

Rapport moral & financier

du conseil d'administration à l'assemblée générale mixte du 25 avril 2024

Ce rapport passe en revue les principaux évènements de la vie de l'association au cours de l'année 2023 et trace les orientations pour 2024.

1. Vie de l'association

Si l'année 2023 a pu encore être qualifiée de troublée tant les tensions politiques à travers le monde ont été exacerbées et l'activité économique et financière est restée incertaine, elle fut pour le GAIPARE une année de consolidation au cours de laquelle l'association a renforcé ses actions au service de ses adhérents.

La priorité qui avait été donnée par le conseil d'administration visait à développer les échanges avec l'ensemble des adhérents qui sont actuellement au nombre de 38 000 en allant à leur rencontre directement et en développant le lien que représente le site du GAIPARE. Trois réunions ont été ainsi organisées au cours de l'année, l'assemblée générale qui se tient à Paris ainsi qu'une rencontre à Strasbourg au début de l'été et une à Lyon vers la fin de l'année.

Le comité consultatif, qui est un organe de l'association, s'est aussi réuni et c'est ainsi que les remarques et aspirations des adhérents peuvent être prises en compte.

Le site internet a été largement amélioré par la création d'un espace réservé aux adhérents qui ont désormais accès à des informations qui leurs sont réservées et aux offres des organismes avec lesquels le GAIPARE a conclu des conventions de partenariat.

Dans le cadre de sa mission l'association participe aux travaux de la FAIDER, regroupant les associations indépendantes de défense des épargnants, elle-même relayée par l'association BETTER FINANCE qui porte la voix des épargnants au niveau européen.

Par ailleurs l'association travaille activement en partenariat avec l'assureur Allianz Vie par le biais d'une gouvernance qui se traduit dans la participation

effective aux différents comités de gestion. C'est ainsi, par exemple, qu'en 2023 une nouvelle UC solidaire et responsable « Habitat Humanisme » a été choisie et introduite dans le portefeuille GAIPARE. De même la réflexion a porté aussi sur l'adaptation des produits GAIPARE Fidelissimo et GAIPARE Fidelissimo Capitalisation qui seront simplifiés et adaptés au contexte économique actuel ainsi qu'aux aspirations des adhérents. Cette évolution entraîne des modifications des produits qui seront soumises à ratification par l'assemblée générale.

L'horizon restant cependant incertain, l'action de l'association se poursuit plus que jamais en demeurant fidèle à ses valeurs de prudence dans les décisions et c'est dans cet esprit qu'a été fait le choix d'un taux de participation aux bénéficiaires (2,30 % net) pour l'année écoulée afin de préserver l'avenir.

2. Comptes de l'association 2023

Le compte de résultat 2023 de l'association est présenté ci-après.

- Les recettes provenant des cotisations sur les encours sont en baisse de 2,97 %;
- Les produits d'exploitation s'élèvent à 954 352 € et les charges d'exploitation à 955 870 €.

Ce résultat d'exploitation, corrigé des charges/produits financiers et exceptionnels, montre la continuité de l'effort consenti pour la promotion de la marque et se traduit par excédent de 28 941 €, qui sera affecté au report au nouveau.

Les orientations de l'association pour 2024 s'inscrivent dans la continuité de 2023 en les axant tout particulièrement sur l'évolution des produits, le renforcement de la promotion de la marque, l'enrichissement de l'espace adhérent du site internet de l'association et la poursuite des rencontres régionales.

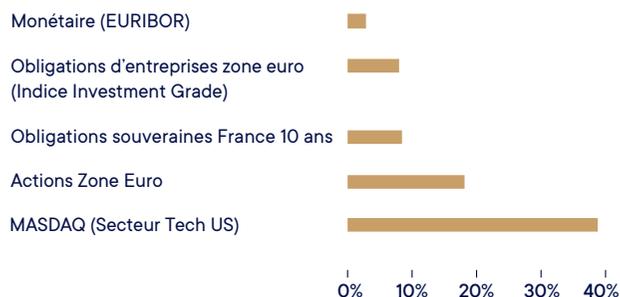
et les tensions géopolitiques. Mais la résilience économique, la tendance désinflationniste, la fin du resserrement monétaire des banques centrales, et l'enthousiasme suscité par l'intelligence artificielle ont réussi à faire progresser les marchés.

3. Environnement économique et financier 2023

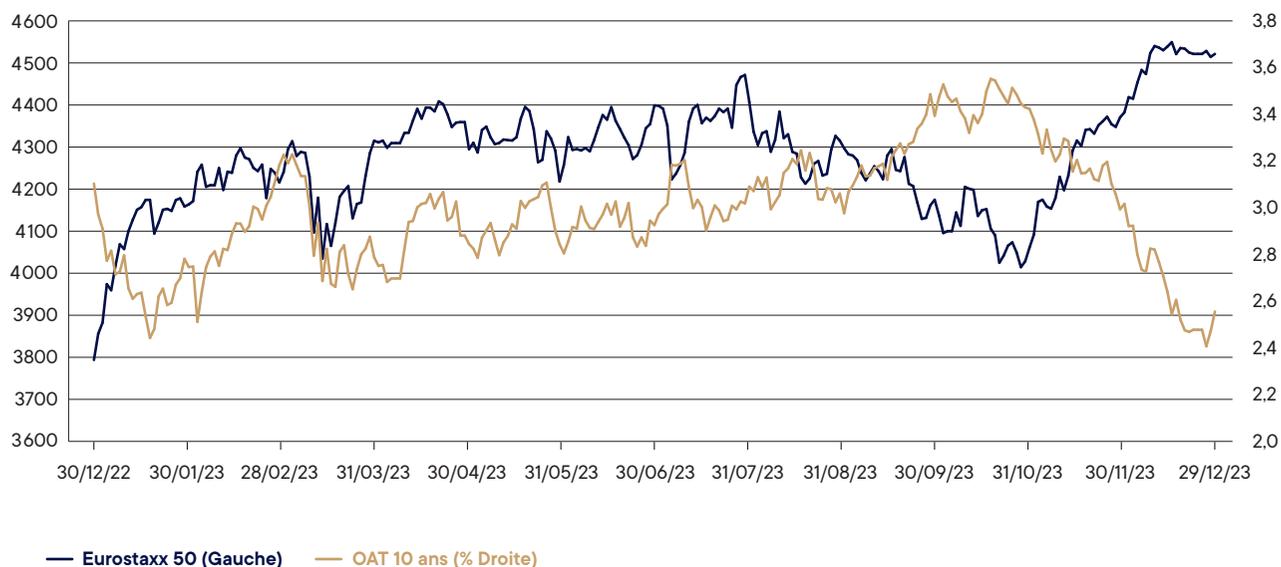
L'année 2023 a débuté avec un certain nombre d'inquiétudes notamment de récession, mais s'est finalement achevée avec optimisme et une performance positive de l'ensemble des classes d'actifs. L'année a été parsemée de nombreux obstacles : les coûts d'emprunt les plus élevés depuis plus de 20 ans, la crise bancaire,

Performances par classes d'actifs (YTD)

(31/12/23 - Rendement Total EUR)



Évolution Eurostaxx 50 et OAT 10 ans



La croissance économique a bénéficié de la résistance des consommateurs due à un excès d'épargne post-covid, et à la vigueur du marché du travail, les taux de chômage atteignant un niveau historiquement bas aux États-Unis et en Europe. La récession tant redoutée ne s'est jamais matérialisée, avec une contraction simultanée de tous les secteurs de l'économie. Malgré tout, l'activité manufacturière est sous pression depuis plusieurs mois, tandis que les investissements dans le secteur immobilier ont sensiblement diminué.

de soutien ciblées, notamment sur l'immobilier, ont été initiées sur la deuxième partie de l'année, en plus de la baisse des taux des banques centrales et commencent à montrer un impact positif sur la croissance.

Du côté de la Chine, le rebond économique après la fin de la politique zéro-Covid est décevant. Les difficultés du secteur de l'immobilier pèsent sur l'économie. C'est parmi les marchés les moins performants de l'année avec l'indice actions qui recule de -6,3 %. Des mesures

En mars, l'attention des investisseurs s'est portée sur des questions de stabilité financière. Le système bancaire a été chahuté par les faillites de Silicon Valley Bank et d'autres banques régionales américaines, fragilisées par la forte remontée des taux depuis 2022. Dans leur sillage, Crédit Suisse, déjà fragilisé par des problèmes de gouvernance et de gestion des risques, a subi d'importantes pertes en bourse avant un sauvetage par sa rivale UBS. Ces événements ont brièvement effacé les gains de l'indice S&P 500 pour l'année et écarté les spreads des valeurs financières, mais les

interventions rapides et ciblées des régulateurs américains et suisses ont permis de limiter les craintes d'une contagion.

