts privés				1 082 701	1 189 399	
BE0002432079	ELIATB 3 1/4 04/04/28	BBB+	2 400 000	2 458	2 999	3,25
BE0002595735	GBLBBB 1 7/8 06/19/25	A+	4 400 000	4 425	4 801	1,98
BE6248644013	ABIBB 3 1/4 01/24/33	BBB+	2 000 000	2 048	2 682	3,31
BE6276040431	ABIBB 1 1/2 04/18/30	BBB+	5 000 000	4 770	5 658	2,18
BE6285457519	ABIBB 2 3/4 03/17/36	BBB+	2 650 000	2 680	3 404	2,83
COPPA33U7628	CELEO 0 09/30/49	BBB-	1 009 899	835	879	5,22
DE000A169NC2	DAIGR 1 3/8 05/11/28	BBB+	4 100 000	4 126	4 476	1,41
DE000A194DE7	DAIGR 1 1/2 02/09/27	BBB+	3 900 000	3 948	4 260	1,52
DE000A198BE2	ANNGR 1 3/4 01/25/27	BBB+	6 000 000	6 204	6 720	1,44
DE000A19HCX8	JABHOL 2 05/18/28	BBB	3 200 000	3 219	3 569	2,10
DE000A2GSCW3	DAIGR 1 1/2 07/03/29	BBB+	5 000 000	4 959	5 557	1,70
DE000A2LQJ75	DBOERS 1 1/8 03/26/28	AA	9 100 000	9 115	9 989	1,22
DE000A2RYD91	DAIGR 1 3/8 06/26/26	BBB+	3 800 000	3 820	4 088	1,41

Montants provisionnés, convergés, coupons courus inclus, hors unités de compte.

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
DE000CZ40M39	CMZB 1 1/2 08/28/28	BBB+	1 200 000	1 205	1 323	1,51
ES0205032008	FERSM 2 1/2 07/15/24	BBB	4 300 000	4 341	4 730	2,55
ES0211845260	ABESM 3 3/4 06/20/23	BBB-	8 000 000	8 166	8 901	3,71
FR0000475758	ENGALL 5 3/4 06/24/23	BBB+	21 500 000	22 257	25 294	5,49
FR0010913780	SEVFP 4 1/8 06/24/22	BBB+	7 200 000	7 345	7 848	4,20
FR0011004506	ALLIANZ BONDS EURO HIGH YLD		333	35 077	33 839	0,00
FR0011224963	VIEFP 4 5/8 03/30/27	BBB	5 000 000	6 045	6 639	1,66
FR0011280056	BPCEGP 4 1/4 02/06/23	A+	6 000 000	6 528	6 800	1,81
FR0011372622	AUCHAN 2 3/8 12/12/22	BBB-	2 800 000	2 801	2 951	2,42
FR0011390921	BPCEGP 2 7/8 01/16/24	A+	6 600 000	6 759	7 408	2,99
FR0011394907	DGFP 2 7/8 01/18/23	A-	9 200 000	9 445	10 050	2,91
FR0011560077	ORAFP 3 1/8 01/09/24	BBB+	5 800 000	5 965	6 561	3,20
FR0011577188	ICADFP 3 3/8 09/29/23	BBB+	3 300 000	3 318	3 651	3,49
FR0011689033	FRFP 3 1/4 01/22/24	BB+	3 600 000	3 714	4 011	3,21
FR0011694033	DGFP 2,95 01/17/24	A-	2 200 000	2 257	2 457	3,03
FR0012384667	PUBFFP 1 5/8 12/16/24	BBB	3 900 000	3 892	4 165	1,70
FR0012663169	VIEFP 1,59 01/10/28	BBB	4 000 000	4 285	4 483	0,77
FR0012790327	GCFFP 2 06/17/24	A-	4 700 000	4 709	5 098	2,26
FR0012893477	RIVAGE RICHELIEU 1 FCP		318	16 536	18 743	0,00
FR0012968931	RIFP 1 7/8 09/28/23	BBB+	2 100 000	2 108	2 218	1,91
