

RAPPORT MORAL & FINANCIER DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU MARDI 16 AVRIL 2019

Ce rapport passe en revue les événements principaux de la vie de l'Association au cours de l'année 2018 et trace des orientations pour 2019.

1. LA VIE DE L'ASSOCIATION

En 2018, la collecte sur les contrats GAIPARE a connu, avec 211 millions d'euros, une hausse de 22 %. Les prestations (décès, rachats, fin de contrat), baissent légèrement à nouveau cette année, surtout les rachats : 79 millions d'euros contre 99 millions d'euros, les décès sont stables à 77 millions d'euros.

En conséquence la collecte nette est positive en 2018 de 53 millions d'euros (dont 25 millions pour le fonds euros), pour la première fois depuis longtemps.

Nous avons enregistré 2878 nouvelles adhésions ce qui traduit la bonne image de marque de GAIPARE. L'effort de promotion du GAIPARE a d'ailleurs été renforcé dans la presse et cet effort se poursuivra encore en 2019.

Nous avons continué à être très actifs dans les opérations de défense de l'intérêt des épargnants, en intervenant dans la discussion de la loi PACTE sur l'assurance vie et l'épargne retraite au niveau français à travers la FAIDER, et dans les projets de réglementation européenne à travers BETTER FINANCE, concernant la facilitation des investissements en actions dans l'assurance vie et l'élaboration du projet de plan personnel paneuropéen d'épargne retraite.

2. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE 2018

En début d'année 2018, l'économie aux USA est proche du plein emploi et la croissance est élevée. En Europe elle est soutenue, mais à un degré moindre. L'activité reste bien orientée dans les pays émergents malgré le ralentissement en Chine et la baisse de certaines matières premières. Corrélativement, l'inflation américaine accélère, et la banque centrale américaine continue d'ajuster sa politique monétaire et de remonter progressivement ses taux directeurs. Ces derniers remonteront de 100 points de base sur l'année pour s'établir finalement à 2,50 % fin 2018.

Mais à la fin de l'année, après une longue phase de hausse, on assiste à un retournement des marchés d'actions : émergents (-16,6 %), américains (-6,2 % en dollars) et européens (-14,34 % en euros). Cette correction à la baisse et la hausse de la volatilité s'expliquent en partie par un durcissement des politiques monétaires jusque-là accommodantes.

De même, les tensions géopolitiques pèsent sur les marchés, avec en premier lieu la volonté de Donald Trump de mettre en place des droits de douane sur les importations chinoises début janvier. Puis, en Italie, la montée de la coalition national-populiste après les élections renforce l'aversion des investisseurs au risque italien. Les propositions budgétaires du gouvernement ne convainquent pas Bruxelles et les marchés attaquent la dette italienne. Enfin, les incertitudes liées aux négociations sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne se renforcent, notamment sur les garanties pour éviter le retour d'une frontière physique entre l'Irlande du Nord et la République d'Irlande. Les actifs risqués sont les premiers affectés et la majorité des actions enregistrent une performance négative sur l'année.

Les taux d'intérêt des emprunts d'État ont peu varié à l'exception de l'Amérique du Nord et sont restés à un niveau peu élevé.

Zone Euro

L'incertitude est grandissante en fin d'année. Les indicateurs avancés de l'économie continuent de baisser pour tous les pays faisant face à un ralentissement de la demande extérieure. La croissance ralentit au fil des trimestres, tout comme l'inflation qui, après une remontée sensible, repart vers le bas avec la chute des prix du pétrole depuis l'été. La croissance s'établit à +1,7 %, soit un point de moins qu'en 2017. L'inflation atteint en moyenne 1,6 % en 2018 contre 1,5 % en 2017. Ceci s'accompagne d'une lente remontée des taux des emprunts d'État qui devrait se poursuivre.

La Banque Centrale Européenne poursuit sa politique monétaire accommodante tout au long de l'année. Elle maintient ses mesures de politique monétaire non conventionnelle tout en réaffirmant sa confiance dans son scénario central de retour à sa cible d'inflation à horizon 2020. Le programme de rachat d'actifs est d'abord réduit et s'arrête fin décembre 2018. Cependant, face au ralentissement de la croissance, la BCE ne modifie pas ses taux directeurs.

