



&gt;P1

Rapport moral  
de Bénédicte Coste

&gt;P2

Une amélioration notable  
du contrat AFER

&gt;P4

Les combats  
de votre Association

&gt;P5

Gestion des portefeuilles

&gt;P9

Questions réponses

&gt;P13

Contrat Collectif  
d'assurance

N° 75 - JUIN 2007 - www.afer.asso.fr

# La lettre de l'afer

Bulletin de l'Association Française d'Épargne et de Retraite

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2007 DE L'AFER Le grand bond en avant

### Rapport moral de Bénédicte Coste, présidente de l'AFER

Votre Conseil d'Administration, épaulé par les équipes de l'AFER et du GIE AFER, a continué de se concentrer sur ses deux missions. La première concerne l'amélioration du contrat AFER. La deuxième est la défense des intérêts des adhérents et des épargnants, dans le cadre du débat actuel avec les pouvoirs publics. Pour ces deux missions, l'année écoulée aura été véritablement exceptionnelle.

Avant d'évoquer ce « grand bond en avant », je souhaite opérer un petit retour en arrière. L'Assemblée Générale de 2005 a permis le retour à la sérénité au sein du Conseil d'Administration. Il a permis aussi de libérer les énergies qui ont été utilisées, dès juillet, pour faire passer un amendement formidable pour l'assurance vie. Cet amendement, signé du député Jean-Michel Fourgous, vous êtes nombreux à le connaître !

Vous êtes près de 100 000 à en avoir profité en 18 mois. Vous êtes 100 000 à avoir transformé vos contrats monosupport en multisupport, à avoir diversifié votre épargne sans perdre votre antériorité fiscale.

L'Assemblée Générale 2006 a également permis de mettre en place le renouvellement par tiers du Conseil d'Administration, d'élaborer de nouveaux statuts, de mettre en œuvre le vote par Internet. Ces résolutions ont renforcé la gouvernance, affermi les relations avec nos partenaires et posé les fondations nous permettant de bâtir à nouveau ensemble.

Cette année, outre les traditionnelles résolutions sur les comptes, celles qui visent les mandats des administrateurs, et la résolution introduisant une légère adaptation de nos statuts, nous vous proposons des avancées concrètes qui concernent le contrat.



# Une amélioration notable du contrat AFER

*2006-2007 est une année exceptionnelle au regard de nos deux missions. La première est le contrat qui, depuis sa création, en 1976, n'a cessé d'être amélioré dans l'intérêt de tous. Cette année, vos attentes telles que nous les avons perçues, notamment au travers de l'enquête qualitative que nous avons conduite, nos réflexions, nos observations, confortées par les avis de nos différents partenaires et de notre comité consultatif, et nos négociations avec AVIVA, nous conduisent à vous présenter six mesures majeures.*



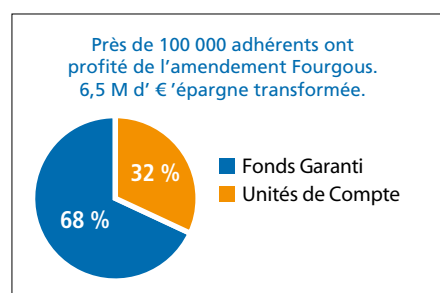
## Une PPE qui permet d'accroître la performance du Fonds Garanti

La première mesure, contenue dans la résolution n°9, vise à améliorer encore et durablement la performance du Fonds euros. Elle consiste à mettre en place une « Provision pour Participation aux Excédents » (PPE). Pourquoi ?

Dans les fonds garantis des contrats d'assurance vie, il existe deux réserves stratégiques : une réserve de capitalisation et une provision pour participation aux excédents. Je tiens à vous les expliquer afin que vous soyez convaincus, comme moi, de la pertinence de cette décision.

Nous avons la première. Elle sert à mettre de côté les plus-values obligataires. Mais pas la seconde qui est dédiée aux plus-values réalisées sur les actions. Cette situation s'expliquait par le fait que le Fonds AFER n'avait presque pas d'actions. Or, la conjoncture a changé : les rendements obligataires ont chuté. Aussi, si l'on veut doper le rendement de ce Fonds Garanti que vous aimez tant, notamment du fait qu'il est garanti, si l'on veut qu'il redevienne le meilleur, celui dont nous voulons tous être fiers, il est nécessaire d'y inclure une part d'actions un peu plus élevée. Cela suppose donc que nous disposions d'outils modernes permettant de gérer la partie actions. L'outil essentiel est la PPE. Son atout : sécuriser les plus-values. En effet, comme chacun sait, la bourse fluctue. Elle monte, mais baisse aussi. Il est donc important de vendre des actions quand elles sont en plus-values et les racheter immédiatement, afin de conserver la même exposition. C'est

ainsi que l'on réalise un profit d'un point de vue comptable et contractuel. Tant que l'on n'a pas vendu les actions, le profit n'est, en effet, pas réellement réalisé.



La deuxième étape concerne le sort réservé à la plus-value sécurisée. Deux solutions sont possibles. La première consiste à la distribuer immédiatement in extenso. C'est ce que nous avons toujours fait jusqu'à présent. La seconde vise à n'en distribuer qu'une partie et à en mettre une autre en réserve provisoire. La création d'une PPE permet de disposer d'un lieu sûr pour entreposer nos plus-values réalisées pendant les années de « vaches grasses ». Elle permet ainsi, les années de « vaches maigres », de réinjecter ces plus-values anciennes dans le calcul du rendement de l'année et de maintenir, malgré une baisse de la bourse, un rendement satisfaisant cette année-là. De plus, la PPE permet aux gestionnaires, désormais confortés par l'existence de cette réserve, de s'appuyer sur elle et de faire progresser simultanément et progressivement la part affectée aux actions.

Je sais bien que certains craignent que la PPE ne les pénalise. Ils ont tort de le croire.

Prenons l'exemple de 2006. L'an dernier, nous n'avons réalisé que 100 millions d'euros de plus-values, lesquels vous ont été distribués alors que le portefeuille d'actions avait progressé de 300 millions d'euros depuis le début de l'année. S'il avait disposé d'une PPE, le gestionnaire aurait pu réaliser deux fois plus de plus-values. Il aurait pu en conserver la moitié dans la PPE et distribuer l'autre. Cette réserve lui aurait permis d'élargir la part d'actions, tout en étant certain de vous garantir un rendement suffisant.

Je résume : avec la PPE, il est possible :

- de réaliser un montant de plus-values sur actions supérieur à ce que nous faisons aujourd'hui ;
- d'avoir une gestion plus intelligente de ces plus-values sans porter atteinte au montant distribué, d'en mettre une partie en réserve pour les années de « vaches maigres », d'augmenter un peu, grâce à la présence réconfortante de cette réserve, la taille du portefeuille actions et, ainsi, d'améliorer le rendement du fonds en euros. C'est ce que nous voulons. Ainsi, parce que le gestionnaire aura bien moins peur, nous pourrions distribuer davantage de profits sur actions. Notre souhait est donc de faire passer la part d'actions de 5% à 10%, moyenne de ce qui se fait sur le marché. Nous voulons atteindre cet objectif en deux ou trois ans tout au plus.

Comme il est hors de question de vous pénaliser, même durant la période de constitution de cette réserve, nous avons veillé, avec notre partenaire AVIVA, à ce que cette réserve soit constituée de façon progressive. Notre PPE est sans équivalent sur le marché. L'accord passé avec notre assureur

prévoit, en effet, le reversement des sommes mises en réserve au plus tard dans les six ans qui suivent leur matérialisation, soit un délai encore plus protecteur que celui du code des assurances qui prévoit huit ans. L'accord prévoit aussi un pourcentage maximum fixé à 2% des provisions mathématiques en réserve, un accord obligatoire entre l'assureur et notre Association sur le montant mis chaque année en réserve et un droit de veto de l'Association.