FR0013053329	SANFP 1 7/8 03/16/26	BBB-	1 700 000	1 718	1 851	1,96
FR0013144003	SANFP 1 1/8 04/05/28	A+	3 000 000	3 003	3 312	1,23
FR0013181906	ICADFP 1 3/4 06/10/26	BBB+	5 000 000	5 073	5 496	1,66
FR0013182078	ARRFP 1 1/8 01/09/26	A-	1 000 000	1 005	1 074	1,24
FR0013195633	Autoroute de Liaison Seine-Sarthe SA 2.485 07/31/46	BBB	3 854 258	3 894	4 400	2,50
FR0013204468	BPCEGP 1 10/05/28	A+	5 000 000	5 093	5 391	0,78
FR0013213683	SANFP 0,95 10/19/28	BBB-	6 000 000	5 812	6 145	1,40
FR0013220258	ARRFP 1 1/4 01/06/27	A-	5 000 000	5 023	5 476	1,38
FR0013248721	KERFP 1 1/2 04/05/27	A-	3 300 000	3 324	3 659	1,56
FR0013250693	RENAUL 1 5/8 04/11/25	BBB	6 900 000	6 971	7 278	1,66
FR0013252277	AKEFP 1 1/2 04/20/27	BBB+	9 500 000	9 627	10 470	1,45
FR0013260551	ARRFP 1 5/8 01/13/32	A-	4 700 000	4 720	5 510	1,74
FR0013262698	COVFP 1 1/2 06/21/27	BBB+	5 000 000	4 945	5 337	1,81
FR0013266368	GCFFP 2 06/30/32	A-	1 800 000	1 797	2 133	2,11
FR0013324357	SANFP 1 3/8 03/21/30	A+	8 200 000	8 207	9 387	1,49
FR0013327988	CAPFP 1 3/4 04/18/28	BBB	2 600 000	2 629	2 926	1,77
FR0013334695	RENAUL 1 5/8 05/26/26	BBB	3 900 000	3 935	4 133	1,64
FR0013358124	HSBC 1 3/8 09/04/28	A	3 600 000	3 598	4 000	1,44
FR0013367638	DGFP 1 3/4 09/26/30	A-	2 500 000	2 504	2 920	1,78
FR0013421815	ACAFP 1 07/03/29	A+	5 600 000	5 611	6 092	1,04
FR0013428513	ENGIFP 1 3/8 06/21/39	BBB+	2 000 000	2 143	2 311	0,99
FR0013431715	ULFP 1 3/4 07/01/49	BBB+	5 000 000	5 170	5 005	1,64
FR0013444692	ORAFP 1 3/8 09/04/49	BBB+	6 000 000	5 662	6 843	1,64
FR0013448859	SOCGEN 0 7/8 09/24/29	BBB	7 500 000	7 518	7 722	0,88
FR0013455821	ENGIFP 1 1/4 10/24/41	BBB+	9 300 000	9 452	10 486	1,17
FR0013463676	EFFP 0 3/4 11/27/31	A	3 700 000	3 654	3 878	0,88
LU0493851025	ASHMORE-EMKT COR DB-INST EUR		344 900	30 035	29 248	0,00
LU1728559201	Allianz Euro Core Infrastructure Debt Fund		5 000 000	1 107	1 132	0,00
LU1936190294	Allianz Resilient Credit Euro Infra Debt Fund		12 375 000	3 862	3 553	0,00
XSO177089298	ENELIM 5 1/4 09/29/23	BBB	3 100 000	3 223	3 604	4,20
XSO193945655	ATOSTR 5 7/8 06/09/24	BB-	1 000 000	1 033	1 180	5,87
XSO213026197	C 4 1/4 02/25/30	BBB	13 000 000	12 373	15 449	3,63
XSO295385065	RABOBK 0 05/03/22	A+	5 000 000	5 169	5 560	5,10
XSO452314536	ASSGEN 5 1/8 09/16/24	BBB	3 000 000	3 047	3 660	5,09
