

# GAIPARE

## Fidelissimo

La lettre de la gestion profilée

Janvier 2023

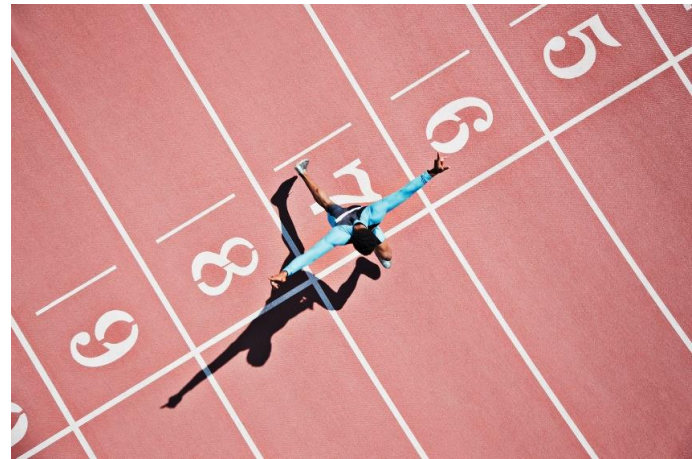
Ce siècle avait vingt-deux ans !

Très loin d'imiter Victor Hugo et son célèbre poème, on peut constater que la vingt-deuxième année de ce siècle fut exceptionnelle et atypique. Exceptionnelle et même dramatique, elle le fut sur le plan géopolitique. Et très atypique, sur le plan financier. Cela ferait même passer au second plan l'inflation et le ralentissement de la croissance qui sont des phénomènes assez classiques dans l'histoire économique.

Un phénomène quasi jamais vu dans l'histoire des marchés restera la baisse synchronisée des marchés d'actions et des marchés obligataires. Ces deux marchés fonctionnent pratiquement comme des vases communicants. Quand l'un baisse fortement, l'autre monte selon que les investisseurs souhaitent s'exposer aux marchés actions ou être défensifs. De surcroît, selon une règle bien connue, les petites et moyennes valeurs sont encore plus impactées par la baisse des actifs risqués. Pour être souvent très dynamiques et créatrices de valeur, elles sont aussi plus soumises aux aléas économiques.

Cela a laissé peu de latitude aux gérants qui ont vu les actifs qui constituent leur matière principale pour fabriquer de la performance reculer de concert. Difficulté supplémentaire, les rares secteurs en hausse en 2022 comme l'énergie fossile et les matières premières sont souvent sous représentés dans les supports en unités de compte à disposition des gérants car ils n'intègrent pas les pratiques dites « responsables ».

Alors qu'attendons-nous pour 2023 ? Pour tenter de répondre à cette question, n'oublions pas que les marchés financiers sont des machines à anticiper. Ils



s'ajustent sans cesse à ce qui pourrait survenir dans les mois à venir. Que se profile-t-il donc à l'horizon sur les économies ? Une phase d'ajustement de la croissance devrait intervenir dans les pays développés avec la hausse des taux d'intérêt. Par la suite, n'oublions pas que les Banques Centrales sont déterminées à juguler l'inflation, quoi qu'il en coûte. La Chine, qui sort du confinement et doit se relancer, pourrait aussi redevenir une locomotive de l'économie mondiale. Tout cela va-t-il laisser place à un atterrissage en douceur des économies ? Sur ce sujet la visibilité est encore faible.

En revanche, si l'on s'intéresse à la valorisation des marchés, alors les raisons d'être plus optimistes existent. La baisse des prix des actifs ouvre des perspectives positives. Parmi les marchés les plus intéressants, la sphère obligataire possède désormais des rendements très attractifs. D'autre part, la valorisation des actions a largement baissé et pourra justifier un intérêt au cours de l'année 2023.

Dans ce contexte où la visibilité est toujours limitée, l'objectif des gérants sera plus que jamais de privilégier les diversifications pour maîtriser le risque des allocations. La sélection de thèmes à forte conviction (obligations de qualité, actions de croissance à forte visibilité) sera aussi un point d'appui important.

Formons le vœu en ce début d'année que les marchés financiers jettent l'ancre et s'arriment à des données économiques plus constructives.

François Portelli.

Communication Financière Allianz Patrimoine.