Il est donc hors de question de remettre en cause le principe de l'AFER qui prévoit de distribuer 100% des bénéfices réalisés. Il s'agit de mettre une petite partie de ces bénéfices dans une réserve provisoire. Nous y gagnons tous ! La création de la PPE n'affaiblit pas la garantie du fonds, elle ne le transforme pas en Unité de Compte. Pour prendre une image « poétique », le fonds en euros était en béton. La PPE permet de l'armer, ce qui le rend plus flexible et, par conséquent, plus performant !

### Une nouvelle Unité de Compte

La deuxième amélioration apportée à votre contrat, et contenue dans la résolution n°10, est la création d'un nouveau support pour votre épargne, une Unité de Compte construite sur le principe de la multigestion. Elle vous sera proposée dès le mois d'octobre prochain.

L'objectif est de compléter la gamme AFER. Ce nouveau support sera confié à un nouveau gestionnaire spécialiste en multigestion. Il sera haut de gamme et dynamique à la fois. Vous avez été nombreux à nous faire la remarque que la gestion de notre épargne était concentrée entre les mains d'AVIVA Gestion d'Actifs. Aussi, la décision a été prise d'élargir la gestion à un deuxième gestionnaire spécialisé dans la multigestion. Il est en cours de sélection.

Ce support vous donnera accès aux meilleurs fonds de la planète -telle est notre ambition- au moyen d'une pondération stratégique mûrement réfléchie et pesée par un comité contrôlé par l'AFER. La meilleure diversification n'est pas seulement géographique ou sectorielle. Elle est celle qui passe par des gestionnaires différents, triés sur le volet et dont le talent et le style de gestion sont différenciés. Il ne s'agit pas d'une architecture ouverte, c'est-à-dire d'un dispositif qui vous proposerait des dizaines, voire des centaines de fonds face auxquels les actionnaires doivent se débrouiller tout seuls. Notre ligne à l'AFER est d'assumer toutes nos responsabilités, de proposer les meilleurs ingrédients pour vous servir les meilleurs plats.

Autant nous considérons que vous décidez avec l'aide de vos conseillers AFER des principales caractéristiques de votre investissement, tant en Fonds Garanti qu'en actions, autant nous considérons que vous n'êtes pas des spécialistes de la gestion financière et que c'est notre travail de vous présenter des produits finis dont nous assumons pleinement les orientations.

Les objectifs que nous poursuivons, au travers de ce fonds de multigestion, sont le dynamisme de la gestion, la maîtrise des risques et de la volatilité, une ouverture à l'ensemble des classes d'actifs et une grande réactivité par rapport aux tendances du marché. Ce support devrait contenir une vingtaine de lignes différentes représentatives de fonds spécifiques.

L'offre vous sera présentée à un coût extrêmement compétitif, équivalent à celui de nos autres supports. Ceci est une gageure pour de la multigestion. Nous devrions être en mesure de vous proposer ainsi les meilleurs outils de diversification des actifs. Pour en juger, il conviendra de nous accorder, je vous le demande, une période suffisamment longue, peut-être plus d'un an. Nous aurons très certainement l'occasion d'en reparler. Mais je suis certaine que ce nouveau produit vous plaira.

### Une valorisation hebdomadaire et des garanties plancher pour plus d'efficacité et de sécurité

Trois autres mesures viennent améliorer notre offre. Outre le fait que les rachats programmés seront possibles dès le deuxième semestre, nous avons décidé d'instituer, avec les résolutions 11 et 12, un système de valorisation hebdomadaire et des garanties « plancher » en cas de décès pour un coût très compétitif.

La valorisation hebdomadaire rassurera ceux qui investissent d'abord en Unités de Compte. Ils pourront mieux profiter des tendances des marchés et réagir plus vite, lors des périodes de baisse, par exemple, qui constituent d'excellentes opportunités d'achats d'actions. Il s'agissait d'une demande légitime de votre part. C'est désormais chose faite.

La garantie plancher permet à vos proches de récupérer, après votre décès, au minimum le capital versé. Cette protection apportée jusqu'à 75 ans, ne vous était proposée jusqu'à présent que sur EUROSFER. Il était logique d'harmoniser notre gamme et d'adosser à chaque Unité de Compte ce type de garantie pour un coût moindre porté à 0,055%.

### Une réduction des frais d'entrée

La dernière mesure concerne les frais : vous voulez des contrats compétitifs et nous entendons rester les meilleurs.

L'an dernier, je vous disais que la question était à l'ordre du jour, mais qu'elle n'était pas simple à traiter car elle exigeait de respecter les grands équilibres financiers. Cela reste vrai, un an après. Je vous disais également que, pour comparer les différents contrats, il fallait prendre en compte tous les frais. Nous avons donc décidé d'innover et de bousculer les habitudes en vigueur au sein de la profession, en mettant en place le premier comparateur avec le calcul d'une sorte de TEG. La création de cet indicateur (à l'image du TEG en matière de crédit) permettra à chaque assuré de mesurer l'intégralité des frais prélevés sur son contrat et de les comparer sur le site de l'AFER.

Ce qui compte pour vous, c'est le total des frais perçus en un an. Parfois, nos concurrents mettent en avant l'arbre qui cache la forêt, l'arbre étant les frais d'entrée et la forêt étant la totalité des frais ! Avec ce comparateur, nous bousculons les idées reçues, ce qui ne fait pas plaisir à certains. Qu'à cela ne tienne, notre objectif est d'assurer la meilleure pédagogie. Nous avons fait bouger les lignes en faveur d'une plus grande transparence. Vous le constaterez ! Nous proposons deux indicateurs : le premier concerne les coûts, le second la rentabilité. Le premier calcule la totalité des frais. Le second évalue les frais et la gestion financière qui en découle. L'un ne va pas sans l'autre. En effet, des frais élevés peuvent inciter le gestionnaire à prendre davantage de risques. A l'inverse, des frais modérés lui permettent d'être prudent.

Le résultat de cette étude est que le contrat AFER est, dans pratiquement tous les scénarios, le moins cher pour une épargne investie sur huit ans, avec des versements réguliers. Nous pourrions alors en tirer la conclusion qu'il n'est pas nécessaire de baisser les frais. Et pourtant, nous voulons tenir compte de la forte augmentation de nos adhérents depuis 1998, date à laquelle est intervenue la dernière baisse des frais. Nous sommes passés, en moins de dix ans, de 500 000 à 660 000 adhérents !

Nous voulons également tenir compte de l'augmentation de l'épargne gérée qui est passée dans le même temps de 25 à 39 milliards d'euros !



→ Nous voulons vous faire bénéficier des économies d'échelle réalisées. Comment ? Nous savons que vous êtes de plus en plus sensibles à la question des frais d'entrée. Notre structure des frais nous est apparue déséquilibrée au détriment des frais d'entrée. Des frais de 3% pèsent trop lourd dans le total, même si ceux-ci restent raisonnables. Ce poids nuit à la lisibilité, à la compréhension de ce contrat hors norme. C'est pourquoi nous avons décidé de réaménager, dans votre intérêt, cette structure de frais. Je suis heureuse de saisir l'occasion de cette Assemblée Générale pour vous annoncer trois points d'importance sur cette question.