Les tensions géopolitiques liées à la guerre en Ukraine et au conflit Israël-Hamas sont les événements diplomatiques saillants de l'année, avec notamment une volatilité accrue des prix de l'énergie et des craintes sur le commerce mondial. La fin de l'année est néanmoins caractérisée par une tendance à la baisse des prix de l'énergie, rassurant ainsi les banques centrales qui continuent à surveiller de près les chiffres d'inflation.

Un des principaux catalyseurs à l'origine des performances positives de l'année a été la baisse notable de l'inflation, qui a permis aux banques centrales de marquer la fin du cycle de hausse de taux. L'inflation est passée de 8,6 % en début d'année à 2,9 % en décembre en Europe et de 6,4 % à 3,4 % aux États-Unis. Cette tendance baissière a été influencée par la baisse des prix du pétrole et du gaz, ainsi que le ralentissement des pressions sur les prix dans plusieurs catégories, dont le secteur manufacturier.

Le cycle de hausse de taux des banques centrales a fortement marqué l'année. En effet, devant la résistance de la croissance économique et les niveaux élevés d'inflation, la Réserve fédérale aux États-Unis a augmenté ses taux de refinancement de 1,5 %, en décembre 2022 pour atteindre 5,5 % depuis juillet. La même dynamique est observée en Europe, avec la Banque centrale européenne qui a augmenté ses taux jusqu'à septembre, le taux de refinancement ayant atteint 4 %. Dans ce contexte, les marchés de taux et des indices actions ont progressé sur les trois premiers trimestres de l'année, les entreprises continuant d'afficher des résultats solides.

Devant la crainte d'un durcissement plus prononcé des banques centrales avec leur communication sur des « taux plus haut pour plus longtemps », les taux longs ont atteint des plus hauts. L'OAT 10 ans a touché un pic en octobre à 3,56 %. En miroir les actions ont fortement chuté impactées également par des données de croissance plus mitigées et un contexte géopolitique tendu au Moyen Orient. Entre le plus haut du mois d'août et le creux d'octobre, l'indice actions européen a corrigé de 11 %.

Les marchés ont changé de tendance fin octobre, du fait d'un changement de rhétorique des banques centrales devant la modération des chiffres d'inflation. Ceux-ci se sont approchés progressivement de la cible de 2 % des banques centrales. Celles-ci ont maintenu un statu quo ces derniers mois, et les marchés anticipent de premières baisses de taux en 2024. Ainsi, les taux longs ont nettement baissé sur les derniers mois de l'année, l'OAT 10 ans passant de 3,56 % à 2,56 % fin décembre. En réponse, les actions ont connu un très

fort rally : au quatrième trimestre les actions européennes progressent de 9 % et celles américaines de 10 %. Au global sur la performance annuelle est particulièrement bonne à 19 % en Europe et 24 % aux US. Les gains se sont concentrés sur le secteur technologique. L'indice actions NASDAQ a connu une performance de 39 %. L'innovation autour de l'intelligence artificielle a occupé le devant de la scène et suscite l'intérêt des investisseurs.

En conclusion, malgré les nombreuses difficultés économiques, financières, et politiques, la fin de l'année 2023 été caractérisée par une performance positive des principaux marchés qui s'explique par la bonne tenue de la croissance économique et la fin du cycle de resserrement monétaire.

4. Politique de gestion financière du fonds en euros GAIPARE en 2023

Après la très forte hausse des taux observée en 2022, ces derniers se sont maintenus à des niveaux attractifs en 2023 malgré une forte volatilité. Les marchés actions n'ont pas échappé à cette volatilité et auront fini l'année 2023 en hausse. Dans ce contexte, nous avons profité de points de sortie intéressants pour diminuer le poids actions au profit des obligations présentant des rendements attractifs sur le long-terme et cristalliser des plus-values.

Nos investissements obligataires ont accompagné la baisse de la sensibilité du passif à travers un déploiement privilégiant des obligations d'entreprises et financières à taux variable ou de maturités plus courtes tout en maintenant diversification et qualité.

Cet environnement exceptionnel n'a néanmoins pas impacté la solidité et la qualité du portefeuille. Notre stratégie d'investissement a permis d'avoir des portefeuilles résilients et d'éviter tout changement brutal dans nos allocations. La gestion actif-passif très stricte dans nos portefeuilles limite les risques de réalisation de moins-values et nous permet d'anticiper une hausse des taux de réinvestissement dans les portefeuilles.

Afin d'apporter aux adhérents du GAIPARE des rendements satisfaisants, nous avons développé depuis plusieurs années une stratégie d'investissement robuste fondée sur trois piliers – la diversification, la sélectivité et l'innovation qui nous permet d'aborder cette période compliquée sereinement.

Enfin, la qualité et la solidité financière d'Allianz sont régulièrement saluées par les agences de notation telles Standard & Poor's et Moody's. Elles reflètent la

capacité du Groupe à démontrer sa résilience et sa stabilité en fonction notamment des évolutions des marchés financiers impactés par des crises économiques ou géopolitiques le plus souvent non prévisibles.

À fin 2023 la répartition des actifs, en valeur comptable, est la suivante :

Allocation (valeur comptable)	31/12/2023	31/12/2022
Obligations	87,5 %	87,4 %
Actions	6,2 %	7,7 %
Immobilier (papier)	2,4 %	2,4 %
Alternatifs	0,0 %	0,1 %
Cash	3,8 %	2,4 %

Le total des actifs s'élève à 3,46 milliards d'euros en valeur comptable.

5. 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 2,30 %* pour l'année 2023.

Une reprise de provision pour participation aux bénéfices de 7,3 M€ a été réalisée pour permettre de servir ce taux (en hausse de 0,10 % par rapport à 2022). La provision pour participation aux bénéfices s'élève après reprise à 69,6 M€ soit 2,19 % des encours.

Sur une période de 5 ans, le rendement cumulé est de 10,79 %**, ce qui place le fonds en euros GAIPARE parmi les meilleurs de sa catégorie.

Fruits d'une sélection rigoureuse parmi les plus grands noms de la gestion d'actifs, les contrats multi-supports GAIPARE proposent une offre de 94 unités de compte. Le produit GAIPARE Fidelissimo propose quant à lui, 142 supports en unités de compte.

* Taux net de frais de gestion et brut de prélèvements sociaux, attribué sur le support en euros, Fonds GAIPARE pour l'année 2023 sous réserve de la présence d'un capital constitué sur le fonds GAIPARE au 31/12/2023.

** 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 2024, Il est proposé de faire évoluer le contrat Fidelissimo et GAIPARE Fidelissimo capitalisation afin de l'adapter au contexte économique et concurrentiel.

Ainsi, pour les nouvelles adhésions, il sera possible de choisir pour l'investissement de la garantie de fidélité entre le support de dynamisation exprimé en unités de compte et le support en euros Fonds GAIPARE, au lieu du seul support de dynamisation exprimé en unités de compte.

De plus, pour les nouvelles adhésions et celles en cours, durant la période de fidélité, l'arbitrage de la participation aux bénéfices techniques et financiers se fera net de frais de gestion de la cotisation à l'Association et des prélèvements sociaux au lieu de brut de la participation aux bénéfices techniques et financiers, de la cotisation à l'Association et des prélèvements sociaux.

Par ailleurs, pour les nouvelles adhésions et celles en cours, à l'issue de la période de fidélité, ou pour celles qui sont issues d'un transfert réalisé plus de 5 ans à compter de l'entrée en vigueur de cette modification, la dynamisation de la participation aux bénéfices techniques et financiers vers le support de dynamisation sera supprimée. Celle-ci restera donc investie sur le support en euros Fonds GAIPARE.

Enfin, pour les nouvelles adhésions et celles en cours, les frais d'arbitrage vers le support Fonds GAIPARE seront plafonnés comme suit :

Si le TME (Taux moyen d'emprunt d'État), constaté au mois de novembre de l'année précédant la modification, est supérieur ou égal à 1,5 %, les arbitrages vers le fonds en euros sont gratuits,

Si le TME, constaté au mois de novembre de l'année précédant la modification, est inférieur à 1,5 %, les frais d'arbitrages vers le fonds en euros sont de 1,50 % du montant arbitré, dans la limite de 5 000 €.

Il est à noter qu'auparavant cet arbitrage entraînait systématiquement des frais égaux à 1,50 % du montant arbitré, dans la limite de 5 000 €.

Conformément aux statuts, ce point fait l'objet d'une résolution en assemblée générale extraordinaire

De plus, nous continuons à faire évoluer la liste des supports en unités de compte (UC), commune à GAIPARE Sélection, GAIPARE Selectissimo, GAIPARE Select F et GAIPARE II.

Ainsi, 14 supports en UC sont ajoutés et 9 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 100 supports en unités de compte (soit 14 % d'encours UC sur l'encours total au 31/12/2023).

Le contrat GAIPARE Fidelissimo se voit ajouter 27 supports et retirer 13 supports, ce qui permet de proposer un univers de 157 supports en unités de compte sur ce produit. Sur ces 157 supports, 27 % sont des fonds internes, 73 % sont des fonds externes. Les fonds classés en « article 8 » représentent 71 % des supports proposés et ceux classés en « article 9 » 19 %.