Rédaction achevée le 30 décembre 2022

# GAIPARE

## Fidelissimo

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupports, souscrit par l'association

### L'essentiel

Les données de conjoncture et marchés se sont détériorées tout au long de l'année 2022 :

- Baisse sur les marchés actions sur une année de forte hausse de l'inflation.
- La baisse des actions a été plus forte sur les valeurs de croissance et les valeurs moyennes.
- Les Banques Centrales ont effectué des hausses records de taux directeurs (FED 4,25% et BCE 2,50%)
- Les rendements obligataires (souverains, privés et émergents asiatiques) sont en forte hausse.
- Malgré sa correction récente, le dollar américain reste une valeur refuge.

### Positionnement des options de gestion

Position prudente renforcée en novembre dernier.

- Risque « modéré » : renforcement, suite à la hausse des taux et à la forte correction des marchés obligataires.
  - ✓ Choix d'obligations avec des maturités longues afin de capter du rendement sur le long terme. Dans ce cadre d'incertitudes sur l'économie des obligations de très bonne qualité, sur des émetteurs du secteur privé sont sélectionnées.
- Risque « élevé » : après un fort rebond à l'automne les actifs de cette catégorie sont diminués.
  - ✓ Surpondération sur la Chine maintenue en prenant en compte les critères de valorisation. Cette position a été performante sur la fin de l'année en lien avec la réouverture de la Chine.
  - ✓ Renforcement des valeurs de croissance en capacité de délivrer des progressions de résultat dans un contexte récessif.

### Convictions thématiques

Dans une approche toujours prudente, l'approche thématique subit quelques évolutions : le constat général est que la récession va toucher les grandes économies.

- ✓ Pour cette raison les valeurs de croissance en capacité de générer des progressions de résultats supérieurs à la moyenne sont privilégiées. Elles seront plus résilientes face à la récession.
- ✓ Dans le détail, la thématique « climat-environnement » a été renforcée ainsi que la thématique « innovation & technologie ».
- ✓ Pour des raisons de fond la Chine reste privilégiée : des investissements ont été effectués tant sur la classe d'actifs « actions » que sur celle des « obligations ».

### Approche ESG & ISR <sup>(1)</sup>

La recherche de positionnement sur des supports en unités de compte (UC) labélisés ou qualifiés « Investissement Socialement Responsable » ou « Environnemental, Social et Gouvernance » est poursuivie.

Pour la gestion profilée : plus de 90% des actifs de la catégorie risque « élevé » et de risque « faible » présentent des caractéristiques ESG/ISR <sup>(1)</sup>.

Pour la gestion pilotée (Access plus) : une grande partie (70% environ) des actifs de la catégorie risque « élevé » et risque « modéré » ont également des caractéristiques ESG/ISR <sup>(1)</sup>.

Pour les orientations Climat & Humain : toutes les unités de compte des allocations sont « dites » ESG/ISR.

(1) Environnemental Social et de Gouvernance / Investissement Socialement Responsable

# GAIPARE

## Fidelissimo

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupports, souscrit par l'association GAIPARE auprès d'Allianz Vie.

### Supports en UC (2) de risque "modéré"

Emprunts Etat Euro (5-7 ans) pour l'année 2022 : -14,1%

Depuis le début de l'année, les actifs de cette catégorie sont en baisse de -9,5 % environ. Ils sont constitués de deux typologies d'actifs, les stratégies « obligataires » et les stratégies « opportunistes »<sup>(1)</sup>. Cette poche surperforme nettement l'indice de référence Emprunts d'Etat européens 5-7 ans (-14,1%) sur la même période.

Pour les arbitrages de novembre notre stratégie s'est déclinée comme suit :

Le poids des actifs de la catégorie « stratégies obligataires » est renforcé : leur valorisation est désormais attractive après une année de forte chute. Le couple rendement/risque des obligations vient concurrencer celui des actions. Des supports très diversifiés ont été sélectionnés. Il s'agit principalement d'un mix de dettes émergentes au rendement élevé, d'obligations internationales avec des maturités longues et des émetteurs de qualité. Il s'agissait aussi de favoriser des obligations avec une maturité longue afin de préserver une source de rendement sur le long-terme.

Pour les actifs de de la catégorie « stratégies opportunistes »<sup>(1)</sup>, les stratégies d'arbitrage ont été privilégiées car elles sont moins connectées de l'évolution des marchés financiers.