En premier lieu, nous allons, au 1<sup>er</sup> juin, baisser fortement les frais d'entrée. **De 3% affichés aujourd'hui, ils passent à 2% sur le Fonds Garanti, soit une baisse d'un tiers, et à 1% sur les Unités de Compte, soit deux tiers en moins !** Cela signifie que, pour un adhérent « moyen » qui investit aujourd'hui à 70 % sur le Fonds en euros et à 30% sur des Unités de Compte, il lui en coûte désormais 1,7% contre 3% hier.

En second lieu, nous avons institué une uniformisation des frais de gestion financière de toutes les Unités de Compte en les alignant

tous à 0,6%, un niveau supérieur (0,4% jusqu'alors) mais environ deux fois moins élevé que celui pratiqué sur le marché.

En troisième lieu, nous avons voulu faire un geste pour les adhérents les plus anciens, ayant souscrit avant le 1<sup>er</sup> janvier 2000. Jusqu'au 31 décembre 2007, ils paieront, sur leurs versements, 30% de moins. Il s'agit là d'une prime à l'ancienneté et à la fidélité. Depuis le début de l'année, 40% de nos nouveaux adhérents ont moins de trente ans. Leurs parents ou leurs grands-parents leur ont ouvert un compte. Cette baisse des frais d'entrée est une excellente nouvelle pour eux. Ils vont ainsi pouvoir se constituer une épargne pour leur retraite dans des conditions encore plus avantageuses. Si vous examinez notre comparateur, vous constaterez que le contrat AFER est le seul contrat du marché dont les frais annualisés sont de moins de 1%, dans presque tous les scénarios. Vous devez en être conscients et ne pas hésiter à le faire savoir.

Nous voulons vous remercier de votre fidélité et de votre confiance. Nous voulons, en outre, rester imbattables. Cette décision illustre aussi notre confiance dans le développement, en France, de l'assurance vie. Je demeure convaincue que ces nouvelles conditions, associées à une amélioration de notre contrat, vous permettront de mieux

investir pour votre retraite et de convaincre de nouveaux adhérents pour que notre communauté grandisse encore.

Pourquoi une distinction entre Unités de Compte et Fonds en euros ? La première raison tient à notre ferme volonté de pratiquer, en toute transparence, la vérité des prix et de vous la répercuter. A cet égard, contrairement à ce que l'on peut croire, une Unité de Compte est moins coûteuse qu'un fonds garanti. Toute garantie a en effet un coût.

La deuxième raison est plus fondamentale. Elle tient à l'intérêt collectif attaché au renforcement de l'investissement en actions des épargnants français et elle tient, à ce titre, à la poursuite de l'effort de pédagogie que nous avons largement initié depuis le vote, l'an dernier, de l'amendement Fourgous. Par conséquent, le fait d'inciter indirectement à investir en unités de compte, à la condition absolue que le « bon conseil » soit systématiquement offert aux adhérents, est conforme à nos principes et nous le revendiquons. Les Français – et la France – ont besoin que les épargnants investissent davantage en actions. C'est ce discours et cette action continue qui nous permettront de plaider auprès des pouvoirs publics en faveur d'une incitation fiscale supplémentaire au titre des contrats multisupport.



## Les combats de votre Association en faveur de l'assurance vie

→ Ces combats sont au nombre de quatre. Le premier est la **réforme des prélèvements sociaux**. En août dernier, une menace directe très sérieuse est apparue sous la forme d'un projet de loi visant à modifier le régime des prélèvements sociaux attachés aux contrats multisupport. Ce texte envisageait de ponctionner aux épargnants plus d'un milliard d'euros pour combler le déficit de la Sécurité sociale. Nous avons prouvé, à cette occasion, la force de nos adhérents. Même si ceux-ci ne descendent pas dans la rue, ils sont parfaitement capables de se mobiliser. Nous l'avons prouvé à travers les deux lettres ouvertes que nous avons adressées aux douze millions d'assurés sur la vie. Nous sommes ainsi parvenus à faire reculer le Gouvernement sur ce projet car nos arguments étaient justes. Par consé-

quent, nous n'hésiterons pas à recommander s'il le faut.

→ Le deuxième « combat » a consisté à **faire entendre notre voix à l'occasion de l'élection présidentielle**. Nous souhaitons poser des questions sur le thème de l'épargne et interroger les candidats sur leur programme. Ils nous ont tous répondu. Nous vous avons fait part de leurs réponses, à propos de l'assurance vie. Il était de notre responsabilité de faire preuve de vigilance. Car, lorsque les grandes décisions sont prises, il est trop tard pour en empêcher l'application. Cela fut donc le moment, pour nous, d'une nouvelle campagne pour convaincre les pouvoirs publics du rôle de l'assurance vie, rôle primordial et décisif comme moteur éco-

nomique et social. Ce réservoir d'épargne est le fioul de la croissance du monde ! Je rappelle que l'assurance vie représente, à ce jour, 1100 milliards d'euros, soit 60% du PIB national ou encore l'équivalent de la dette française ! L'assurance vie représente 12 millions de personnes, soit la moitié des ménages de France. L'AFER représente plus de 660 000 adhérents, soit la ville de Bordeaux, plus de trois millions d'ayants droit, soit les villes de Lyon et de Lille réunies ! et quasiment, en termes de votants, 100 000 personnes, soit la ville de Rouen, C'est bien ce qui nous confère la très solide légitimité dont nous disposons. C'est la raison pour laquelle nous nous sommes mobilisés lors de l'élection présidentielle. Il faut, à présent, transformer l'essai : la fiscalité de l'assurance vie, comme outil

majeur de retraite, doit évoluer dans le bon sens. C'est notre nouveau défi. A ce jour, nous savons qu'il n'y aura pas de rétroactivité négative puisque le nouveau Président de la République s'y est engagé. C'est un bon point. Nous savons également que la fiscalité sur les successions sera allégée pour le bénéfice d'un certain nombre de nos concitoyens. Dans ce cas, le plafond d'exonération des 152 500 euros par bénéficiaire devra être augmenté. L'assurance vie demeurera un produit exceptionnel, précieux et unique dans le paysage de l'épargne française.

→ Notre troisième « combat » visera à **rappeler que l'assurance vie, parce qu'elle n'est pas suffisamment investie en actions, rapporte 30% de moins que l'épargne américaine.** Notre culture économique doit changer. Pour ce faire, rien

ne vaut un petit « coup de pouce » fiscal en faveur de l'épargne investie en actions, notamment dans les contrats multisupport.

→ Enfin, la dernière bataille que nous conduirons, visera à **promouvoir l'assurance vie comme dispositif de retraite.** Le problème des retraites est sérieux. 40% des Français investissent en assurance vie pour préparer leur retraite. C'est dans cette épargne que se situe la véritable solidarité entre les générations. C'est là que l'épargnant peut être un élément moteur de l'économie, rôle qui n'est pourtant pas reconnu. L'assurance vie n'est pas toujours considérée comme un outil de gestion des retraites. Or, elle devrait être au cœur de la mutation qu'implique le développement de la capitalisation en sus de la répartition.

Il est dit que les choses doivent être nommées pour exister. Que devons-nous donc faire pour obtenir le label « épargne retraite » ? Quelles innovations devons-nous proposer ? Combien de temps faudra-t-il répéter que l'obligation de sortie en rente, aujourd'hui nécessaire pour obtenir ce label, est une fausse route puisque les Français n'en veulent pas ? Comme première association d'épargnants, nous avons un rôle considérable à jouer : nous devons convaincre que l'assurance vie est une réalité. Nous devons peser de tout notre poids pour faire reconnaître le fait que l'assurance vie est un outil de retraite. Nous voulons agir de toutes nos forces pour que coïncident le monde tel qu'il est et le monde tel qu'il devrait être.