Il est également proposé à l'assemblée générale ordinaire 2024 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 prochaine assemblée générale.

Conformément aux statuts, ce point fait l'objet d'une résolution en assemblée générale ordinaire.

7. Résolutions soumises à l'assemblée générale mixte :

Résolutions à caractère ordinaire :

Résolution 1

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration sur la situation financière et morale du Groupement pour l'exercice 2023, décide de l'approuver dans toutes ses dispositions.

Résolution 2

L'assemblée générale, 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 de sa gestion au conseil d'administration.

Résolution 4

Conformément à l'article R141-6 du Code des assurances, l'assemblée générale 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 ratifie, en remplacement de Monsieur Jean Berthon, atteint par la limite d'âge, dont le mandat est arrivé au terme, la nomination de Madame Corinne Brenet en tant que membre du conseil d'administration pour un mandat de 4 ans, jusqu'à l'expiration de son mandat à l'issue de l'assemblée générale de 2028.

Résolution 6

L'assemblée générale ratifie, en remplacement de Madame Agnès Jouve, démissionnaire de son mandat, la nomination de Monsieur Frédéric Grand en tant que membre du conseil d'administration pour un mandat de 4 ans, jusqu'à l'expiration de son mandat à l'issue de l'assemblée générale de 2028.

Résolution 7

L'assemblée générale ratifie le renouvellement du mandat de Monsieur Philippe Legendre en tant que membre du conseil d'administration pour un mandat de 4 ans, jusqu'à l'expiration de son mandat à l'issue de l'assemblée générale de 2028.

Résolutions à caractère extraordinaire :

Résolution 8

Évolution des contrats GAIPARE Fidelissimo et GAIPARE Fidelissimo capitalisation.

L'assemblée générale approuve les propositions de modification du contrat d'assurance vie de groupe GAIPARE Fidelissimo et du contrat de capitalisation de groupe GAIPARE Fidelissimo capitalisation souscrit par l'association, après avoir pris connaissance, les éléments suivants :

- Pour les nouvelles adhésions, choix du support pour l'investissement de la garantie de fidélité entre le support de dynamisation exprimé en unités de compte et le support en euros Fonds GAIPARE, au lieu du seul support de dynamisation exprimé en unités de compte.
- Pour les nouvelles adhésions et celles en cours, durant la période de fidélité, arbitrage de la participation aux bénéfices techniques et financiers nette de frais de gestion, de la cotisation à l'Association et des prélèvements sociaux au lieu de la participation aux bénéfices techniques et financiers brute de frais de gestion, de la cotisation à l'Association et des prélèvements sociaux.

- Pour les nouvelles adhésions et celles en cours, à l'issue de la période de fidélité, ou pour celles qui sont issues d'un transfert réalisé plus de 5 ans à compter de l'entrée en vigueur de cette modification, suppression de la dynamisation de la participation aux bénéfices techniques et financiers vers le support de dynamisation. Celle-ci restera investie sur le support en euros Fonds GAIPARE.
- Pour les nouvelles adhésions et celles en cours, les frais d'arbitrage vers le support Fonds GAIPARE seront plafonnés comme suit :

Si le TME, constaté au mois de novembre de l'année précédant la modification, est supérieur ou égal à 1,5 %, les arbitrages vers le fonds en euros sont gratuits,

Si le TME, constaté au mois de novembre de l'année précédant la modification, est inférieur à 1,5 %, les frais d'arbitrages vers le fonds en euros sont de 1.50 % du montant arbitré, dans la limite de 5 000 €.

Auparavant cet arbitrage entraînait systématiquement des frais égaux à 1.50 % du montant arbitré, dans la limite de 5 000 €.

Les adhérents seront informés de ces modifications par courrier au plus tard trois mois avant leur entrée en vigueur.

Résolution 9

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

Annexes

1. Compte de résultat et bilan de l'association GAIPARE au 31/12/2023
2. Compte de résultat technique et financier du fonds GAIPARE au 31/12/2023
3. Compte technique des rentes GAIPARE au 31/12/2023
4. Fonds en euros Composition du portefeuille au 31/12/2023

Annexe 1 : Compte de résultat au 31/12/2023

(en euros)

	Exercice 2023 Réal au 31/12/2022	Exercice 2022
Produits d'exploitation		
Droits d'adhésion	1 244	1 078
Cotisations	932 547	961 101
Prestations		
Autres produits divers	19 795	
Prod divers gestions	766	4
Total I	954 352	962 183
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	593 692	699 720
Impôts, taxes et versements assimilés	8 584	6 773
Salaires et traitements	226 707	165 717
Charges sociales	94 717	71 791
Autres charges	30 545	17 847
Dotations aux amortissements	1 625	1 471
Dotations aux Provisions pour risque		
Total II	955 870	963 319
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-1 518	
Produits financiers	32 860	3 593
Charges financières	0	0
RÉSULTAT FINANCIER	32 861	3 593
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	31 343	3 593
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles		113
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
Impôts sur les bénéfices	2 401	
Total produits	987 212	965 776
Total charges	958 271	963 432
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	28 941	2 344

Annexe 1 : Bilan 31/12/2023 (suite)

(en euros)

Actif	31/12/2023			31/12/2022	Passif	31/12/2023	31/12/2022
	Valeur Brute	Amort./ Dépréc.	Valeur Nette				
Immobilisations corporelles					Capitaux propres		
Autres immobilisations corporelles	26 223	18 742	7 482	5 263	Report à nouveau	1 505 063	1 502 719
Immobilisations financières					Résultat de la période	28 941	2 344
Dépôts et cautionnements	17 674		17 674	16 712	TOTAL I	1 534 004	1 505 062
Actif circulant					Provisions pour risques		
Avances et Acomptes	1 097		1 097	30 586	TOTAL II		
Clients					DETTES		
Autres créances	366 052		366 052	357 324	Dettes financières	19	18
Valeurs mobilières et disponibilités			0		Dettes fournisseurs et comptes rattachés	284 477	419 020
Compte a terme	600 000		612 085		Dettes fiscales et sociales	93 084	72 909
Disponibilités	280 282		280 282	682 090	Autres dettes	17 854	18 451
Disponibilités compte sur livret	600 964		600 964	900 964	TOTAL III	395 433	510 398
Intérêts courus	32 860		20 774				
Caisse	18		18	18	TOTAL GÉNÉRAL	1 929 437	2 015 460
Charges Constatées d'Avance	23 009		23 009	22 503			
TOTAL GÉNÉRAL	1 948 180	18 742	1 929 438	2 015 460			

Annexe 2 : Compte de résultat technique et financier du fonds GAIPARE au 31/12/2023

(en K euros)

Taux net : 2,30 %

Débit		Crédit	
Rémunération des contrats en cours	71 623	84 588	Revenus financiers
Rémunération des contrats rachetés ou échus	1 623		
		8 554	Plus-values ou Moins-values
		-1 426	Dotations/Reprise PDD
		-4 556	Charges de placement
Frais de gestion	20 057		
		-	Intérêts sur avances
Frais d'association	983		
		-	Crédit d'impôt
Rémunération affectée aux rentes en 2022	166		
		-	Résultat technique Rentes
Dotations sur fonds de PPE	-	7 292	
TOTAL DÉBIT	94 452	94 452	TOTAL CRÉDIT

PPE ouverture 2022	76 881
PPE après reprise/dotation	69 588

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

Annexe 3 : Compte technique des rentes GAIPARE au 31/12/2023

(en K euros)

Débit		Crédit	
Provisions mathématiques au 31/12/2023	3 788	3 969	Provisions mathématiques au 01/01/2023
Arrérages réglés	337	-	Virements de réserves
Frais de gestion (3 % des arrérages)	10	166	Intérêts crédités (taux 2 % 2,25 % 2,5 % 3 % & 5 %)
		-	PB incorporée aux provisions
SOLDE		-	

Annexe 4 : Fonds en euros Composition du portefeuille au 31/12/2023

	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros
Total du fond GAIPARE euros	3 459 042	3 101 914
1. Instruments de taux	3 158 676	2 793 729
2. Actions	215 282	218 415
3. Immobilier	83 514	88 259
4. Diversification	1 571	1 511