### Supports en UC<sup>(2)</sup> de risque "élevé"

#### Actions zone euro

DJ Eurostoxx sur l'année 2022 : -11,7%

Source : Morningstar

Avec le cycle de hausses des taux, des risques de fort ralentissement (voire même de récession) planent sur la zone. Les indices ont fortement progressé depuis l'automne.

Traduction dans les options de gestion : pas de signes qui permettent de favoriser la zone dont le poids a diminué dans les allocations.

#### Actions Pays émergents

MSCI Emergents (€) sur l'année 2022 : -17,3%

Source : Morningstar

Les marchés d'Amérique latine sont dépendants des cours des matières premières.

Les marchés émergents asiatiques sont très dépendants de la « locomotive » chinoise.

En conséquence, nous restons à l'écart des marchés d'Amérique latine. Une priorité est donnée à la Chine qui bénéficie d'un redémarrage économique.

#### Actions US

S&P 500 (€) sur l'année 2022 : -14,2%

Source : Morningstar

Plus résiliente, la zone montre des signes de ralentissement (emploi, consommation, enquêtes) même si l'inflation a tendance à s'assagir à court terme. Cependant les hausses de taux successives peuvent peser sur la croissance économique.

Traduction dans les options de gestion : même si les Etats-Unis s'avèrent plus résilients que l'Europe face à la crise, le poids de ces actifs a été réduit.

#### Actions Chine

MSCI Chine sur l'année 2022 : -18,6%

Source : Morningstar

La zone bénéficie d'une forte hausse de ses marchés d'actions depuis fin novembre en lien avec la fin de la politique zéro Covid. Des mesures de soutien du secteur immobilier sont décidées et les conditions de crédit relancées.

Conséquence : nous surpondérons la zone (y compris pour les options défensives et équilibrées) d'autant que les valorisations sont attractives.

(1) Stratégie opportuniste : son objectif est de générer une performance absolue déconnectée de l'évolution des marchés en maintenant une prise de risque faible.

(2) UC: Unités de Compte

# La gestion profilée

## GAIPARE défensif

L'objectif de l'orientation de gestion est de préserver le capital avec une prise de risque faible.

Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital faible.

### Performances <sup>(3)</sup> (au 31/12/2022)

Année 2022

-2.53%

Année 2021

Non Disponible

Depuis le lancement  
(30/09/2021)

-1.08%

### Allocation

■ Risque modéré,  
23%

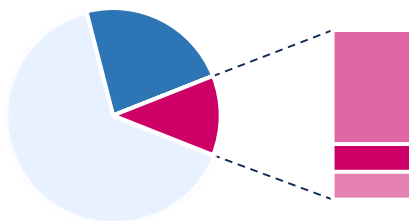
■ Fonds Euros,  
65%

■ Supports UC  
risque élevé, 12%

■ Actions thématiques 8%

■ Actions Europe 2%

■ Actions Chine 2%



## GAIPARE défensif plus

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital faible

### Performances <sup>(3)</sup> (au 31/12/2022)

Année 2022

-3.56%

Année 2021

Non Disponible

Depuis le lancement  
(30/09/2021)

-2.46%

### Allocation

■ Risque modéré,  
38%

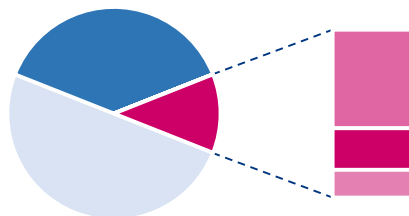
■ Fonds Euros,

■ Supports UC  
risque élevé, 12%

■ Actions thématiques 7%

■ Actions Europe 3%

■ Actions Chine 2%



## GAIPARE équilibre

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Exposition significative aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital moyen.

### Performances <sup>(3)</sup> (au 31/12/2022)

Année 2022

-6.44%

Année 2021

Non Disponible

Depuis le lancement  
(30/09/2021)

-4.39%

### Allocation

■ Risque modéré,  
23%

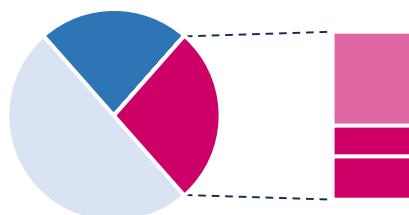
■ Fonds Euros,  
50%

■ Supports UC  
risque élevé, 27%

■ Actions thématiques 15%

■ Actions Europe 5%

■ Actions Chine 7%



(3) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et du support en euros présentées en dernière page du document.