XSO466670345	INVSA 4 7/8 11/18/21	AA-	7 000 000	7 118	7 360	3,56
XSO486101024	TITIM 5 1/4 02/10/22	BB	4 850 000	5 055	5 371	5,65
XSO592229701	BANQUE FED CRED MUTUEL 0 02/17/23	A	11 000 000	11 067	11 142	0,57
XSO617251995	ACAFP 5 1/8 04/18/23	A+	7 400 000	7 650	8 626	5,22
XSO680904827	TELIAS 4 03/22/22	BBB+	4 000 000	4 118	4 335	4,13
XSO746010908	TELIAS 3 5/8 02/14/24	BBB+	2 500 000	2 615	2 885	3,14
XSO752092311	KPN 4 1/4 03/01/22	BBB-	8 000 000	8 284	8 669	4,24
XSO758420748	HEIANA 3 1/2 03/19/24	BBB+	3 950 000	4 057	4 533	3,51
XSO764637194	AALLN 3 1/2 03/28/22	BBB	2 000 000	2 056	2 144	3,38
XSO787786440	BHP 3 05/29/24	A	16 500 000	16 783	18 658	3,01
XSO790011398	CKHH 3 5/8 06/06/22	A	5 700 000	5 817	6 111	3,63
XSO791007734	SGOFFP 3 5/8 06/15/21	BBB	2 050 000	2 090	2 127	3,64
XSO795932499	SGOFFP 0 06/28/24	BBB	5 000 000	5 026	5 080	1,00
XSO811690550	BERTEL 2 5/8 08/02/22	BBB	2 700 000	2 724	2 855	2,74
XSO817639924	WFC 2 5/8 08/16/22	BBB+	2 800 000	2 824	2 956	2,70
XSO820547825	JPM 2 3/4 08/24/22	A-	1 450 000	1 461	1 537	2,87
XSO829190585	SRGIM 5 1/4 09/19/22	BBB	3 500 000	3 627	3 896	3,91
XSO863127279	RIOLN 2 7/8 12/11/24	A	3 000 000	2 991	3 383	3,00
XSO866310088	T 3,55 12/17/32	BBB	4 000 000	4 188	5 251	3,09
XSO874864860	TELEFO 3,987 01/23/23	BBB-	1 300 000	1 349	1 463	3,99
XSO876289652	REESM 3 7/8 01/25/22	A-	1 700 000	1 761	1 834	3,89
XSO881362502	TOYOTA 2 3/8 02/01/23	A+	5 750 000	5 874	6 193	2,38
XSO882849507	GS 3 1/4 02/01/23	BBB+	5 000 000	5 174	5 509	2,99
XSO883614231	JPM 2 3/4 02/01/23	A-	5 850 000	5 985	6 367	2,85
XSO895249620	BNP 2 7/8 09/26/23	A+	600 000	621	656	1,86
XSO896144655	ATCOA 2 1/2 02/28/23	A+	2 300 000	2 344	2 486	2,58
XSO906815591	PM 2 3/4 03/19/25	A	2 500 000	2 486	2 846	3,45
XSO942082115	VGASDE 2 7/8 06/12/25	A-	4 650 000	4 709	5 370	2,95
XSO947658208	BACARD 2 3/4 07/03/23	BB+	7 000 000	7 082	7 458	2,83
XSO951155869	VGASDE 3 1/8 07/10/23	A-	1 800 000	1 826	1 983	3,14
XSO951216166	ORCL 3 1/8 07/10/25	A-	8 450 000	8 581	9 825	3,11
XSO968972199	TELIAS 3 1/2 09/05/33	BBB+	7 000 000	7 038	9 817	3,55
XSO970852348	ENIIM 3 3/4 09/12/25	BBB+	1 400 000	1 439	1 669	3,35
XSO975256685	REPSM 3 5/8 10/07/21	BBB	3 300 000	3 340	3 428	3,12

Montants provisionnés, convergés, coupons courus inclus, hors unités de compte.