L'incertitude italienne marque également l'année 2018. Pendant les élections générales de mars, aucun parti n'est en mesure de former un gouvernement. Finalement, Matteo Salvini et Luigi di Maio annoncent un projet de coalition pour former un nouveau gouvernement, et ce malgré les grandes divergences entre le parti de la Ligue et le mouvement Cinq étoiles. La réaction des marchés financiers est très rapide avec une forte pression sur le prix des emprunts d'état italiens, alors que ceux des autres pays sont restés plus stables. En effet, le programme politique comporte des mesures coûteuses, qui pourraient déstabiliser rapidement le fragile équilibre des finances publiques italiennes et faire sortir le pays des critères financiers de Maastricht. Les longues négociations entre l'Italie et l'Union Européenne sur le budget italien 2019 matérialisent ces risques, et le gouvernement italien doit finalement réduire sa cible de déficit public initialement prévu (2,04 % contre 2,4 %).

En conséquence, les actions européennes n'échappent pas aux turbulences des marchés ; l'Euro Stoxx 50 perd 14,34 %.

États-Unis

Les marchés bénéficient en début d'année des effets de la baisse des taux d'imposition des bénéfices des entreprises. Les fondamentaux économiques restent bien orientés avec une croissance forte (2,2 % au premier trimestre, 4,1 % au second trimestre, 3,4 % au troisième trimestre) et un marché du travail très dynamique. Le taux de chômage se réduit à 3,7 % avec un impact sur l'inflation salariale. Cette dernière atteint 4,2 % en fin d'année. C'est elle qui justifie les trois hausses de taux de 0,25 % de la Banque centrale en 2018. Les taux directeurs atteignent ainsi une fourchette comprise entre 2 % et 2,25 %.

Les fondamentaux économiques et les résultats des entreprises, très favorables, ne justifient donc pas la baisse du marché actions américain de 6,2 % en 2018. Cette contre-performance a trois raisons principales :

- La crainte de l'arrivée d'une fin de cycle. Les États-Unis connaissent un cycle de croissance ininterrompu depuis juillet 2009, le plus long depuis longtemps.
- La guerre commerciale avec la mise en place de taxes sur l'aluminium et l'acier en provenance de Chine.
- Enfin, la durée historique de l'arrêt des activités gouvernementales (35 jours), conséquence du désaccord entre le Président et ses adversaires démocrates sur le financement de la construction d'un mur le long de la frontière entre les États-Unis et le Mexique. Le montant d'environ 5 milliards de dollars semble anecdotique (une demi-journée de dépenses budgétaires en moyenne aux USA). Mais les élections de 2020 approchant, les démocrates ne cèdent pas face aux pressions du Président. Les démocrates ne veulent en effet pas se couper de leur base électorale hispanique et considèrent qu'un mur serait de toute façon inefficace pour contrôler les flux migratoires en provenance du Mexique.

Marchés émergents

Plusieurs facteurs majeurs affectent les marchés émergents en 2018 :

- Le renchérissement du dollar contre toutes les devises et le resserrement de la politique monétaire américaine qui pénalise les économies de ces pays.
- La guerre commerciale initiée par Donald Trump avec la Chine (celle-ci représente 30% des indices actions des pays émergents) qui se fait au détriment des marchés d’actions de ces deux pays.
- Les événements géopolitiques tels que l’avènement de Jair Bolsonaro au Brésil, et le rapprochement de la Chine et la de la Russie avec notamment des exercices militaires communs.
- Le retournement des prix du pétrole à la baisse, qui finissent l’année à 60 dollars après un plus haut à 84.
- Mais c’est surtout le ralentissement de la croissance chinoise, qui comme en 2017, marque les esprits. Cette dernière est passée de 6,8 % en 2017 à 6,4 % en 2018, malgré des plans de baisses d’impôts, et la baisse du Reserve Requirement Ratio pour injecter des liquidités dans le marché. La Chine peine toujours à passer d’un modèle de croissance fondé sur les exportations et le développement massif du marché immobilier vers un modèle d’innovation et de consommation interne. Cela dit, l’excédent du commerce extérieur et de la balance des paiements ainsi que la faiblesse du yuan restent des facteurs de soutien des marchés.