# La gestion profilée

## GAIPARE dynamique

L'objectif de l'orientation de gestion est d'accompagner la performance des marchés actions internationaux tout en conservant une partie faible sur le support en euros. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un risque important en perte de capital.

### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

Année 2022

-11.76%

Année 2021

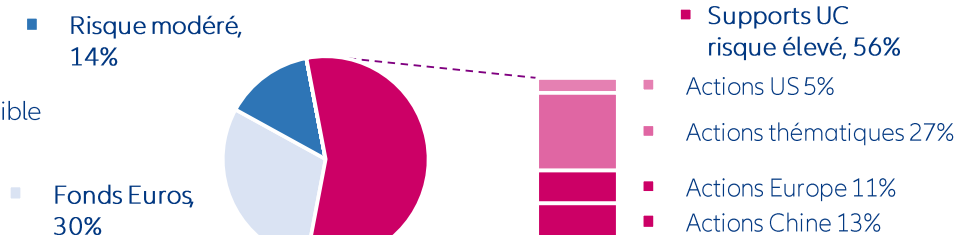
Non Disponible

Depuis le lancement

(30/09/2021)

-9.11%

### Allocation



## GAIPARE offensif

L'objectif de l'orientation de gestion est de participer significativement à la performance des marchés actions internationaux moyennant une prise de risque élevée. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un risque très important en perte de capital.

### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

Année 2022

-16.18%

Année 2021

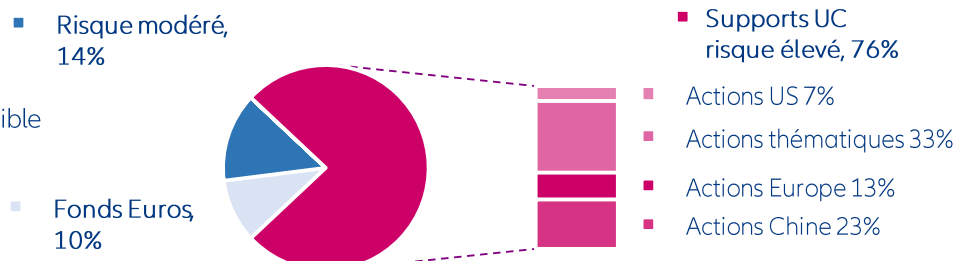
Non Disponible

Depuis le lancement

(30/09/2021)

-13.37%

### Allocation



(3) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et du support en euros présentées en dernière page du document.

# La gestion profilée thématique

## Supports en UC\* de risque « modéré »

Les actifs de risque « modéré » (stratégies « obligataires » et « opportunistes ») génèrent une performance négative dans ce contexte de hausse des taux. Globalement les actifs de cette poche sont en retrait de -13,4% en 2022. Conséquence : la hausse du rendement des obligations en 2022 engendre une attractivité nouvelle en terme de valorisation des obligations. Leur couple rendement/risque vient directement concurrencer celui des actions. Aussi les actifs de cette catégorie sont renforcés au détriment du risque « élevé ». La logique des arbitrages vise à privilégier des émetteurs éligibles aux ODD (Objectifs de Développement Durables) des Nations-Unies. Il s'agit notamment d'actifs sur le crédit émis par des sociétés des pays développés.

## Supports en UC\* de risque « élevé »

Les actifs de cette catégorie sont en repli marqué en raison de la forte inflation et des craintes de récession tant en zone euro qu'aux États-Unis. En termes de performance, les UC investies pâtissent de la forte pondération des valeurs de croissance qui ont été pénalisées par la hausse des taux. De plus, la taille de capitalisation (petites ou moyennes) a été pénalisante dans ce contexte de pression forte sur ce type de valeurs. Les actifs de cette catégorie sont sous-pondérés. En terme géographique, la zone euro et les États-Unis sont minorés en faveur d'actifs thématiques orientés vers la « transition énergétique ». Ces actifs appartiennent plus à l'univers des valeurs de « croissance » et doivent être en capacité de délivrer des progressions de résultat dans ce contexte d'incertitude sur la croissance économique.