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				3 158 676	2 793 729	
1.1 Emprunts d'état et assimilés				1 786 497	1 492 340	
AT0000383864	RAGB 6 1/4 07/15/27	AA+	8 300 000	8 939	9 642	4,73
BE0000291972	BGB 5 1/2 03/28/28	AA	27 000 000	28 617	31 664	4,99
BE0000320292	BGB 4 1/4 03/28/41	AA	15 000 000	15 442	18 014	4,27
BE6313647149	WALLOO 1 1/4 05/03/34	A-	2 700 000	2 722	2 288	1,25
DE000NRWOKMO	NRW 1 3/4 10/26/57	AA	22 000 000	28 869	16 066	0,71
ES0000012B47	SPGB 2,7 10/31/48	A	5 000 000	6 824	4 327	1,04
ES0000101909	MADRID 1.571 04/30/29	A	5 850 000	5 913	5 557	1,56
EU000AIGODN3	EFSS 2 02/28/56	AA	10 000 000	13 951	8 033	0,68
EU000AIGODTO	EFSS 1 1/4 05/24/33	AA	5 000 000	4 957	4 471	1,43
EU000AIU9902	ESM 1 3/4 10/20/45	AAA	20 000 000	19 948	16 175	1,78
FR0000187635	FRTR 5 3/4 10/25/32	AA	70 000 000	80 793	88 713	3,80
FR0000571150	FRTR 6 10/25/25	AA	83 000 000	87 282	89 003	3,62
FR0000571218	FRTR 5 1/2 04/25/29	AA	108 300 000	121 399	129 613	3,73
FR0010070060	FRTR 4 3/4 04/25/35	AA	27 000 000	30 045	33 387	3,86
FR0010371401	FRTR 4 10/25/38	AA	40 000 000	41 373	46 081	3,75
FR0010916924	FRTR 3 1/2 04/25/26	AA	17 100 000	17 289	17 952	4,08
FR0011185636	SAGESS 4 01/24/24	AA	3 100 000	3 216	3 216	4,00
FR0011266527	ADFPF 3 1/8 06/11/24	AA	3 400 000	3 457	3 447	3,21
FR0012969129	SAGESS 1 1/2 10/25/27	AA	3 100 000	3 098	2 974	1,59
FR0013018090	RATPPF 1 3/4 05/25/31	AA	9 400 000	9 488	8 896	1,76
FR0013054897	VDP 1 3/4 05/25/31	AA	4 000 000	4 027	3 788	1,80
FR0013154028	FRTR 1 3/4 05/25/66	AA	39 500 000	52 650	28 689	0,84
FR0013235199	VDP 1 5/8 02/02/33	AA	4 900 000	4 941	4 469	1,70
FR0013336492	UNEDIC 1 1/4 05/25/33	AA	1 000 000	1 049	895	0,79
FR0013343175	IDF 1 3/8 06/20/33	AA	8 200 000	8 246	7 246	1,39
FR0013368172	RTEFRA 2 1/8 09/27/38	A	1 200 000	1 199	1 040	2,18
FR0013404969	FRTR 1 1/2 05/25/50	AA	32 900 000	39 571	24 206	0,68
FR0013409612	SOGRRP 1 1/8 05/25/34	AA	3 200 000	3 197	2 696	1,20
FR0013415692	FRFBP 1 3/8 04/24/29	BBB	3 400 000	3 426	3 118	1,41
FR0013445152	RTEFRA 1 1/8 09/09/49	A	5 000 000	4 960	3 298	1,18
IE00B09VTG48	PIMCO-EMRG MKTS BND-INSEHDIN		18 377 325	159 157	129 009	0,00
IE00B2QL3783	PIMCO-EMRG LOCAL BD-INS-EUHG		3 146 900	23 068	21 997	0,00
IE00BH3SQB22	IRISH 1 1/2 05/15/50	AA-	25 000 000	28 821	19 061	0,89
IE00BJ38CR43	IRISH 2.4 05/15/30	AA-	17 050 000	17 373	17 494	2,33
IT0001086567	BTSP 7 1/4 11/01/26	BBB	20 000 000	21 591	22 663	4,72
IT0001174611	BTSP 6 1/2 11/01/27	BBB	13 000 000	13 797	14 857	5,09
IT0001444378	BTSP 6 05/01/31	BBB	18 000 000	19 024	21 368	5,28
IT0004513641	BTSP 5 03/01/25	BBB	28 000 000	28 481	29 043	4,98
XS0162990229	EDF 5 5/8 02/21/33	AA	6 500 000	6 921	7 973	5,37
XS0177618039	RESFER 5 10/10/33	AA	9 600 000	10 018	11 333	4,57
XS0191154961	VATFAL 5 3/8 04/29/24	BBB+	5 000 000	5 190	5 203	4,68
XS0410174659	RESFER 4 1/2 01/30/24	AA	20 000 000	20 829	20 835	4,24
XS0488101527	SNCF 4 1/8 02/19/25	AA-	13 050 000	13 512	13 634	4,12
XS0505157965	EIB 4 04/15/30	AAA	15 000 000	15 346	16 787	4,09
XS0686487421	AGFRNC 3 1/8 01/04/24	AA	9 000 000	9 278	9 279	3,18
XS0745896000	AGFRNC 3 3/4 02/15/27	AA	9 300 000	9 580	9 897	3,83
XS0772617022	SNCF RESEAU FERRE DE FRANCE 0 04/23/32		6 000 000	6 152	6 140	3,26
XS0880764435	HERIM 5.2 01/29/28	BBB	6 300 000	6 846	7 125	4,14
XS0969572204	EQNR 2 7/8 09/10/25	AA-	9 450 000	9 524	9 495	2,93
XS0985666436	RESFER 3 1/8 10/25/28	AA	9 000 000	9 043	9 253	3,14
XS1057659838	PEMEX 3 3/4 04/16/26	B+	650 000	667	617	3,77
XS1190624202	EQNR 1 5/8 02/17/35	AA-	2 250 000	2 267	1 969	1,69
XS1316420089	DBHNGR 1 5/8 11/06/30	AA-	10 000 000	9 989	9 291	1,68
XS1420379551	NEDWBK 1 1/4 05/27/36	AAA	2 500 000	2 453	2 108	1,48
XS1505568136	TENN 1 1/4 10/24/33	AAA	8 050 000	7 999	7 264	1,34
XS1558472129	SNCF 1 1/2 02/02/29	AA-	10 000 000	10 119	9 547	1,53
XS1586228824	BNG 1 1/2 03/29/38	AAA	13 400 000	13 462	11 295	1,55
XS1648462023	RESFER 2 1/4 12/20/47	AA	12 500 000	16 567	10 095	0,76
XS1712760541	ORSTED 1 1/2 11/26/29	BBB+	5 500 000	5 476	4 992	1,60
XS1756367147	KUNTA 1 1/4 02/23/33	AA+	2 900 000	2 929	2 609	1,25
XS1829261087	BGOSK 2 06/01/30		5 000 000	5 024	4 603	2,11
XS1897486632	BNG 1 1/2 07/15/39	AAA	9 000 000	10 107	7 391	0,71
XS1903442744	ESBIRE 2 1/8 11/05/33	A-	3 400 000	3 389	3 105	2,20
XS1953929608	ACQUII 2.8 02/20/26	BBB	5 550 000	5 675	5 588	2,87
XS2001738991	TELNO 1 3/4 05/31/34	A-	9 150 000	9 244	8 162	1,75
XS2002491863	TENN 1 1/2 06/03/39	AAA	12 600 000	12 570	11 137	1,58
ES00000128E2	SPGB 3.45 07/30/66	A	9 000 000	15 255	8 560	1,34
XS2156768546	DBHNGR 1 3/8 04/16/40	AA-	4 000 000	4 263	3 119	1,00
XS2153459123	LUCSHI 2 04/06/29	AAA	2 350 000	2 381	2 271	2,02
FR0013483914	SOGRRP 1 02/18/70	AA	10 500 000	10 697	4 764	0,97
XS2210006339	LITHUN 0 1/2 07/28/50	A	21 020 000	20 331	10 552	0,64
XS2270142966	DBHNGR 0 5/8 12/08/50	AA-	1 500 000	1 494	830	0,64
IT0005408098	CDEP 2 04/20/27	BBB	4 700 000	4 754	4 602	2,08
DE000NRWOLC9	NRW 1.95 09/26/2078	AA	17 500 000	26 854	12 597	0,76