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
XS0977496636	DPWGR 2 3/4 10/09/23	A-	5 000 000	5 015	5 456	2.87
XS0982019126	EOANGR 3 01/17/24	BBB	2 600 000	2 694	2 929	2.74
XS0993148856	T 3 1/2 12/17/25	BBB	9 650 000	9 645	11 253	3.54
XS0994991411	TOTAL 2 7/8 11/19/25	A+	2 800 000	2 801	3 243	2.94
XS0995643003	WPPLN 3 11/20/23	BBB	5 800 000	5 831	6 349	2.93
XS1001594065	INVSA 3 1/2 12/05/33	AA-	2 000 000	2 047	2 656	3.30
XS1001749289	MSFT 3 1/8 12/06/28	AAA	6 500 000	6 484	8 223	3.19
XS1004236185	ADRT 3 1/4 02/20/21	BB+	1 900 000	1 948	1 958	3.27
XS1014610254	VW 2 5/8 01/15/24	BBB+	6 000 000	6 153	6 611	2.61
XS1017833242	BASGR 2 1/2 01/22/24	A-	2 000 000	2 056	2 201	2.34
XS1019821732	LHNXX 3 01/22/24	BBB	5 050 000	5 184	5 660	3.06
XS1030851791	EFFP 2 5/8 02/10/24	A	10 100 000	10 344	11 224	2.59
XS1032529205	ATIM 3 3/8 02/13/24	BBB	2 400 000	2 469	2 680	3.41
XS1032978345	GS 2 1/2 10/18/21	BBB+	3 000 000	3 031	3 085	1.83
XS1038708522	ULFP 2 1/2 02/26/24	BBB+	2 300 000	2 339	2 528	2.64
XS1040105980	PM 2 7/8 03/03/26	A	8 750 000	8 926	10 213	2.95
XS1040506112	BPLN 2.177 09/28/21	A-	3 000 000	3 019	3 074	2.06
XS1040506898	BPLN 2.972 02/27/26	A-	3 650 000	3 742	4 302	2.97
XS1040508241	IMBLN 3 3/8 02/26/26	BBB-	4 500 000	4 620	5 270	3.41
XS1048519679	TOTAL 2 1/2 03/25/26	A+	5 300 000	5 381	6 172	2.58
XS1048529041	RDSALN 2 1/2 03/24/26	AA-	5 650 000	5 748	6 562	2.54
XS1052843908	ENGSM 2 1/2 04/11/22	BBB+	1 800 000	1 832	1 896	2.52
XS1061714165	PEP 2 5/8 04/28/26	A+	2 150 000	2 183	2 497	2.68
XS1062493934	AON 2 7/8 05/14/26	BBB	1 500 000	1 523	1 746	2.94
XS1067329570	WKLNA 2 1/2 05/13/24	BBB+	4 050 000	4 114	4 459	2.50
XS1068871448	BNP 2 3/8 05/20/24	A+	6 000 000	6 106	6 613	2.28
XS1074144871	GS 2 7/8 06/03/26	BBB+	2 350 000	2 376	2 734	2.98
XS1074382893	WFC 2 1/8 06/04/24	BBB+	2 200 000	2 220	2 383	2.21
XS1077631635	STANLN 1 5/8 06/13/21	BBB+	800 000	807	815	1.72
XS1079698376	REESM 2 1/8 07/01/23	A-	2 100 000	2 120	2 245	2.16
XS1128224703	AIRFP 2 1/8 10/29/29	A	5 000 000	5 339	5 801	1.35
XS1143502901	CMCSA 2 3/4 11/27/29	A-	4 000 000	4 255	4 904	1.99
XS1146286205	VZ 2 5/8 12/01/31	BBB+	4 000 000	3 990	4 975	2.67
XS1197833137	KO 1 5/8 03/09/35	A+	6 000 000	5 704	7 107	2.14
XS1199439222	SANUK 1 1/8 03/10/25	A	5 000 000	5 063	5 304	1.04
XS1203860934	BATSLN 2 03/13/45	BBB	3 000 000	2 628	3 217	2.80
XS1206411230	CCE 1 7/8 03/18/30	BBB+	7 000 000	6 714	8 042	2.56
XS1218363270	ULFP 1 3/8 04/15/30	BBB+	4 100 000	4 106	4 299	1.57
XS1226748512	BMY 1 3/4 05/15/35	A	4 750 000	4 787	5 797	1.77
XS1234953906	ITW 2 1/8 05/22/30	A	1 923 000	1 892	2 324	2.47
XS1240751062	LLY 1 5/8 06/02/26	A	5 000 000	5 172	5 513	1.15
XS1240751229	LLY 2 1/8 06/03/30	A	6 000 000	6 065	7 273	2.14
XS1284580690	LLOYDS 2.065 09/02/30	A+	5 000 000	5 034	5 432	2.07
XS1298728707	MLFP 3 1/4 09/30/45	A-	5 000 000	4 995	8 333	3.00