# Compte-rendu de la Gestion des portefeuilles

**Eric Duval de La Guierce**  
Président du Directoire d'AVIVA Gestion d'Actifs

## L'environnement économique et financier

La croissance mondiale ne s'est pas ralentie comme nous le craignons. La globalisation perdure comme en témoigne la croissance de 5% encore du commerce international au 1<sup>er</sup> trimestre. La tendance reste donc très porteuse, malgré le ralentissement américain visible depuis plus de 6 mois. Ce dernier s'est manifesté essentiellement dans le marché de l'immobilier qui a diminué, ce qui a engendré des conséquences financières sur une partie des sociétés qui proposaient des prêts sur l'immobilier, dont certaines ont même fait faillite. La diffusion du risque a toutefois permis d'absorber ces hiatus.

La bonne surprise se situe en Europe qui enregistre une croissance d'environ 2,5 %, tirée par la consommation, mais surtout par les investissements. Nous profitons de la reprise économique mondiale et de la globalisation. En outre, cette croissance mondiale n'a pas engendré d'inflation, comme cela aurait dû être le cas en raison de la hausse des coûts des matières premières et de la forte pression salariale. La transformation des matières premières en produits finis sur la plateforme asiatique crée un effet déflationniste, qui compense l'augmentation des matières premières.

Cet environnement porteur est dû en grande partie à la vigilance des banques centrales européenne et américaine. Leur politique monétaire prudente a permis aux systèmes financiers internationaux de conserver une capacité de financement. C'est cette liquidité importante qui explique la bonne tenue des bourses.

Enfin, l'outil microéconomique reste performant. La hausse de la productivité mondiale permet aux entreprises de dégager des bons résultats.

## Les marchés de taux

Dans la zone euro, les taux courts ont remonté de manière progressive, pour atteindre environ 4 %. L'objectif de la Banque Centrale Européenne est de lutter contre l'inflation et un emballement économique trop important. Cette vigilance se traduit par des taux élevés et rémunérateurs sur le court terme.

La surprise réside dans l'évolution des taux longs qui n'ont pas véritablement augmenté. A 4,34 %, ces taux restent peu élevés. En outre, un écart aussi faible entre les taux courts et les taux longs est historique. Conséquence : nous n'avons pas intérêt à prendre des risques à long terme à partir du moment où la rémunération est marginalement supérieure à celle des taux à court terme.

C'est vrai également pour les obligations privées. L'écart de rémunération n'est pas aussi rentable qu'il pourrait l'être. Néanmoins ces titres demeurent tout de même un placement intéressant car leur rémunération reste supérieure aux obligations d'Etat. Nous nous concentrons sur des émetteurs de grande qualité.



## Les marchés actions

Les marchés des actions restent porteurs. Les marchés européens progressent d'environ 35 %, les marchés américains et japonais nettement moins en raison de l'impact des taux de change. Le dollar et le yen ont en effet fortement diminué par rapport à l'euro.

La croissance est due à la progression d'environ 30% des résultats des sociétés. Sur les quatre dernières années, la hausse des marchés suivait la progression des résultats. Depuis un an et demi, la croissance est légèrement supérieure à celle-ci, ce qui explique notre prudence.

Nous devons rester optimistes, mais vigilants. En effet, la progression des résultats

peut évoluer. Initialement prévue entre 12 et 14 % en début d'année, la croissance a été ramenée à 8 %. Selon les analystes, la capacité de croissance se réduit, notamment au sein de l'économie américaine. De surcroît, nous devons agir en fonction de la valorisation du marché. Pour ce faire, nous étudions chaque segment de marché dans lesquels nous investissons. Aujourd'hui, certains secteurs nous paraissent chers. Par conséquent, nous nous concentrons sur des valeurs défensives dont la valorisation reste acceptable. Enfin, il faut surveiller la « bulle » des liquidités.

Il subsiste de nombreux facteurs de soutien. Tout d'abord, la qualité des bilans des

sociétés reste intacte et la capacité à engendrer du résultat demeure. Les opérations de concentration et de fusion/acquisition restent très nombreuses et dynamisent le marché. Ce phénomène explique un certain nombre de valorisations. Enfin, la zone euro, et surtout l'Allemagne, affichent un potentiel de croissance.

L'ensemble de ces éléments aboutissent à des paris qui traduisent la gestion de conviction que nous appliquons dans nos portefeuilles. En effet, nous recherchons des sociétés capables de dégager une croissance pérenne de leur chiffre d'affaires. Nous privilégions les valeurs de croissance avérée et stable sur le long terme.

## Les supports d'investissement

### Le Fonds en euros

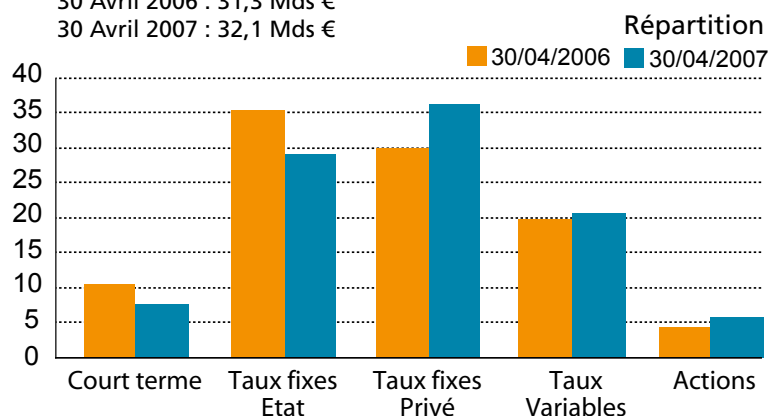
Les placements ont évolué au cours de l'année car nous souhaitons maintenir la qualité du portefeuille et ne pas prendre de risques. Nous avons remonté les actions à 5,9 %. Ce pourcentage est légèrement supérieur à nos prévisions, mais nous l'avons fait en partie en investissant dans des fonds protégés

contre les fluctuations du marché. La partie « obligations variables » a été marginalement renforcée, les taux ayant augmenté. En revanche, nous avons procédé à un réel aménagement sur la partie taux, en raison du vieillissement du portefeuille. Nous avons touché des remboursements d'obligations d'Etat, ce qui explique la baisse de cet actif en pourcentage. Nous avons continué à

investir dans des obligations du secteur privé qui bénéficient d'une bonne rémunération à moyen terme. Toutefois, ce recours a été mesuré en raison de l'insuffisance de la rémunération du risque. Ces investissements ont été effectués au détriment de la trésorerie qui a diminué de 7,8 %.

### Répartition, rating, sensibilité

30 Avril 2006 : 31,3 Mds €  
30 Avril 2007 : 32,1 Mds €



**Sensibilité**  
Avril 06 : 4,64  
Avril 07 : 5,01

**Rating au 30.04.07**  
AAA 49,6%  
AA 26,4%  
A 16,6%  
BBB 6,7%  
BB 6,7%  
NR 0,7%

### Obligation : taux du marché et taux obtenus

	Taux 10 ans	Taux de réinvestissement	Taux de remboursement
1T07	4,06%	4,56%	5,67%
2006	3,84%	4,35%	6,68%
2005	3,40%	4,40%	6,95%
2004	4,08%	4,96%	7,24%

### Les Unités de Compte

#### DYNAFER

Il s'agit d'un fonds de fonds qui bénéficie d'une approche patrimoniale. Nous recherchons le rendement, tout en maîtrisant le risque sur la durée. Nous avons continué à gérer ce portefeuille avec prudence. Durant le 1<sup>er</sup> trimestre 2007, nous avons cherché à profiter de la hausse du marché actions. Le portefeuille a donc été progressivement réinvesti en début d'année pour monter jusqu'à 27 % il y a un mois. Nous avons réduit ensuite notre exposition dans la mesure où la progression des marchés qui avait été enregistré depuis le début d'année nous paraissait conforme à ce que nous anticipions soit environ 8 % de croissance du marché actions en 2007. En contrepartie, nous avons investi dans des fonds protégés qui nous prémunissent contre une éventuelle baisse brutale du marché actions. La sensibilité a donc légèrement diminué autour de 19 %. Notre trésorerie est correctement rémunérée. Ainsi, notre profil de risque est bien mesuré et le gain espéré devrait être supérieur à celui du contrat en euros sur la durée de placement recommandée. La performance de DYNAFER durant la période allant du 6 juillet 2004 au 15 mai 2007 est de +15,8%.