RAPPORT MORAL & FINANCIER – GAIPARE

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
DE000NRWOLA3	NRW 1 3/4 07/11/68	AA	8 500 000	11 701	5 955	0,76
FR0013480613	FRTR 0 3/4 05/25/52	AA	78 250 000	78 864	45 174	0,74
BE0002717982	FLEMSH 1 01/23/51		10 300 000	10 328	6 181	1,03
BE0002709906	WALLOO 1.05 06/22/40	A-	20 000 000	19 952	14 229	1,10
SI0002104048	SLOREP 0.4875 10/20/50	A-	6 300 000	6 343	3 291	0,46
EU000A1U9936	ESM 1.85 12/01/55	AAA	5 000 000	7 124	3 749	0,43
BE0000340498	BGB 2.15 06/22/66	AA	17 000 000	27 030	13 673	0,60
XS2193666125	DBHNGR 0 7/8 06/23/39	AA-	2 650 000	2 631	1 930	0,96
ES0000012G00	SPGB 1 10/31/50	A	12 000 000	11 606	6 779	1,15
BE0000343526	BGB 2 1/4 06/22/57	AA	13 500 000	20 503	11 241	0,58
AT0000A2EJ08	RAGB 0 3/4 03/20/51	AA+	17 950 000	17 891	11 036	0,79
FR0013522141	ADPPF 1 1/2 07/02/32	AA	3 700 000	3 685	3 284	1,64
FR0014000C08	SNCF 0 7/8 02/28/51	AA-	23 500 000	23 112	12 418	0,97
XS2178833690	EQNR 1 3/8 05/22/32	AA-	6 450 000	6 577	5 753	1,23
BE0002754357	WALLOO 0.65 01/16/51	A-	6 600 000	6 572	3 384	0,69
FR0013264439	CTEFRA 2 1/8 07/29/32	BBB+	500 000	531	458	1,47
FR0013390846	ALLIANZ VIE EM DEBT		111	10 737	9 354	0,00
FR0014001NN8	FRTR 0 1/2 05/25/2072	AA	39 500 000	31 537	16 673	1,04
ES0000012H58	SPGB 1.45 10/31/2071	A	11 750 000	11 257	5 948	1,58
XS2400299363	IBRD 0.7 10/22/46	AAA	5 000 000	5 006	3 172	0,70
XS2289410420	IBRD 0.2 01/21/61	AAA	12 600 000	11 001	4 861	0,59
FR0014004J31	FRTR 0 3/4 05/25/53	AA	21 000 000	19 057	11 888	1,13
XS2363910436	MEX 2 1/4 08/12/36	BBB	4 300 000	4 334	3 427	2,25
FR00140060B0	SOGRRP 1 11/26/51	AA	10 000 000	9 942	5 624	1,03
FR00140005R4	SOGRRP 0.7 10/15/60	AA	5 000 000	4 199	2 137	1,25
BE0002779602	WALLOO 1 1/4 06/22/2071	A-	5 000 000	5 028	2 713	1,25
XS2357951164	DBHNGR 1 1/8 05/29/51	AA-	2 500 000	2 506	1 604	1,14
FR0014003CJ5	SOGRRP 0 7/8 05/10/46	AA	8 400 000	8 336	5 151	0,94
SI0002104121	SLOREP 0.6875 03/03/2081	A-	2 000 000	2 000	1 002	0,70
FR001400CKB2	SAGES 2 7/8 09/07/32	AA	3 700 000	3 709	3 703	2,96
ES00000127A2	SPGB 1.95 07/30/30	A	2 000 000	1 968	1 930	2,35
XS2487342649	LITHUN 2 1/8 06/01/32	A	5 000 000	5 008	4 656	2,27
ES0000090896	ANDAL 2.4 04/30/32	BBB	6 000 000	6 070	5 758	2,46
ES0000012K46	SPGB 1.9 10/31/52	A	6 250 000	6 268	4 347	1,90
XS2475492349	IDAWBG 1 3/4 05/05/37	AAA	12 000 000	12 115	10 714	1,76
XS2478299386	TENN 2 3/8 05/17/33	AAA	7 400 000	7 452	7 209	2,47
BE0002871524	FLUVIU 4 07/06/32	A-	1 400 000	1 420	1 487	4,07
XS2486282358	BGOSK 3 05/30/29		2 350 000	2 381	2 339	3,08
XS2475513953	ONTTFT 1.85 05/03/32	AA+	11 950 000	12 086	11 060	1,86
FR0014001JM8	SNCF 1 01/19/61	AA-	12 500 000	9 539	5 792	1,94
SI0002104253	SLOREP 1.175 02/13/62	A-	4 000 000	4 032	2 515	1,18
ES0000106734	BASQUE 1 7/8 07/30/33	A-	3 750 000	3 759	3 394	1,93
LU2475494477	LGB 1 3/4 05/25/42	AAA	4 300 000	4 272	3 698	1,86
FR001400A3H2	CADES 1 1/2 05/25/32	AA	10 100 000	10 145	9 349	1,56
FR001400I0W3	SAGES 3 3/8 06/29/30	AA	2 200 000	2 231	2 316	3,42
FR001400J150	RTEFRA 3 3/4 07/04/35	A	2 200 000	2 231	2 344	3,79
FR001400MIG4	RTEFRA 3 1/2 12/07/31	A	1 700 000	1 703	1 760	3,50
XS2589727168	BGOSK 5 1/8 02/22/33		4 525 000	4 720	5 126	5,13
DE000BLB6JZ6	BYLAN 4 1/4 06/21/27	A	3 800 000	3 878	3 980	4,30
FR001400IIS7	FRPTT 4 06/12/35	A+	3 800 000	3 848	4 156	4,10
XS2636439684	CROATI 4 06/14/35	BBB	3 800 000	3 867	4 144	0,00
1.2. Emprunts sécurisés				208 260	202 869	
9LFR50000000308	Loan Given - others 20.06.2036 ICADE		10 000 000	10 002	8 264	2,49
9LFR500000020124	Loan Given - others 20.10.2028 HUBLOT DEFENSE		5 000 000	5 023	4 718	5,38
ES0317046003	CEDTDA 3 7/8 05/23/25	BBB+	26 000 000	26 561	26 772	4,00
ES0413211816	BBVASM 2 1/4 06/12/24	AA+	11 400 000	11 549	11 464	2,08
FR0010322867	CFF 0 05/17/26	AAA	4 000 000	4 106	4 389	4,82
FR0010775486	CAFFIL 5 3/8 07/08/24	AA+	10 000 000	10 401	10 333	2,54
FR0011698887	BPCCEB 4 1/8 01/24/24	AAA	8 000 000	8 317	8 310	2,50
FR001182542	CMCICB 4 1/8 01/19/24	AAA	13 900 000	14 442	14 446	4,23
FR0011242700	CFF 3 7/8 04/26/27	AAA	3 000 000	3 173	3 182	2,87
FR0011580588	CAFFIL 3 10/02/28	AA+	17 600 000	17 887	17 892	2,79
FR0013234986	ACACB 1 3/8 02/03/32	AAA	12 000 000	12 122	10 869	1,40
IT0004992878	ISPIM 3 1/8 02/05/24	AA-	2 300 000	2 365	2 363	3,12
IT0005246415	CARPP 1 5/8 03/21/29	AA-	13 800 000	13 926	13 097	1,69
XS1014018045	ANZ 2 1/2 01/16/24	AAA	5 900 000	6 041	6 038	2,50
IT0005397036	CARPP 1 01/17/45	AA-	5 000 000	5 014	3 185	1,04
LU2444084276	Allianz Global Real Estate Debt Opportunities Fund		1256	1 236	1 242	0,00
XS2673972795	NDAFH 3 1/2 08/31/26	AAA	3 900 000	3 946	4 020	3,49
XS2673140633	CBAAU 3.768 08/31/27	AAA	4 500 000	4 557	4 692	3,77
1361501005	Policy Holder Loans		47 593 822	47 594	47 594	0,00
1.3. Emprunts privés				1 032 380	966 981	
BE0002432079	ELIATB 3 1/4 04/04/28	BBB+	2 400 000	2 458	2 485	3,24
BE0002595735	GBLBBB 1 7/8 06/19/25	A+	4 400 000	4 437	4 349	1,98
BE6248644013	ABIBB 3 1/4 01/24/33	A-	2 000 000	2 051	2 111	3,31
BE6276040431	ABIBB 1 1/2 04/18/30	A-	5 000 000	4 855	4 657	2,18
COPPA33U7628	CELEO 0 09/30/49	BBB-	2 367 345	2 146	2 081	5,15
DE000A169NC2	MBGGR 1 3/8 05/11/28	A	4 100 000	4 130	3 913	1,41
DE000A194DE7	MBGGR 1 1/2 02/09/27	A	3 900 000	3 950	3 804	1,52
DE000A198BE2	ANNGR 1 3/4 01/25/27	BBB+	6 000 000	6 153	5 808	1,44
DE000A19HCX8	JABHOL 2 05/18/28	BBB+	3 200 000	3 227	3 089	2,10
DE000A2GSCW3	MBGGR 1 1/2 07/03/29	A	5 000 000	4 985	4 723	1,70
DE000A2LQJ75	DBOERS 1 1/8 03/26/28	AA-	9 100 000	9 141	8 669	1,22
DE000A2RYD91	MBGGR 1 3/8 06/26/26	A	3 800 000	3 823	3 679	1,41
DE000CZ40M39	CMZB 1 1/2 08/28/28	A-	1 200 000	1 205	1 153	1,51
ES0205032008	FERSM 2 1/2 07/15/24	BBB	4 300 000	4 348	4 318	2,55
FR0011004506	ALLIANZ BONDS EURO HIGH YLD		369	38 337	35 529	0,00
FR0011224963	VIEFP 4 5/8 03/30/27	BBB	5 000 000	5 638	5 436	1,66