XS1310934382	WFC 2 04/27/26	BBB+	2 700 000	2 735	2 990	2.01
XS1369278764	AMGN 2 02/25/26	BBB+	3 500 000	3 557	3 932	2.01
XS1375955678	IBM 1 3/4 03/07/28	A	3 000 000	3 022	3 408	1.85
XS1392459381	CS 1 1/2 04/10/26	A+	5 000 000	5 178	5 459	1.02
XS1395021089	ACAFF 1 1/4 04/14/26	A+	5 000 000	5 025	5 408	1.33
XS1401197253	ULFP 2 04/28/36	BBB+	1 550 000	1 569	1 679	2.01
XS1402921412	JPM 1 1/2 10/29/26	A-	3 050 000	3 046	3 333	1.57
XS1403388694	ENGSM 1 3/8 05/05/28	BBB+	2 600 000	2 607	2 904	1.47
XS1408421763	PM 2 05/09/36	A	7 000 000	7 067	7 938	2.02
XS1410582313	AIRFP 1 3/8 05/13/31	A	4 000 000	3 991	4 359	1.49
XS1411401083	RDSALN 1 1/4 05/12/28	AA-	5 900 000	5 909	6 491	1.34
XS1435866931	VELA ENERGY FINANCE SA 3.195 06/30/36	BBB+	3 060 480	3 061	3 252	3.22
XS1505132602	SWFP 0 3/4 04/14/27	A-	2 200 000	2 159	2 306	1.15
XS1508831051	ENGSM 0 3/4 10/27/26	BBB+	3 000 000	2 903	3 159	1.36
XS1574158082	PFE 1 03/06/27	A	7 000 000	7 021	7 529	1.09
XS1602547264	BAC 1.776 05/04/27	A-	10 000 000	10 118	11 012	1.61
XS1603892149	MS 1 7/8 04/27/27	BBB+	5 000 000	5 095	5 631	1.77
XS1605365193	ACAFF 1 3/8 05/03/27	A+	5 000 000	5 059	5 500	1.33
XS1617830721	WFC 1 1/2 05/24/27	BBB+	3 000 000	3 016	3 256	1.56
XS1617831026	BFCM 1 1/4 05/26/27	A	6 300 000	6 318	6 870	1.33
XS1641623381	HTHROW 1 7/8 07/12/32	BBB+	3 550 000	3 579	3 905	1.88
XS1649193403	ARNDTN 1 7/8 01/19/26	BBB+	8 400 000	8 400	9 213	2.25
XS1654229373	GYCGR 1 3/8 08/03/26	BBB+	3 000 000	2 980	3 211	1.60
XS1689185426	MGCN 1 1/2 09/25/27	A-	2 300 000	2 309	2 513	1.50
XS1695276367	NTGYSM 1 7/8 10/05/29	BBB	3 200 000	3 210	3 666	1.89
XS1702729275	EOANGR 1 1/4 10/19/27	BBB	2 700 000	2 688	2 936	1.36
XS1708161291	VZ 1 3/8 10/27/26	BBB+	3 450 000	3 452	3 738	1.41
XS1769041606	NOVNX 1.7 08/14/38	A+	5 000 000	5 833	6 361	0.73
XS1797663702	ECLER 1 1/2 04/11/30	AA-	3 700 000	3 733	4 226	1.52
XS1856834608	BFCM 1 3/8 07/16/28	A	2 500 000	2 500	2 778	1.46
XS1861322383	PLD 1 7/8 01/05/29	A-	2 550 000	2 587	2 938	1.93
XS1882544973	INTNED 2 09/20/28	BBB+	4 200 000	4 213	4 823	2.03
XS1955187858	SIEGR 1 1/4 02/28/31	A+	2 300 000	2 317	2 624	1.28
XS1955187932	SIEGR 1 3/4 02/28/39	A+	1 100 000	1 305	1 392	0.73
XS1958648294	CL 1 3/8 03/06/34	AA-	1 900 000	1 923	2 233	1.37
XS1991265395	BAC 1.381 05/09/30	A-	7 000 000	7 343	7 713	0.83
XS1992931508	BPLN 0.831 11/08/27	A-	2 400 000	2 403	2 515	0.83
XS1995795504	CCHLN 1 5/8 05/14/31	BBB+	5 000 000	5 487	5 703	0.75
XS2004381245	TOTAL 1.535 05/31/39	A+	8 000 000	8 072	9 459	1.54
XS2015329498	INVSA 1 1/2 06/20/39	AA-	4 600 000	4 632	5 537	1.51
XS2016228087	CARLB 0 7/8 07/01/29	BBB	3 250 000	3 235	3 424	0.98
XS2020670852	MDT 1 07/02/31	A-	10 900 000	11 132	11 815	0.84
XS2022093517	OMVAV 1 07/03/34	A-	5 000 000	5 177	5 307	0.76
XS2024716099	DT 1 3/8 07/05/34	BBB	7 250 000	7 215	8 204	1.47

Montants provisionnés, convergés, coupons courus inclus, hors unités de compte.