## SFER

Le portefeuille est investi sur l'indice CAC 40, au-delà de 60 %, voire à plus de 70 %. Appliquant notre gestion de conviction sur les choix de titres, nous avons procédé à des arbitrages. Par exemple, nous sommes totalement absents d'Arcelor Mittal car le titre nous paraît cher. En revanche, nous sommes présents sur LVMH et Saint-Gobain qui créent de la croissance. Ce portefeuille est actuellement investi à un peu moins de 65 % en raison de notre vision prudente du marché. Notre gestion est réactive tout en maîtrisant la prise de risque sur le long terme. La performance de ce portefeuille s'établit à +91,7%.

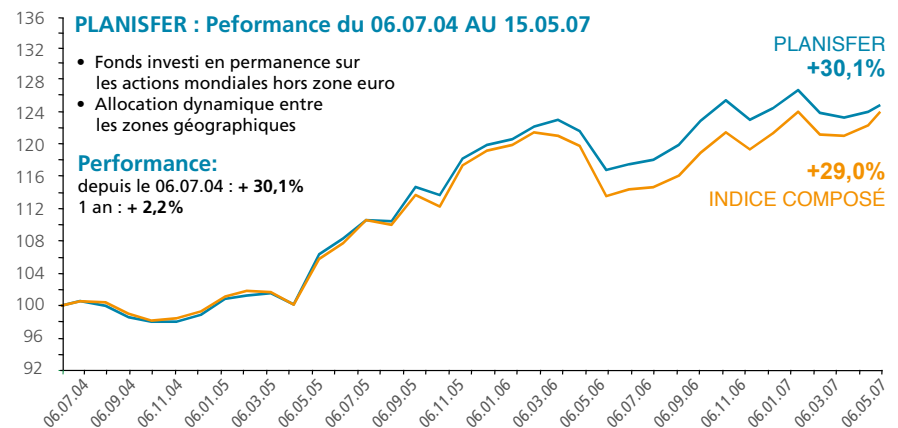
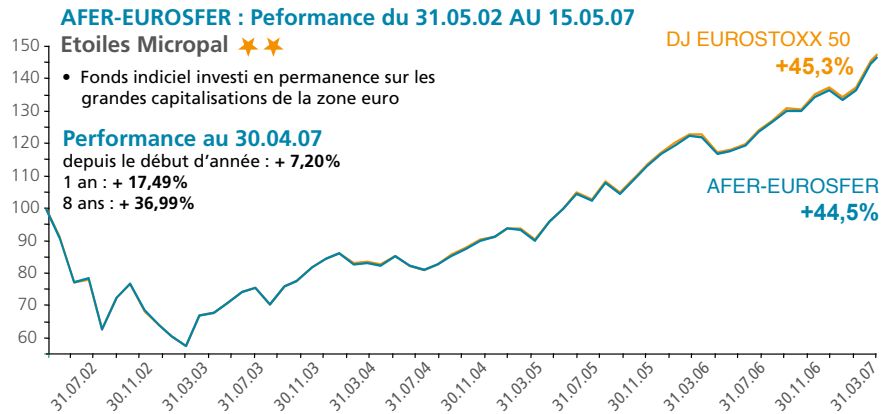
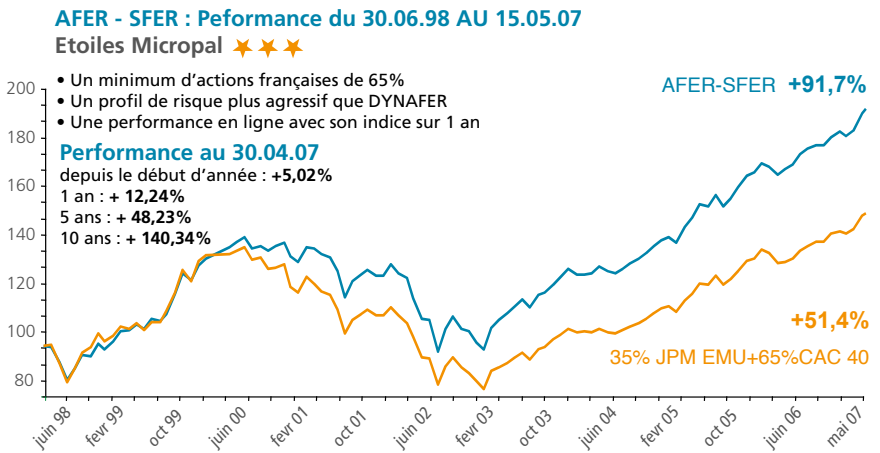
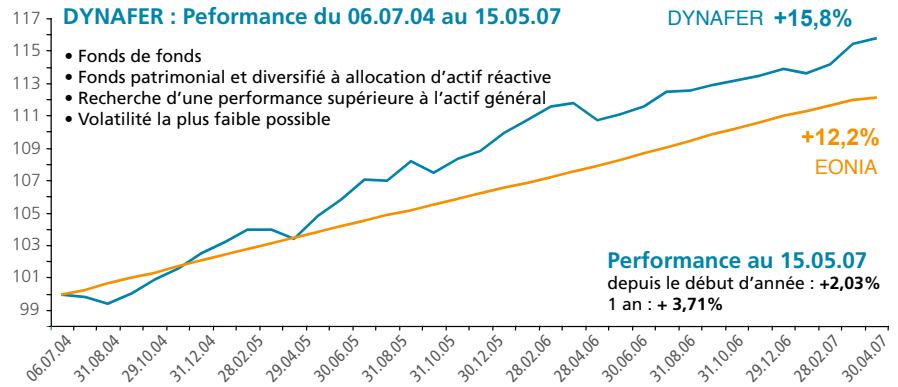
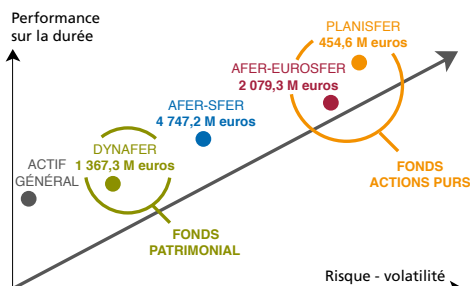
## EUROSFER

Il s'agit d'un fonds indicel dont la performance s'élève à +45,3%.

## PLANISFER

Il s'agit d'un fonds de fonds investi en dehors de la zone Euro, principalement sur les marchés américain et japonais. Le portefeuille enregistre une performance de + 30,1%. L'impact devise est très significatif. PLANISFER a longtemps "surperformé" les autres fonds. Ce n'est plus vrai actuellement dans la mesure où ces marchés sont moins performants que ceux de la zone euro. Par prudence, nous avons maintenu un pourcentage de liquidités élevé, à hauteur de 10 %.