RAPPORT MORAL & FINANCIER – GAIPARE

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
FR0011390921	BPCEGP 2 7/8 01/16/24	A	6 600 000	6 781	6 777	2,99
FR0011560077	ORAFP 3 1/8 01/09/24	BBB+	5 800 000	5 977	5 976	3,20
FR0011689033	FRFP 3 1/4 01/22/24	BB+	3 600 000	3 710	3 708	3,21
FR0011694033	DGFP 2.95 01/17/24	A-	2 200 000	2 262	2 261	3,03
FR0012384667	PUBFP 1 5/8 12/16/24	BBB+	3 900 000	3 900	3 828	1,70
FR0012663169	VIFFP 1.59 01/10/28	BBB	2 000 000	2 096	1 918	0,77
FR0012893477	RIVAGE RICHELIEU 1 FCP		318	30 879	28 087	0,00
FR0013053329	SANFP 1 7/8 03/16/26	BBB-	1 700 000	1 722	1 674	1,96
FR0013144003	SANFP 1 1/8 04/05/28	A+	3 000 000	3 012	2 849	1,23
FR0013181906	ICADFP 1 3/4 06/10/26	BBB+	5 000 000	5 060	4 829	1,66
FR0013195633	Autoroute de Liaison Seine-Sarthe SA 2.485 07/31/46	BBB	3 672 614	3 711	3 079	2,49
FR0013213683	SANFP 0.95 10/19/28	BBB-	6 000 000	5 886	5 452	1,40
FR0013220258	ARRFP 1 1/4 01/06/27	A-	1 400 000	1 412	1 354	1,38
FR0013252277	AKEFP 1 1/2 04/20/27	BBB+	5 500 000	5 566	5 303	1,45
FR0013260551	ARRFP 1 5/8 01/13/32	A-	4 700 000	4 733	4 333	1,74
FR0013262698	COVFP 1 1/2 06/21/27	BBB+	5 000 000	4 987	4 746	1,81
FR0013266368	GFCCP 2 06/30/32	A-	1 800 000	1 802	1 684	2,11
FR0013324357	SANFP 1 3/8 03/21/30	A+	8 200 000	8 232	7 674	1,49
FR0013327988	CAPFP 1 3/4 04/18/28	BBB+	2 600 000	2 630	2 515	1,77
FR0013334695	RENAUL 1 5/8 05/26/26	BBB-	3 900 000	3 937	3 773	1,64
FR0013358124	HSBC 1 3/8 09/04/28	A+	3 600 000	3 605	3 341	1,44
FR0013367638	DGFP 1 3/4 09/26/30	A-	2 500 000	2 506	2 340	1,78
FR0013421815	ACAFP 1 07/03/29	A+	5 600 000	5 617	5 025	1,04
FR0013428513	ENGIFP 1 3/8 06/21/39	BBB+	2 000 000	2 124	1 472	0,99
FR0013431715	ULFP 1 3/4 07/01/49	BBB	5 000 000	5 159	3 319	1,64
FR0013448859	SOCGEN 0 7/8 09/24/29	BBB	7 500 000	7 518	6 446	0,88
FR0013455821	ENGIFP 1 1/4 10/24/41	BBB+	9 300 000	9 435	6 256	1,17
FR0013463676	EFFP 0 3/4 11/27/31	A	3 700 000	3 667	3 203	0,88
LU1728559201	Allianz Euro Core Infrastructure Debt Fund		4 050 756	4 104	3 606	0,00
LU1936190294	Allianz Resilient Credit Euro Infra Debt Fund		12 273 873	12 274	10 934	0,00
XS0193945655	ATOSTR 5 7/8 06/09/24	BBB-	1 000 000	1 032	1 041	5,87
XS0213026197	C 4 1/4 02/25/30	BBB	13 000 000	12 424	13 483	6,86
XS0452314536	ASSGEN 5 1/8 09/16/24	BBB+	3 000 000	3 045	3 069	5,09
XS0746010908	TELIAS 3 5/8 02/14/24	BBB+	2 500 000	2 581	2 578	3,14
XS0758420748	HEIANA 3 1/2 03/19/24	BBB+	3 950 000	4 058	4 055	3,50
XS0787786440	BHP 3 05/29/24	A-	16 500 000	16 789	16 717	3,01
XS0795932499	SGOFF 0 06/28/24	BBB+	5 000 000	5 105	4 994	3,98
XS0863127279	RIOLN 2 7/8 12/11/24	A	3 000 000	3 001	2 978	3,00
XS0866310088	T 3.55 12/17/32	BBB	4 000 000	4 148	4 029	3,09
XS0906815591	PM 2 3/4 03/19/25	A-	2 500 000	2 533	2 531	3,45
XS0942082115	VGASDE 2 7/8 06/12/25	BBB+	4 650 000	4 718	4 708	2,95
XS0951216166	ORCL 3 1/8 07/10/25	BBB	8 450 000	8 576	8 557	3,11
XS0970852348	ENIIM 3 3/4 09/12/25	BBB+	1 400 000	1 425	1 425	3,35
XS0982019126	EOANGR 3 01/17/24	BBB	2 600 000	2 675	2 674	2,74
XS0993148856	T 3 1/2 12/17/25	BBB	9 650 000	9 655	9 696	3,54
XS0994991411	TTEFP 2 7/8 11/19/25	A+	2 800 000	2 806	2 800	2,94
XS1001594065	INNSA 3 1/2 12/05/33	AA-	2 000 000	2 038	2 061	3,30
XS1014610254	VW 2 5/8 01/15/24	BBB+	6 000 000	6 151	6 150	2,61
XS1017833242	BASGR 2 1/2 01/22/24	A-	2 000 000	2 047	2 046	2,34
XS1019821732	HOLNSW 3 01/22/24	BBB+	5 050 000	5 192	5 189	3,06
XS1032529205	ATIM 3 3/8 02/13/24	BBB-	2 400 000	2 471	2 470	3,41
XS1038708522	ULFP 2 1/2 02/26/24	BBB+	2 300 000	2 348	2 344	2,64
XS1040105980	PM 2 7/8 03/03/26	A-	8 750 000	8 944	8 905	2,95
XS1040506898	BPLN 2.972 02/27/26	A-	3 650 000	3 742	3 735	2,97
XS1040508241	IMBLN 3 3/8 02/26/26	BBB-	4 500 000	4 624	4 602	3,41
XS1048519679	TTEFP 2 1/2 03/25/26	A+	5 300 000	5 392	5 359	2,58
XS1048529041	RDSALN 2 1/2 03/24/26	A+	5 650 000	5 754	5 732	2,54
XS1062493934	AON 2 7/8 05/14/26	BBB	1 500 000	1 525	1 510	2,94
XS1067329570	WKLNA 2 1/2 05/13/24	BBB+	4 050 000	4 114	4 094	2,50
XS1068871448	BNP 2 3/8 05/20/24	A+	6 000 000	6 089	6 055	2,28
XS1074144871	GS 2 7/8 06/03/26	BBB+	2 350 000	2 383	2 373	2,98
XS1074382893	WFC 2 1/8 06/04/24	BBB+	2 200 000	2 226	2 211	2,21
XS1128224703	AIRFP 2 1/8 10/29/29	A	5 000 000	5 234	4 834	1,35
XS1143502901	CMCSA 2 3/4 11/27/29	A-	4 000 000	4 177	4 055	1,99
XS1146286205	VZ 2 5/8 12/01/31	BBB+	4 000 000	3 995	3 834	2,67
XS1203860934	BATSLN 2 03/13/45	BBB	3 000 000	2 666	1 961	2,80
XS1206411230	CCE 1 7/8 03/18/30	BBB+	7 000 000	6 831	6 601	2,56
XS1218363270	ULFP 1 3/8 04/15/30	BBB+	4 100 000	4 116	3 656	1,47
XS1226748512	BMV 1 3/4 05/15/35	A	4 750 000	4 790	4 263	1,77
XS1234953906	ITW 2 1/8 05/22/30	A+	1 923 000	1 908	1 871	2,47
XS1240751229	LLY 2 1/8 06/03/30	A+	6 000 000	6 067	5 898	2,14
XS1284580690	LLOYDS 2.065 09/02/30		5 000 000	5 034	4 389	2,07
XS1298728707	MLFP 3 1/4 09/30/45	A-	5 000 000	4 998	5 035	3,30
XS1310934382	WFC 2 04/27/26	BBB+	2 700 000	2 736	2 647	2,01
XS1369278764	AMGN 2 02/25/26	BBB+	1 500 000	1 525	1 492	2,01
XS1375955678	IBM 1 3/4 03/07/28	A-	3 000 000	3 030	2 921	1,85
XS1395021089	ACAFP 1 1/4 04/14/26	A+	2 500 000	2 518	2 421	1,33
XS1401197253	ULFP 2 04/28/36	BBB+	1 550 000	1 569	1 320	2,01
XS1402921412	JPM 1 1/2 10/29/26	A-	3 050 000	3 052	2 935	1,57
XS1403388694	ENSGM 1 3/8 05/05/28	BBB	2 600 000	2 613	2 490	1,47
XS1408421763	PM 2 05/09/36	A-	7 000 000	7 071	5 600	2,02
XS1410582313	AIRFP 1 3/8 05/13/31	A	4 000 000	4 003	3 630	1,49
XS1411401083	RDSALN 1 1/4 05/12/28	A+	5 900 000	5 924	5 570	1,34
XS1435866931	VELA ENERGY FINANCE SA 3.195 06/30/36	BBB	2 594 540	2 636	2 352	3,19
XS1508831051	ENSGM 0 3/4 10/27/26	BBB	3 000 000	2 954	2 838	1,36
XS1574158082	PFE 1 03/06/27	A	7 000 000	7 038	6 696	1,09
XS1602547264	BAC 1.776 05/04/27	A-	10 000 000	10 117	9 728	2,54
XS1603892149	MS 1 7/8 04/27/27	A-	5 000 000	5 080	4 838	1,77