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
XS2033262622	JPM 1.001 07/25/31	A-	3 000 000	3 128	3 221	0,56
XS2034629134	FDX 1.3 08/05/31	BBB	5 000 000	5 199	5 412	0,96
XS2049146215	VGASDE 0 1/2 09/10/34	A-	5 000 000	4 866	5 136	0,72
XS2049583789	PLD 1 1/2 09/10/49	A-	2 000 000	1 876	2 199	1,80
XS2052321093	VZ 1 1/2 09/19/39	BBB+	4 000 000	4 040	4 426	1,46
XS2058556619	TMO 0 7/8 10/01/31	BBB+	1 000 000	996	1 058	0,94
XS2058557260	TMO 1 1/2 10/01/39	BBB+	4 000 000	4 021	4 421	1,49
XS2064302735	PEP 0 7/8 10/16/39	A+	7 500 000	7 456	7 983	0,92
XS2066706735	ENELIM 1 1/8 10/17/34	BBB	1 350 000	1 340	1 476	1,20
XS2075811948	JPM 1.047 11/04/32	A-	4 400 000	4 407	4 752	0,99
XS2075938006	LLY 1.7 11/01/49	A	12 000 000	12 289	14 274	1,60
XS2078409716	CL 0 7/8 11/12/39	AA-	6 000 000	5 884	6 603	0,99
FR0013512449	SEVFP 1 1/4 05/14/35	BBB+	5 100 000	5 122	5 616	1,28
XS2242633332	PEP 1.05 10/09/50	A+	2 200 000	2 202	2 343	1,06
XS2115091808	IBM 0.65 02/11/32	A	4 750 000	4 764	4 946	0,68
XS2153409029	TOTAL 1.994 04/08/32	A+	2 600 000	2 638	3 154	1,99
XS2197675288	TELEFO 1.864 07/13/40	BBB-	2 200 000	2 219	2 498	1,86
XS2238792688	MDT 1 5/8 10/15/50	A-	4 200 000	4 104	4 712	1,74
XS2126170161	GIVNVX 1 5/8 04/22/32	A-	5 600 000	5 890	6 459	1,24
XS2224621420	ADSGR 0 5/8 09/10/35	A	1 400 000	1 394	1 473	0,67
XS2233155345	KO 0.8 03/15/40	A+	5 000 000	4 969	5 184	0,85
FR0014000UL9	BNP 0 5/8 12/03/32	BBB+	3 200 000	3 199	3 237	0,63
XS2115092012	IBM 1.2 02/11/40	A	6 100 000	6 149	6 621	1,21
FR0013506532	RIFP 1 3/4 04/08/30	BBB+	3 500 000	3 530	4 051	1,80
XS2178457425	CFRVX 1 5/8 05/26/40	A+	8 000 000	8 061	9 483	1,64
XS2263684933	NESNVX 0 3/8 12/03/40	AA-	2 750 000	2 749	2 796	0,38
XS2166122486	APD 0.8 05/05/32	A	800 000	800	856	0,85
BE6325493268	COFBBB 0 7/8 12/02/30	BBB	2 000 000	1 986	2 037	0,95
DE000A28VQD2	ANNGR 2 1/4 04/07/30	BBB+	1 500 000	1 510	1 786	2,37
XS2010032451	TMO 2 3/8 04/15/32	BBB+	800 000	806	985	2,47
XS2170362912	NESNVX 0 3/8 05/12/32	AA-	4 300 000	4 235	4 467	0,53
BE0002681626	KBCBB 0 3/4 01/24/30	BBB+	3 200 000	3 214	3 386	0,78
XS2170386853	RDSALN 1 1/4 11/11/32	AA-	3 400 000	3 396	3 773	1,28
XS2152796426	AIRFP 2 3/8 04/07/32	A	2 200 000	2 218	2 651	2,47
XS2176569312	TOTAL 1.618 05/18/40	A+	4 000 000	4 077	4 746	1,56
XS2185868051	AIRFP 2 3/8 06/09/40	A	1 750 000	1 760	2 123	2,42