En conclusion, si nous étudions l'ensemble de la gamme AFER, nous pouvons constater que la performance augmente graduellement sur la durée en fonction de la prise de risque. Notre portefeuille est composé de produits patrimoniaux protégés, ce qui nous permet de ne pas être trop sensibles aux secousses des marchés, et de produits d'actions beaucoup plus fluctuants, mais qui devraient engendrer un rendement supérieur dans la durée.



# Extrait du “Rapport financier sur les opérations de l’année 2006”

Jean-Philippe Bohringer  
Cabinet JPA

## PREMIÈRE PARTIE : les comptes de l’Association en 2006

**Les recettes :** Ce poste est en baisse sensible, en raison du succès rencontré par la campagne de parrainage des moins de 30 ans, qui à cette occasion, sont exonérés de droits d’entrée.

**Les dépenses :** Le projet de nouveaux prélèvements sociaux affectant l’assurance vie, a conduit votre Association à lancer une importante campagne de presse, pour s’y opposer. Cette dernière dont le coût s’élève à 393 000 € a permis d’obtenir l’abandon du projet.

**Résultat :** compte tenu du résultat de l’année 2006, les fonds propres de l’Association sont de l’ordre de 2,5 millions d’euros.

## DEUXIÈME PARTIE : Budget 2007

Le budget prévoit, outre l’Assemblée générale annuelle, l’envoi de 4 numéros de la Lettre de l’AFER et la tenue d’une dizaine d’Assemblées régionales. Par ailleurs, devant le succès rencontré, la campagne de parrainage des moins de 30 ans a été reconduite au 1<sup>er</sup> trimestre 2007, réduisant d’autant nos prévisions de recettes. Parallèlement, un audit de la gestion financière, portant sur la conservation des titres et l’examen des produits structurés en portefeuille, a été commandé fin 2006 pour un montant prévisionnel de 60 000 euros. Selon ces hypothèses, le résultat 2007 s’établirait à 425 000 euros, après impôt. »

## LE MÉCANISME DE LA COASSURANCE

Le contrat AFER est garanti par deux sociétés d’assurances, AVIVA Vie et SEV (Société d’Epargne Viagère) filiales l’une et l’autre du groupe international AVIVA, liées par une convention de coassurance.

Le dispositif de coassurance fonctionne aujourd’hui de la manière suivante:

- Les versements sont répartis 50/50 entre AVIVA Vie et SEV,
- les sorties (par exemple les rachats) se font au prorata des provisions mathématiques, soit en moyenne environ 65% à partir d’AVIVA Vie et 35% à partir de SEV.

Ces modalités, qui ne sont d’ailleurs pas figées, n’ont en tout état de cause aucun impact:

- sur la bonne exécution du contrat, qui s’impose de toutes façons aux Assureurs,
- sur la sécurité de l’épargne des adhérents, notamment parce qu’il existe entre AVIVA Vie et SEV une garantie réciproque portant sur l’intégralité de leurs engagements respectifs à l’égard des adhérents de l’AFER.





# QUESTIONS RÉPONSES

## QUESTIONS À BÉNÉDICTE COSTE



**Question 1.1 :** La participation aux bénéfiques était une caractéristique du contrat AFER, de même que la distribution de tous les bénéfiques. En créant la PPE, ne reniez-vous pas le contrat et ne rogniez-vous pas, de ce fait, la performance ? Quand commencera-t-elle à faire sentir ses effets ?

**Réponse :** La caractéristique du contrat AFER, je l'ai rappelé, est de redistribuer 100 % des bénéfiques. Il n'est pas question de revenir sur ces 100 %. Nous les conservons. La PPE ne vise qu'à constituer une réserve qui permette de mettre de côté une partie des plus-values afin d'en redistribuer davantage. Sans PPE, nous courons le risque de banaliser le contrat. Avec la PPE, nous redonnerons à notre Fonds en Euro l'opportunité de redevenir le meilleur. Elle ne rognera en rien la performance puisqu'elle vise au contraire à l'amplifier. S'agissant de la deuxième question, puisque nous respectons les obligations légales, la PPE sera mise en œuvre à partir du début de l'année prochaine.

**Question 1.2 :** Les frais : pourriez-vous être plus précise et concrète sur l'économie que cela apportera. Sera-t-elle rétroactive pour les anciens adhérents ?

**Réponse :** La baisse des frais d'entrée s'appliquera à partir du 1<sup>er</sup> juin. Je vais prendre un exemple. Prenons un versement de 10 000 euros. Jusqu'à aujourd'hui, lorsque vous les versez, il vous en coûte 300 euros. A partir du 1<sup>er</sup> juin, il vous en coûtera environ 170 euros parce que « l'adhérent moyen » verse à 70% dans le fonds garanti et à 30% en unités de compte. Cela permet donc de réaliser une économie de 130 euros ! Regardons maintenant, afin d'être complet, les frais de gestion financière, puisque je vous ai dit qu'ils étaient ajustés à la hausse sur SFER et EUROSFER. Le coût annuel pourra être légèrement supérieur : tout dépendra de la répartition que vous aurez choisie. Quoi qu'il en soit, à l'entrée, tous les « épargnants » y gagneront !

**Question 1.3 :** Les adhérents vont y gagner, mais y a-t-il des perdants dans l'affaire ?

**Réponse :** En effet, les adhérents y gagnent : il est important de le souligner car il s'agit d'une très bonne nouvelle. Je vous ai dit, au début de mon intervention, que nous avons mis du temps à prendre cette décision. En effet, cela fait deux ans que nous y réfléchissons. Nous devons garantir les grands équilibres financiers. Lorsque vous versez de l'argent, vous rémunérez l'assureur et les distributeurs. A l'instant T, lorsque les frais perçus diminuent, leurs rémunérations baissent de façon automatique. Cependant, notre baisse des prix poursuit un seul objectif : augmenter les versements et le nombre de nos adhérents. J'espère que nous atteindrons, un jour, un million d'adhérents ! Quand une mesure est bonne, à terme, tous les acteurs concernés sont gagnants.

**Question 1.4 :** Vous parliez de nouveaux développements l'an dernier. Certains concernaient l'assurance dépendance ou les crédits adossés à des contrats. Vous ne les avez pas encore évoqués. Où en êtes-vous cette année ?

**Réponse :** Sur chacun de ces dossiers, nous continuons de travailler. Deux administrateurs en sont spécifiquement chargés : Monique Thépaut travaille sur la dépendance et Jean-Pierre Bégon-Lours travaille sur les aspects de crédits en liaison avec le nouveau Directeur général de l'AFER, Olivier Coustet, qui nous a rejoints en janvier.

**Question 1.5 :** Récemment, certains adhérents de l'AFER se sont émus du poids considérable que représente, en termes de papier, la publication de La Lettre de l'AFER. Je me suis renseigné : multipliée par les 660 000 adhérents que compte l'Association, elle représente cent tonnes de papier par an ! N'y a-t-il pas un moyen d'agir autrement ?

**Réponse :** Vous avez raison ! Mais vous ne comptez pas le bulletin d'information ou le livret d'accueil ou les documents relatifs aux parrainages, cela fait 300 tonnes de papier par an et donc environ 500 grammes de papier par adhérent ! A l'heure du développement durable, ceci est beaucoup trop. Une solution alternative consisterait à communiquer par les adresses électroniques : vous êtes déjà 100 000 à nous avoir communiqué votre adresse. A terme, nous pourrions privilégier ce mode de diffusion, qui nous permettrait de faire des économies.

**Question 1.6 :** Pour finir, quand songez-vous organiser une Assemblée Générale en province ?

**Réponse :** Dès l'an prochain, nous tiendrons notre Assemblée Générale à Lyon. Les années suivantes, nous pourrions peut-être la tenir à Lille, à Marseille ou Strasbourg.