## Climat

Ce thème, déjà identifié comme une « tendance de fonds » en terme sectoriel, se trouve validé par l'actualité géopolitique. Des investissements européens et américains vont stimuler la croissance du secteur. La préférence est toujours donnée à la poche « Enjeux climatiques ». L'évolution de ces actifs repose sur notre analyse générale qui vise à privilégier les secteurs croissance au détriment des secteurs plus cycliques. Sur le plan géographique, la Chine est privilégiée au détriment des États-Unis et de l'Europe. Des signaux très positifs y sont constatés avec la fin de la politique zéro Covid, des aides en faveur du secteur immobilier.

## Humain

Cette thématique a laissé partiellement place depuis mars aux actifs « climat » qui disposaient de plus de potentialités de croissance. Traduction dans les options de gestion : au sein de ces actifs la dimension « technologie » est renforcée via des supports sur la « santé digitale ». Ces actifs déjà présents dans les allocations sont renforcés. Ils ont fortement baissé depuis novembre dernier parce qu'ils portent un biais « technologies et innovations » marqué.

\*UC : Unités de compte

# La gestion profilée thématique

## GAIPARE défensif climat et humain

L'objectif de l'orientation de gestion est de préserver le capital avec une prise de risque faible.

Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital faible.

### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

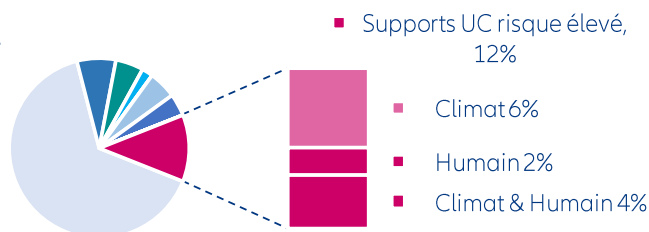
Année 2022 -3.67%

Année 2021 ND

Depuis le lancement (30/09/2021) -2.49%

### Allocation

- Crédit Emergents, 4%
- Crédit Intl, 5%
- Dettes zones émergentes, 2%
- Green Bond, 5%
- Stratégies non directionnelles, 7%
- Fonds Euros, 65%



## GAIPARE défensif plus climat et humain

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital faible

### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

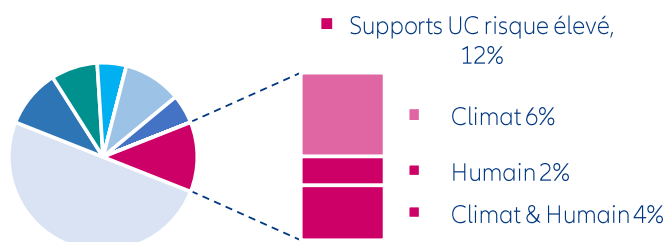
Année 2022 -6.42%

Année 2021 ND

Depuis le lancement (30/09/2021) -5.86%

### Allocation

- Crédit Emergents, 5%
- Crédit Intl, 10%
- Dettes zones émergentes, 5%
- Green Bond, 8%
- Stratégies non directionnelles, 10%
- Fonds Euros, 50%



## GAIPARE équilibre climat et humain

L'objectif de l'orientation de gestion est de maintenir un équilibre entre valorisation et préservation du capital.

Exposition significative aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital moyen.

### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

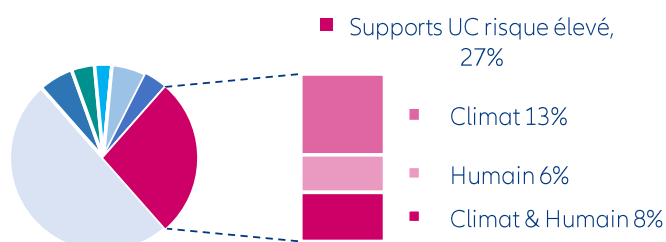
Année 2022 -7.59%

Année 2021 ND

Depuis le lancement (30/09/2021) -5.69%

### Allocation

- Crédit Emergents, 4%
- Crédit Intl, 6%
- Dettes zones émergentes, 3%
- Green Bond, 4%
- Stratégies non directionnelles, 6%
- Fonds Euros, 50%



3) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et du support en euros présentées en dernière page du document.

\* Stratégies non directionnelles : leur objectif est de générer une performance absolue déconnectée de l'évolution des marchés en maintenant une prise de risque faible.