XS2168629967	HEIANA 1 1/4 05/07/33	BBB+	4 900 000	4 929	5 428	1,27
XS2112289207	TELEFO 0.664 02/03/30	BBB-	3 400 000	3 421	3 519	0,66
XS2050406177	DHR 1.35 09/18/39	BBB+	5 000 000	4 724	5 411	1,72
1.4. Trésorerie				11 295	11 389	
CASH_EUR	BQE_EUR		137 073	1 170		0,00
CASH_USD	BQE_USD		53 801	44	44	0,00
CASHPOOL_FX	CASHPOOL		2 771 129	2 772	2 772	0,00
FR0011021567	BNP PARIBS MONEY 3M-IDE		381	8 706	8 706	0,00
OVERDRAFT_FX	BQE_CRED_EUR		-1 302 045	-1 302	-1 302	0,00
OVERDRAFT_FX	BQE_CRED_JPY		-11 990 669	-95	-95	0,00
2. Actions				149 533	176 562	
2.1. Europe				45 633	49 007	
FR0007015151	ALLIANZ OPERA-I		92	3 788	4 280	0,00
FR0010850628	AIM EQUITY EUROPE CANTONS-I		305	41 845	44 726	0,00
2.2. North America				42 437	50 330	
FR0010296061	LYXOR MSCI USA-D-EUR		47 054	9 650	14 108	0,00
FR0010900068	AIM EQUITY US-I		13	3 624	4 001	0,00
IE0031442068	ISHARES CORE S&P 500		95 647	2 072	2 896	0,00
LU0496786574	LYXOR S&P 500		943 604	27 091	29 324	0,00
2.3. Asia / Pacific				33 244	38 583	
IE00B39J2X56	ISHR JAPAN INDEX-FLX DIS EUR		1 733 482	31 201	36 374	0,00
IE00B39J2Z70	ISHR PAC INDEX-FLX DIST EUR		111 073	2 043	2 210	0,00
2.4. Emerging Markets				28 219	38 641	
FR0010972620	ALLIANZ GL INV-EQ EMMKS 1		7	939	1 140	0,00
LU0235638946	JPM F-EMERG MKTS E-X-DIST		824 729	11 556	19 497	0,00
LU1940065789	ROBECCO-QI EMER MKT ACT-IEEUR		162 000	15 724	18 005	0,00
3. Immobilier				78 276	82 180	
ALZ000000154	PASSAGE DES PRINCES SAS		823 294	10 000	11 186	0,00
ALZ000000392	Allianz Immobilier Durable		1 046 666	10 302	10 739	0,00
ALZ000000408	Allianz PRONY SAS		1 005 260	10 053	11 083	0,00
FR0013384047	Fonds de Logements Intermediaires 2		49 856	332	332	0,00
SA_FR0048_P25_FR0002	SCPI ALLIANZ PIERRE GAIPARE		69 444	20 000	21 250	0,00
XF_FR0048_100_FR1937	AZ FRANCE ANGEL_AZ VIE		29 731	27 590	27 590	0,00

La valeur comptable des produits de taux comprend les intérêts courus et les amortissements de surcote/décote. La valeur de marché des produits de taux comprend les intérêts courus. Le rating est la note de l'émission chez Standard and Poor's ou à défaut celle de l'émetteur chez Standard and Poor's.



Groupement Associatif Interprofessionnel Pour l'Amélioration de la Retraite et de l'Épargne
Association à but non lucratif, régie par la loi du 1^{er} juillet 1901
4 rue du Général Lanrezac – 75017 Paris – T. 01 56 68 97 80 – gaipare.com