3. LA POLITIQUE DE GESTION FINANCIÈRE DU FONDS EN EUROS

Dans un contexte de taux toujours historiquement bas, les principes de gestion du portefeuille GAIPARE sont restés proches en 2018 de ceux de l’année précédente, avec comme axes prioritaires la recherche de la sécurité, de la liquidité et du rendement :

- Opérer des arbitrages de positions avec l’objectif d’améliorer le rendement à l’achat des titres.
- Maintenir une durée à l’actif en ligne avec celle du passif.
- Gérer les risques spécifiques sur certaines expositions.

L’allocation d’actifs du portefeuille reste principalement orientée vers les obligations avec, en fin d’année, la ventilation suivante (en valeur de marché au 31 décembre 2018) :

Obligations : 91,5 %

Actions : 6,5%

Immobilier : 2%

En 2018, la durée moyenne des achats d’obligations a été de 9 ans. À la fin de l’année, la durée du portefeuille s’établit à 6,2 contre 6,6 en 2017. Le poids de la dette d’entreprise se renforce au cours de l’année.

Le marché primaire représente 70 % des achats et reste essentiel dans la stratégie du portefeuille car il donne accès à des taux à l’émission un peu plus favorables, et aussi parfois à de nouveaux émetteurs. Dans le contexte d’intervention de la BCE sur le marché du crédit, le marché secondaire a principalement permis de trouver des titres et des maturités spécifiques permettant de répondre à des besoins d’adossement particuliers ou de réaliser des arbitrages.

La notation moyenne des investissements est A- soit une bonne qualité de crédit.

Comme en 2017, la dette gouvernementale qui n’offre que peu de rendement, n’est plus un support privilégié.

Sur la poche actions, la forte performance des marchés en début d’année a permis des prises de bénéfices substantielles. Les réinvestissements ont permis de renforcer la diversification du portefeuille à travers la poche Asie - Pacifique afin de bénéficier de la dynamique favorable au Japon.

4. 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 2,50 % pour l'année 2018. Ce chiffre est une nouvelle fois largement supérieur à la moyenne constatée sur le marché, qui est estimée cette année à 1,6 %.

Sur une période de 5 ans, le rendement cumulé est de 15,47 % ce qui place le fonds en euros GAIPARE parmi les tous meilleurs du marché. Le taux annuel moyen sur cette période est de 2,92 %, comparé à un taux annuel moyen d'inflation de 0,72 %.

Ce très bon résultat s'accompagne d'une dotation supplémentaire de 15,2 millions d'euros à la PPB (Provision pour Participation aux Bénéfices). Cette provision s'élève début 2019 à 48 millions d'euros et représente 1,45 % des avoirs du fonds en euros GAIPARE.

Les supports qui constituent la liste commune aux contrats multisupports GAIPARE ont réalisé en 2018 des performances à l'image de la baisse des marchés actions, comme le montrent les trois exemples ci-après :

	2018	Sur 5 ans
Allianz Multi Dynamisme (profilé dynamique)	- 10,52 %	+ 23,41%
Allianz Multi Equilibre (profilé équilibre)	- 7,71 %	+ 18,27 %
GAIPARE Actions (actions européennes)	- 11,04 %	+ 18,27 %

5. ÉVOLUTION DES CONTRATS

Les contrats multisupports GAIPARE proposent aujourd'hui une offre de 91 supports. On relève qu'au 31 décembre 2018, 361 millions d'euros sont investis sur des supports exprimés en unités de compte, soit une hausse de 14 %.

Nous avons continué en 2018, à faire évoluer la liste des supports en unités de compte (UC), qui est commune à GAIPARE Sélection, GAIPARE Selectissimo, GAIPARE Select F et GAIPARE II.

En mars 2018, onze fonds ont été ajoutés et le 16 mars 2019, neuf supports ont été supprimés et neuf nouveaux fonds ont été intégrés.

Une nouvelle unité de compte « **Idinvest Private Value Europe 3** » a été intégrée aux contrats multi-supports GAIPARE depuis le 1^{er} octobre 2018. L'objectif d'investissement de ce FCPR est de financer des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI) via des investissements dans la dette privée et le Private Equity.

Il n'y a pas eu d'autre évolution sur les produits GAIPARE.

Il est proposé à l'Assemblée générale ordinaire 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 la réunion de l'Assemblée générale.