RAPPORT MORAL & FINANCIER – GAIPARE

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
XS1605365193	ACAFP 1 3/8 05/03/27	A+	5 000 000	5 053	4 788	1.33
XS1617830721	WFC 1 1/2 05/24/27	BBB+	3 000 000	3 021	2 847	1.56
XS1617831026	BFCM 1 1/4 05/26/27	A+	6 300 000	6 331	5 962	1.33
XS1641623381	HTHROW 1 7/8 07/12/32	BBB+	3 550 000	3 579	3 148	1.88
XS1649193403	ARNDTN 1 7/8 01/19/26	BBB+	5 900 000	5 961	5 503	2.25
XS1654229373	GYCGR 1 3/8 08/03/26	BBB+	3 000 000	2 999	2 788	1.60
XS1689185426	MGCN 1 1/2 09/25/27	A-	2 300 000	2 309	2 206	1.50
XS1695276367	NTGYSM 1 7/8 10/05/29	BBB	3 200 000	3 211	2 996	1.89
XS1702729275	EOANGR 1 1/4 10/19/27	BBB	2 700 000	2 696	2 549	1.36
XS1708161291	VZ 1 3/8 10/27/26	BBB+	3 450 000	3 455	3 312	1.41
XS1769041606	NOVNVX 1.7 08/14/38	A+	5 000 000	5 704	4 357	0.73
XS1856834608	BFCM 1 3/8 07/16/28	A+	2 500 000	2 506	2 342	1.46
XS1861322383	PLD 1 7/8 01/05/29	A-	2 550 000	2 590	2 420	1.93
XS1882544973	INTNED 2 09/20/28	BBB+	4 200 000	4 216	4 022	2.03
XS1955187858	SIEGR 1 1/4 02/28/31	A+	2 300 000	2 319	2 107	1.28
XS1955187932	SIEGR 1 3/4 02/28/39	A+	1 100 000	1 276	930	0.73
XS1958648294	CL 1 3/8 03/06/34	AA-	1 900 000	1 922	1 691	1.37
XS1991265395	BAC 1.381 05/09/30	A-	7 000 000	7 279	6 331	1.40
XS2004381245	TTEFF 1.535 05/31/39	A+	8 000 000	8 072	6 447	1.54
XS2015329498	INNSA 1 1/2 06/20/39	AA-	4 600 000	4 633	3 544	1.51
XS2016228087	CARLB 0 7/8 07/01/29	BBB	2 000 000	1 997	1 789	0.98
XS2020670852	MDT 1 07/02/31	A-	10 900 000	11 083	9 493	0.84
XS2022093517	OMVAV 1 07/03/34	A-	5 000 000	5 144	4 035	0.76
XS2024716099	DT 1 3/8 07/05/34	BBB+	7 250 000	7 232	6 340	1.47
XS2034629134	FDX 1.3 08/05/31	BBB	5 000 000	5 152	4 454	0.96
XS2049146215	VGASDE 0 1/2 09/10/34	BBB+	5 000 000	4 895	3 707	0.72
XS2049583789	PLD 1 1/2 09/10/49	A-	2 000 000	1 887	1 237	1.80
XS2052321093	VZ 1 1/2 09/19/39	BBB+	4 000 000	4 037	3 029	1.46
XS2058556619	TMO 0 7/8 10/01/31	A-	1 000 000	997	857	0.94
XS2058557260	TMO 1 1/2 10/01/39	A-	4 000 000	4 020	3 079	1.49
XS2064302735	PEP 0 7/8 10/16/39	A+	7 500 000	7 464	5 473	0.92
XS2066706735	ENELIM 1 1/8 10/17/34	BBB	1 350 000	1 343	1 053	1.20
XS2075811948	JPM 1.047 11/04/32	A-	4 400 000	4 407	3 698	1.41
XS2078409716	CL 0 7/8 11/12/39	AA-	6 000 000	5 902	4 328	0.99
FRO013512449	VIEFP 1 1/4 05/14/35	BBB+	5 100 000	5 125	4 211	1.28
XS2242633332	PEP 1.05 10/09/50	A+	2 200 000	2 202	1 447	1.06
XS2153409029	TTEFF 1.994 04/08/32	A+	2 600 000	2 638	2 447	1.99
XS2197675288	TELEFO 1.864 07/13/40	BBB-	2 200 000	2 219	1 744	1.86
XS2238792688	MDT 1 5/8 10/15/50	A-	4 200 000	4 110	2 884	1.74
XS2126170161	GIVNVX 1 5/8 04/22/32	A-	5 600 000	5 832	5 081	1.24
FRO014000UL9	BNP 0 5/8 12/03/32	BBB+	3 200 000	3 200	2 500	0.63
XS2115092012	IBM 1.2 02/11/40	A-	3 100 000	3 126	2 294	1.21
FRO013506532	RIFP 1 3/4 04/08/30	BBB+	3 500 000	3 534	3 298	1.80
XS2178457425	CFRVX 1 5/8 05/26/40	A+	8 000 000	8 063	6 496	1.64
BE6325493268	COFBBS 0 7/8 12/02/30	BBB	2 000 000	1 991	1 629	0.95
DE000A28VQD2	ANNGR 2 1/4 04/07/30	BBB+	1 500 000	1 514	1 375	2.37
BE0002681626	KBCBB 0 3/4 01/24/30	BBB+	3 200 000	3 217	2 775	0.78
XS2170386853	RDSALN 1 1/4 11/11/32	A+	3 400 000	3 398	2 932	1.28
XS2152796426	AIRFP 2 3/8 04/07/32	A	2 200 000	2 223	2 138	2.47
XS2176569312	TTEFF 1.618 05/18/40	A+	4 000 000	4 072	3 192	1.56
XS2185868051	AIRFP 2 3/8 06/09/40	A	1 750 000	1 762	1 525	2.42
XS2168629967	HEIANA 1 1/4 05/07/33	BBB+	4 900 000	4 932	4 203	1.27
XS2050406177	DHR 1.35 09/18/39	A-	5 000 000	4 765	3 809	1.72
XS2337061837	CCEP 1 1/2 05/06/41	BBB+	4 600 000	4 644	3 470	1.50
XS2348638433	ABNANV 1 06/02/33	BBB	5 000 000	5 004	4 178	1.05
XS2353182376	ENELIM 0 7/8 06/17/36	BBB	2 600 000	2 570	1 878	1.01
XS2312723302	MDLZ 1 3/8 03/17/41	BBB	5 850 000	5 872	4 371	1.42
DE000A3E5MKO	ANNGR 1 1/2 06/14/41	BBB+	1 500 000	1 500	992	1.55
XS2386220698	LLY 1 3/8 09/14/61	A+	1 300 000	1 278	825	1.45
XS2283188683	EXOIM 0 7/8 01/19/31	A-	3 150 000	3 156	2 744	0.97
XS2350744434	NESNVX 0 7/8 06/14/41	AA-	2 850 000	2 811	2 070	0.99
XS2307864020	KO 1 03/09/41	A+	2 800 000	2 805	2 035	1.04
LU2350866039	Allianz Global Diversified Private Debt Feeder Fund		12 419	12 407	12 846	0.00
FRO014002BJ9	CMARK 0 7/8 03/11/33	A-	5 000 000	5 019	4 019	0.91
XS2310797696	SPG 1 1/8 03/19/33	A-	1 850 000	1 866	1 517	1.13
XS1414110988	MS Float 12/14/37	A+	30 000 000	30 059	31 055	4.03
XS2171883007	BACR Float 12/12/32		30 000 000	30 066	31 572	3.99
XS2491029380	MRKGR 2 3/8 06/15/30	A-	3 300 000	3 330	3 242	2.44
XS2517103417	SGOFF 2 1/8 06/10/28	BBB+	900 000	908	877	2.19
XS2517103334	SGOFF 2 5/8 08/10/32	BBB+	1 000 000	1 002	973	2.73
XS2168647357	SANTAN 1 3/8 01/05/26	BBB+	3 000 000	2 937	2 919	3.17
XS2489982293	MUFG 3.556 06/15/32	A-	5 000 000	5 097	5 244	3.56
ES0243307016	KUTXAB 0 1/2 10/14/27	BBB	5 000 000	4 581	4 567	3.88
XS1820037270	BBVASM 1 3/8 05/14/25	BBB	3 000 000	2 976	2 937	2.62
XS2481287634	INNSA 2 3/4 06/10/32	AA-	2 400 000	2 427	2 372	2.80
BE6334363692	ECLLEAR 1 1/2 04/11/30	AA-	3 700 000	3 735	3 435	1.52
XS1985806600	TD 0 3/8 04/25/24	A	5 000 000	4 987	4 958	2.01
XS2486285377	MCD 3 05/31/34	BBB+	4 200 000	4 240	4 160	3.09
XS2475955543	PHIANA 2 5/8 05/05/33	BBB+	5 650 000	5 724	5 178	2.67
XS2428716000	DLR 1 3/8 07/18/32	BBB	2 000 000	1 998	1 646	1.47
XS2466401572	DGELN 1 7/8 06/08/34	A-	2 150 000	2 163	1 936	1.92
XS2102924383	OPBANK 0.6 01/18/27	A-	3 000 000	2 797	2 772	3.16
BE6322991462	EUROCL 0 1/8 07/07/25	AA	3 000 000	2 915	2 867	2.08
XS2049707180	BNS 0 1/8 09/04/26	A-	3 000 000	2 783	2 773	2.99
XS2472845911	SPOLNO 1 3/4 04/27/27	AA-	4 000 000	3 883	3 857	3.07
XS2648498371	IBESM 3 5/8 07/13/33	BBB+	3 300 000	3 349	3 482	3.65
XS2586000023	BAC Float 05/12/33		15 000 000	15 000	15 075	0.00
FRO01400KI02	KERFP 3 3/4 09/05/25	A	3 900 000	3 946	3 979	3.75