## QUESTIONS À BRUNO ROSTAIN



**Question 2.1 :** Vous allez être mis en concurrence avec d'autres gestionnaires pour la nouvelle Unité de Compte. Est-ce le prélude à une diversification de l'AFER en termes de fournisseur ?

**Réponse :** Les mesures que nous vous avons soumises aujourd'hui sont inspirées par la volonté partagée d'améliorer la qualité et la compétitivité du contrat, notamment dans sa composante Unités de Compte qui prend de plus en plus de place pour les épargnants. Nous disposons d'une gamme resserrée, cohérente et performante d'Unités de Compte. Dans le même temps, il existe de nombreux gestionnaires de talent dans le marché. Mais l'objectif n'est pas d'aller chercher un 2<sup>ème</sup> ou un 3<sup>ème</sup> gestionnaire de talent. Il s'agit de donner aux adhérents l'assurance qu'ils continueront, quoi qu'il arrive, à disposer d'Unités de Compte gérées par des équipes de gestion performantes et de qualité. La meilleure réponse est objectivement la multigestion. Cela permet à la gamme de conserver sa simplicité.

**Question 2.2 :** Plusieurs questions portent sur le comparateur de frais. Certains demandent que l'étude soit publiée intégralement sur le site. Quels ont été les enseignements de ce comparateur ? Quelle leçon en avez-vous tiré ? Est-ce cette étude qui vous a décidé à diminuer les frais ?

**Réponse :** De mon point de vue, la mise en place d'un tel comparateur est une initiative courageuse de la part de l'Association, notamment parce qu'il est plus facile de critiquer une modalité de calcul que de modifier réellement la situation. L'assurance vie est bien connue dans notre pays. Pour autant, il est encore très difficile de comparer objectivement les mérites respectifs des différents contrats, et ce, malgré les efforts réalisés dans ce domaine par la presse patrimoniale. La difficulté porte notamment sur la comparaison des frais. Je suis donc

convaincu que l'action de l'AFER est utile et que l'Association a fait preuve de pédagogie et de transparence sur ce sujet important. Certains s'étonnent que le contrat AFER apparaisse, comme par hasard, en tête des classements. Connaissant le contrat, nous ne sommes pas étonnés de ce résultat, bien au contraire. Il ne faut pas interdire à l'AFER d'afficher fièrement le fait que son contrat fait partie des meilleurs. Faire preuve de pédagogie vis-à-vis des épargnants et des adhérents sur ces questions est nécessaire et je salue cette initiative.

## QUESTION À ERIC DUVAL de LA GUIERCE



**Question 3.1 :** Les performances de DYNAFER et de PLANISFER ont été décevantes en 2006. De nombreux adhérents souhaitent connaître vos prévisions pour 2007. Inquiets de la hausse des frais de gestion, ils vous demandent de la compenser par davantage de performance.

**Réponse :** La Bourse est pavée de regrets. Compte tenu de la performance des marchés actions, nous aurions été bien inspirés si la prise de risque avait été nettement plus importante. Mais nous en avons décidé autrement. Je rappelle que nous pratiquons une gestion de conviction. Pour DYNAFER, la progression estimée des marchés ne nous incitait pas à avoir une exposition majeure. Nous n'avons jamais dépassé dans le portefeuille plus de 35 %, ce qui explique cette performance décevante. Compte tenu des perspectives actuelles, une croissance supérieure à 10 % du marché actions sur le très long terme paraît utopique. Nous devons donc nous montrer mesurés.

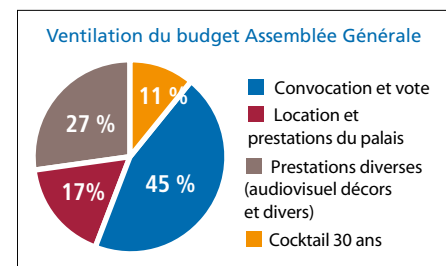
En ce qui concerne PLANISFER, étant donné que la rémunération des liquidités reste importante, cela nous incite davantage à protéger l'épargne plutôt que de prendre des risques à long terme. Pour PLANISFER, notre principal regret porte sur la correction

du yen que nous n'imaginions pas aussi brutale. Nous avons donc été pris de court. Les performances de l'année seront à peu près similaires à celles de l'année dernière. Nous souhaitons d'abord protéger notre portefeuille, tout en assurant un bon rendement.

## QUESTION SUR LES COMPTES

**Question 4.1 :** Le coût de l'Assemblée Générale était très élevé l'an dernier. En sera-t-il de même cette année ?

**Réponse :** En 2005, l'Assemblée Générale avait coûté plus d'1,4 million d'euros. Le coût avait diminué de 400 000 euros l'année dernière pour atteindre environ 1 million d'euros. En 2007, le coût pourrait à nouveau diminuer, notamment en raison de l'utilisation massive du vote Internet. Toutefois, nous pouvons difficilement descendre sensiblement en-dessous d'1 million d'euros, en raison des obligations légales que nous devons respecter.



## QUESTIONS DE LA SALLE

**Question 5.1 :** Les frais de personnel s'élevaient à 370 000 euros en 2005, puis à 453 000 euros en 2006. Vous prévoyez un budget de 615 000 euros pour 2007, ce qui représente quasiment un doublement par rapport à 2005. Par quels salaires cette progression est-elle constituée ?

**Réponse :** Ces questions sur les rémunérations sont très légitimes et nous y sommes tous très sensibles. Les frais de personnel ne sont pas uniquement liés à une augmentation salariale, mais également à des nouvelles embauches. C'est le cas notamment du nouveau Directeur général, arrivé en 2007. Depuis 2005, les sujets à traiter sont de plus en plus nombreux et complexes. En outre, nous menons de nombreuses actions de « lobbying » auprès des pouvoirs publics, ce qui suppose des moyens. Une Association aussi importante que la nôtre doit absolument disposer d'une équipe réduite de personnes très compétentes. Le budget de l'Association représente cinq

euros par adhérent. Les rémunérations représentent 20% de l'ensemble et donc un euro par adhérent. Je vous laisse libre de juger mais j'ai du mal à penser qu'on puisse être choqués de cette situation. Nous avons voulu nous donner les moyens de continuer à défendre le mieux possible vos intérêts, ce qui nécessite des moyens. Les augmentations ont été votées en 2005. Depuis, les rémunérations suivent le plafond de la Sécurité Sociale. En ce qui concerne mon cas particulier, je rappelle que ma mission consiste à diriger une entreprise dans le monde de l'assurance, domaine dans lequel les salaires pratiqués sont de 3 à 10 fois plus importants que le mien. Ensuite j'ai une fonction électorale, je suis élue par les adhérents et par le Conseil d'administration. Je participe au débat public en rencontrant la presse ainsi que les hommes politiques. C'est un travail très exigeant et passionnant à la fois.

**Question 5.2 : Allez-vous vous battre contre la fiscalité dissuasive des versements au-delà de 70 ans ?**

**Réponse :** Nous souhaitons nous battre sur tellement de terrains qu'il est nécessaire de fixer des priorités. Nous devons réfléchir sur la question. Toutefois, je préfère me concentrer sur deux axes en priorité. Le premier consiste à inciter davantage à investir en actions afin de favoriser l'investissement productif qui permet de créer les emplois de demain. L'autre piste qui intéresse notre société est l'axe retraite. Il existe aujourd'hui une franchise de 9 200 euros et de 4 600 euros, qui pourrait être indexée. Nous allons devoir choisir les axes les plus défendables. Selon moi, ces deux priorités sont celles sur lesquelles nous allons pouvoir argumenter le plus aisément.