# La gestion profilée thématique

## GAIPARE dynamique climat et humain

L'objectif de l'orientation de gestion est d'accompagner la performance des marchés actions internationaux tout en conservant une partie faible sur le support en euros. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital important.

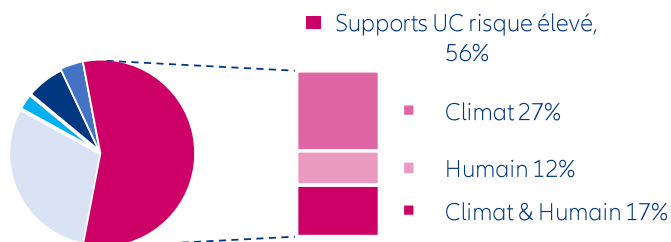
### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

Année 2022	-12.83%
Année 2021	ND
Depuis le lancement (30/09/2021)	-10.02%

### Allocation

- Crédit Emergents, 4%
- Dettes Intl, 7%
- Dettes zones...
- Fonds Euros, 30%



## GAIPARE offensif climat et humain

L'objectif de l'orientation de gestion est de participer significativement à la performance des marchés actions internationaux moyennant une prise de risque élevée. Exposition importante aux fluctuations des marchés actions. Elle est adaptée à un niveau de risque de perte en capital très important.

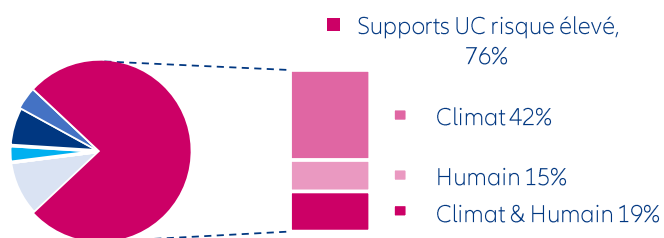
### Performances <sup>(3)</sup>

(au 31/12/2022)

Année 2022	-17.80%
Année 2021	ND
Depuis le lancement (30/09/2021)	-14.23%

### Allocation

- Crédit Emergents, 4%
- Dettes Intl, 7%
- Dettes zones émergentes, 3%
- Fonds Euros, 10%



3) Ces performances sont données à titre indicatif et sont brutes, c'est-à-dire avant déduction des frais du contrat et des prélèvements sociaux. Celles-ci peuvent ne pas refléter les performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion. Par ailleurs, elles sont calculées sur la base des performances des supports en unités de compte et du support en euros présentées en dernière page du document.  
\* Stratégies non directionnelles : leur objectif est de générer une performance absolue déconnectée de l'évolution des marchés en maintenant une prise de risque faible.



# GAIPARE

## Fidelissimo

Contrat d'assurance vie de groupe à adhésion facultative, de type multisupports, souscrit par l'association GAIPARE auprès d'Allianz Vie.

### AVERTISSEMENT

Les performances sont données à titre indicatif et brutes, c'est-à-dire que celles-ci ont été calculées sans tenir compte de l'incidence des frais du contrat et des prélèvements sociaux.

Il ne s'agit pas des performances individuelles de votre adhésion qui sont liées à la date de mise en place de l'option/du changement d'orientation de gestion.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Ces performances sont calculées en prenant pour hypothèses :

-Pour les supports en unités de compte : leur performance observée à la date du 31/12/2022 et aux dates de chaque arbitrage réalisé au cours de l'année.

-Pour le support en euros : une performance prorata temporis du taux de participation au bénéfice brut calculé par Allianz sur ce contrat pour l'année 2022.

Ce taux brut ne constitue pas un engagement contractuel de la Compagnie. Le support en euros de votre contrat individuel évolue en cours d'année en fonction du taux de revalorisation en cas de sortie totale du support en euros et est revalorisé par sa participation aux bénéfices en fin d'année.

Allianz Vie  
Entreprise régie par le Code des assurances  
Société anonyme au capital de 643.054.425€  
1, cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense Cedex  
340234962 RCS Nanterre

GAIPARE  
Groupement Associatif Interprofessionnel  
Pour l'Amélioration de la Retraite et de l'Épargne  
Association à but non lucratif, régie par la loi  
du 1<sup>er</sup> Juillet 1901, enregistrée sous le n°13/11543  
Siège social : 4 rue du Général Lanrèzac - 75017