C'est l'objet de la résolution n° 3.

6. MODIFICATION DES CONTRATS

Le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Paul JACAMON arrive à échéance cette année. Nous vous proposons de le renouveler pour une durée de 6 ans.

C'est l'objet de la résolution n°4.

7. COMPTES DE L'ASSOCIATION 2018

Vous trouverez ci-joint le compte de résultat pour l'année 2018 comparé à 2017.

Les produits s'élèvent à 917 039 euros et les charges à 914 498 euros.

L'exercice se traduit par un résultat net de 2 541 euros qui sera affecté au report à nouveau.

L'année 2018 a été marquée par un renforcement de nos opérations de communication et la reprise des réunions régionales.

Le projet de budget 2019 est dans la continuité de 2018 avec un renforcement de la promotion de l'image de marque et de la présence en régions.

8. CONCLUSION

En 2018, tout en poursuivant la constitution de réserves, et grâce principalement à la qualité de la gestion de notre partenaire Allianz, le fonds en euros GAIPARE a réussi à maintenir un très bon taux de rémunération. Les souscriptions nouvelles et le nombre de nouveaux adhérents sont le reflet de la qualité de nos contrats qui demeurent parmi les tous meilleurs du marché.

ANNEXES

- 1 Compte de résultat de l'Association GAIPARE
- 2 Compte de résultat technique et financier du fonds en euros
- 3 Compte technique des rentes GAIPARE
- 4 Composition du portefeuille au 31 décembre 2018

Annexe 1

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2018

(en euros)

	EXERCICE 2018	EXERCICE 2017
PRODUITS D'EXPLOITATION	913 925	898 186
Droits d'adhésions	4 788	3 612
Cotisations	908 727	889 672
Autres produits divers	410	4 902
PRODUITS FINANCIERS	3 114	3 876
TOTAL DES PRODUITS	917 039	902 062
CHARGES D'EXPLOITATION	914 275	798 202
Autres achats et charges externes	657 450	555 610
Impôts, taxes et versements assimilés	6 435	6 091
Salaires et traitements	176 810	166 209
Charges sociales	71 824	68 880
Autres charges	1 300	1 016
Dotations aux amortissements	456	396
CHARGES FINANCIÈRES		
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
IMPÔTS	223	25 975
TOTAL DES CHARGES	914 498	824 177
TOTAL PRODUITS	917 039	902 062
TOTAL CHARGES	914 498	824 177
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	2 541	77 885
CAPITAUX PROPRES AU 31/12	2018	2017
Report à nouveau	1 485 060	1 407 175
Résultat de l'exercice	2 541	77 885
	1 487 601	1 485 060

Taux net = 2,50 %

**COMPTE DE RÉSULTAT TECHNIQUE ET FINANCIER DU FONDS GAIPARE
POUR L'ANNÉE 2018 (en euros)**

DÉBIT	CRÉDIT	
Rémunération des contrats en cours	81 375 204	Revenus financiers
Rémunération des contrats rachetés ou échus	802 414	Plus-values réalisées
Frais de gestion	19 579 013	Moins-values réalisées
Frais d'association	1 090 473	Dotations/Reprise RC
Rémunération affectée aux rentes en 2018	204 017	Dotations/Reprise PDD
Dotations sur fonds de PPB	15 689 922	Intérêts sur avances
		Crédit d'impôt
		Résultat technique Rentes
Total débit	118 741 043	Total crédit
		118 741 043

	Montant en €
PPB ouverture 2018	32 620 524
PPB au 31 décembre 2018	48 310 446

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

COMPTE TECHNIQUE DES RENTES GAIPARE POUR L'ANNÉE 2018 (en euros)

DÉBIT	CRÉDIT
Provisions mathématiques au 31/12/2018	4 098 382
Arrérages réglés	489 995
Frais de gestion (3 % des arrérages)	14 700
	4 450 685
	Provisions mathématiques au 01/01/2018
	Virements de réserves
	198 837 Intérêts crédités (taux 2 % ; 2,25 % ; 2,5 % ; 3 % et 5 %)
	5 180 PB incorporée aux provisions
Solde	51 625

PROJET 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 2018, 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

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 4

L'Assemblée générale ordinaire renouvelle le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Paul Jacamon pour une durée de 6 ans.

Résolution 5

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