RAPPORT MORAL & FINANCIER – GAIPARE

Code	Libellé	Rating	Quantité	Valeur comptable en milliers d'euros	Valeur de marché en milliers d'euros	Taux de référence (TAC)
XS2597110027	STLA 4 3/8 03/14/30	BBB	2 000 000	2 065	2 186	4,41
XS2592301365	TSCOLN 4 1/4 02/27/31	BBB-	2 000 000	2 075	2 153	4,21
XS2595418323	BASGR 4 03/08/29	A-	2 900 000	2 990	3 128	4,03
XS2595418166	MCD 4 03/07/30	BBB+	1 450 000	1 490	1 568	4,09
XS2597677090	MGCN 4 3/8 03/17/32	A-	1 600 000	1 655	1 764	4,37
FRO01400G0V3	KNFP Float 02/27/37		30 000 000	30 000	30 923	3,86
XS2638080452	KPN 3 7/8 07/03/31	BBB-	1 700 000	1 719	1 798	4,00
XS2589816268	CICFP Float 02/24/37		30 000 000	30 000	30 740	3,83
FRO01400KL23	PRAEFP 5 1/2 09/19/28	BBB	900 000	914	957	5,50
XS2608731050	RY Float 06/23/34	AA+	15 000 000	15 000	16 051	3,68
XS2655852726	TRNIM 3 7/8 07/24/33	BBB	5 200 000	5 246	5 458	3,97
XS2595417945	MCD 4 1/4 03/07/35	BBB+	1 600 000	1 641	1 779	4,35
XS2595418596	BASGR 4 1/4 03/08/32	A-	2 300 000	2 377	2 533	0
XS2589260723	ENELIM 4 02/20/31	BBB	3 700 000	3 792	3 961	4,15
XS2595418679	BASGR 4 1/2 03/08/35	A-	2 400 000	2 487	2 704	4,50
1.4. Trésorerie				131 539	131 539	
CASH_EUR	BQE_EUR		2 192 843	2 193	2 193	0,00
CASH_USD	BQE_USD		14 922	14	14	0,00
CASHPOOL_FX	CASHPOOL		123 907 315	130 114	130 114	0,00
OVERDRAFT_FX	BQE_CRED_EUR		-672 904	-673	-673	0,00
OVERDRAFT_FX	BQE_CRED_CHF		-133	0	0	0,00
OVERDRAFT_FX	BQE_CRED_USD		-121 239	-110	-110	0,00
CASH_JPY	BQE_JPY		44 286	0	0	0,00
CASH_GBP	BQE_GBP		497	1	1	0,00
2. Actions				215 282	218 415	
2.1 Europe				79 544	81 657	
FRO007015151	ALLIANZ OPERA-I		273	13 976	13 088	0,00
FRO010850628	AIM EQUITY EUROPE CANTONS-I		424	64 195	67 152	0,00
9LFR60000002524	Otc Inx.Ip Long Put CH0009980894 15.03.2024		1 058	23	23	0,00
FRO01400DN12	TOCQUEVIE BIODRSITY ISR J		105	1 000	1 045	0,00
9LFR600000002727	Otc Inx.Ip Long Put EU0009658145 20.09.2024		2 799	86	86	0,00
9LFR600000002529	Otc Inx.Ip Long Put GB0001383545 15.03.2024		2 046	12	12	0,00
9LFR600000002722	Otc Inx.Ip Long Put EU0009658145 21.06.2024		3 489	56	56	0,00
9LFR600000002813	Otc Inx.Ip Long Put EU0009658145 15.03.2024		2 107	11	11	0,00
9LFR600000002834	Otc Inx.Ip Long Put EU0009658145 20.12.2024		2 798	186	186	0,00
2.2. North America				51 191	57 076	
FRO010900068	AIM EQUITY US-I		137	50 830	56 715	0,00
9LFR600000002533	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 15.03.2024		2 112	4	4	0,00
9LFR600000002745	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 20.09.2024		4 147	111	111	0,00
9LFR600000002835	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 15.03.2024		2 036	6	6	0,00
9LFR600000002842	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 21.06.2024		1 314	18	18	0,00
9LFR600000002747	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 21.06.2024		2 834	40	40	0,00
9LFR600000002855	Otc Inx.Ip Long Put US78378X1072 20.12.2024		4 148	181	181	0,00
2.3. Asia / Pacific				17 291	19 229	
IE00B39J2X56	ISHR JAPAN INDEX-FLX DIS EUR		753 000	15 056	16 776	0,00
IE00B39J2Z70	ISHR PAC INDEX-FLX DIST EUR		111 073	2 043	2 262	0,00
9LFR600000002824	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 14.06.2024		12 330	1	1	0,00
9LFR600000002719	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 13.09.2024		357 797	66	66	0,00
9LFR600000002821	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 08.03.2024		328 206	3	3	0,00
9LFR600000002721	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 14.06.2024		345 468	34	34	0,00
9LFR600000002526	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 08.03.2024		29 592	0	0	0,00
9LFR600000002823	Otc Inx.Ip Long Put JP9010100007 13.12.2024		357 798	86 889,60	86 889,60	0,00
2.4. Emerging Markets				67 257	60 453	
FRO010972620	ALLIANZ EQ EMMKS 1		85	9 919 947,66	9 223 597,35	0,00
LU0235638946	JPM F-EMERG MKTS E-X-DIST		1 585 400	37 353 898,46	29 393 316,00	0,00
LU1940065789	ROBECO-QI EMER MKT ACT-IEEUR		178 890	19 649 759,90	21 502 578,00	0,00
9LFR600000002848	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 21.06.2024		8 331	29 051,71	29 051,71	0,00
9LFR600000002531	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 15.03.2024		13 646	12 192,31	12 192,31	0,00
9LFR600000002749	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 21.06.2024		7 485	26 181,27	26 181,27	0,00
9LFR600000002829	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 20.12.2024		15 816	157 510,57	157 510,57	0,00
9LFR600000002846	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 15.03.2024		2 170	1 263,92	1 263,92	0,00
9LFR600000002751	Otc Inx.Ip Long Put CH0007292201 20.09.2024		15 816	106 913,26	106 913,26	0,00
3. Immobilier				83 514	88 259	
ALZ000000154	PASSAGE DES PRINCES SAS		823 294	10 000 002,26	10 338 554,75	0,00
ALZ000000392	Allianz Immobilier Durable 18		1 346 667	13 301 666,67	16 119 603,99	0,00
ALZ000000408	Allianz PRONY SAS		505 262	5 052 617,36	5 250 715,55	0,00
FRO013384047	Fonds de Logements Intermediaires 2		49 856	1 671 007,57	1 811 894,82	0,00
XRO000000190	OPCI ALLIANZ France ANGEL_AZ VIE		37 770	33 488 406,97	33 488 406,97	0,00
AGF000764195	ALLIANZ PIERRE		69 444	19 999 872,00	21 249 864,00	0,00
4. Diversification				1 571	1 511	
LU2459532169	Allianz Private Equity Fund SCSp		1 570 166	1 570 614,99	1 511 124,88	0,00





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