**Question 5.3 : Pourquoi avoir si mal défendu les intérêts des adhérents ? En effet, vous avez « censuré » la condamnation par le juge Courroye au tribunal correctionnel de la 11<sup>ème</sup> chambre des anciens dirigeants de l'AFER ? En outre, vous avez retiré votre constitution en partie civile, pour une raison inconnue. Monsieur Jean-Pierre Bégon-Lours a même soutenu au tribunal les anciens dirigeants. Le fait que les adhérents ne soient pas partie civile les empêchera de toucher des dommages et intérêts.**

**Réponse :** Je ne peux pas vous laisser dire : « pour des raisons inconnues ». Je ne partage pas votre interprétation. En effet, nous nous sommes exprimés à ce sujet, en long, en large et en travers, et nous n'avons pas modifié notre ligne. Nous avons publié un numéro spécial de la Lettre de l'AFER et le compte rendu du jugement a été mis à votre disposition sur le site Internet. Je regrette mais je n'ai rien de nouveau à



annoncer par rapport au point précis que j'avais fait sur cette question l'an dernier. Nous ne connaissons même pas la date de l'appel !

**Question 5.4 : Je m'étonne de voir que c'est le Conseil d'Administration qui se fixe lui-même ses honoraires. Je ne pense pas que vos adhérents se fixent eux-mêmes leurs salaires ou leurs retraites. C'est à l'Assemblée Générale de voter ce genre de textes.**

**Réponse :** Les rémunérations sont certes décidées par le Conseil d'Administration mais elles sont votées en Assemblée Générale. Par exemple, vous allez voter la résolution sur le budget qui fixe les rémunérations de l'année 2007. Nous sommes l'Assemblée Générale qui donne le plus d'informations et qui fait preuve de la plus totale transparence sur les rémunérations. Le principal est de dire les choses comme elles sont, en ce qui me concerne je suis mandataire social révocable à tout moment : je n'ai pas de parachute doré et je n'en aurai jamais car j'estime qu'il est normal de ne pas en avoir.

**Question 5.5 : Je viens de demander pour la première fois une avance très modeste de 782 euros. Sur cette avance, l'AFER calcule un taux de 4,87 %. Celle-ci sera remboursée dans l'année qui vient. Je ne comprends pas ce dispositif, étant donné que cette avance est effectuée sur mon propre argent.**

**Réponse :** Avant la réforme qui a été mise en œuvre il y a deux ans, votre argent ne continuait pas à être rémunéré. Aujourd'hui, deux comptes ont été institués, un qui regroupe l'ensemble de votre adhésion et qui continue à être rémunéré au taux du contrat et un compte d'avance qui vous coûte de l'argent. En attendant les huit années au bout desquelles vous pourrez retirer votre argent, ce dernier est considéré comme une créance du moment qu'il

est placé dans l'assurance-vie. Vous vous dessaisissez provisoirement de la liberté totale de pouvoir accéder à votre épargne. Ce mécanisme d'avance vous permet de disposer de trésorerie en cas de besoin sans avoir à rompre votre contrat qui est assorti d'une échéance fiscale. Mais pour que cela ne coûte pas à l'ensemble des adhérents, cette avance porte intérêts.

**Question 5.6 : Peut-on transformer un contrat DSK en contrat multisupport, sans en perdre les avantages ? En effet, le premier a une contrainte sur la répartition des charges contrairement au second.**

**Réponse :** Avec le DSK, qui est déjà un contrat multisupport, vous bénéficiez d'une fiscalité avantageuse à condition de respecter certains quotas. Si vous ne respectez plus ces quotas, vous ne serez plus dans le cadre d'un contrat DSK, vous conserverez votre contrat multisupport avec l'imposition des 7,5 % après 8 ans en cas de rachat.

**Question 5.7 : La personne qui a souscrit un contrat collectif sur la vie et qui a nommé un bénéficiaire a-t-elle le droit, au cours des huit ans et après, de se servir de cette assurance vie ?**

**Réponse :** Nous rentrons ici dans le champ de la stipulation pour autrui. A partir du moment où le bénéficiaire a accepté, vous n'êtes plus libre de retirer votre argent. Ce problème est tellement important que des modifications sont prévues. L'acceptation de la clause bénéficiaire figurait dans le projet de loi sur la protection du consommateur qui a été récemment retiré : elle devrait être réintroduite prochainement. Pour que celle-ci soit acceptée, l'accord de 3 personnes sera nécessaire : celui du souscripteur, celui du bénéficiaire et celui de l'assureur. Le problème devrait donc être résolu prochainement.

## RÉSULTATS DU VOTE

Vous avez été cette année 28 897 adhérents à utiliser Internet pour voter, demander une carte d'admission ou donner un pouvoir (contre 15 104 l'année dernière).

Résolutions	Pour		Contre		Abstention		Résultat
	Nb	%	Nb	%	Nb	%	
1 - Approbation des comptes	77 482	97,09	605	0,76	1 714	2,15	Adoptée
2 - Rapport spécial du commissaire aux comptes	77 205	96,71	819	1,03	1 803	2,26	Adoptée
3 - Approbation du budget	76 867	96,25	1 053	1,32	1 937	2,43	Adoptée
4 - Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Michel-Alexandre Bailly	76 403	95,83	1 143	1,43	2 183	2,74	Adoptée
5 - Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Pierre Bégon-Lours	75 469	94,52	2 022	2,53	2 354	2,95	Adoptée
6 - Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Gérard Bekerman	76 230	95,49	1 285	1,61	2 317	2,90	Adoptée
7 - Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Vincent Vandier	76 292	95,56	1 253	1,57	2 289	2,87	Adoptée
8 - ANNULÉE*	0	0	0	0	0	0	ANNULÉE
9 - Modification du contrat collectif portant sur la création d'une provision pour participation aux excédents	75 133	94,14	2 216	2,78	2 459	3,08	Adoptée
10 - Modification du contrat collectif portant sur la création d'une nouvelle Unité de Compte	76 161	95,45	1 223	1,53	2 406	3,02	Adoptée
11 - Modification du contrat collectif portant sur la fréquence de valorisation des supports	77 004	96,53	841	1,05	1 929	2,42	Adoptée
12 - Modification du contrat collectif portant sur la garantie plancher au sein des Unités de Compte	75 670	94,87	1 612	2,02	2 477	3,11	Adoptée
13 - Approbation des nouveaux statuts de l'Association	75 977	95,29	1 234	1,55	2 517	3,16	Adoptée

\* Résolution n°8 : Nomination d'un nouvel administrateur. Résolution annulée en raison du désistement de Monsieur Christian Jaumain, lié à l'interprétation stricte des nouveaux statuts qu'il a retenue, afin d'éviter d'exposer l'AFER à la moindre critique, même injustifiée.



**Bruno Rostain**  
**Président d'AVIVA France**

L'ensemble des modifications du contrat s'appliquera comme c'est toujours le cas, aux contrats en cours ainsi qu'aux nouveaux contrats. Pour mémoire, il existe plusieurs versions du contrat collectif :

- La version monosupport qui correspond aux adhésions antérieures à 1996 et qui intégrera les modifications relatives à la création de la PPE (elle n'est pas concernée par les modifications concernant les Unités de Compte) ;
- La version multisupport qui s'applique aux adhésions postérieures à 1996 et qui vous a été adressée dans sa nouvelle rédaction ;
- une version spécifique pour les contrats souscrits dans le cadre d'entreprises.



# Contrat Collectif d'assurance sur la vie en vue de la retraite

souscrit par l'association française d'épargne et de retraite AFER auprès des sociétés d'assurance AVIVA VIE et S.E.V.

**Contrat de droit français, évolutif, dont les modifications feront l'objet d'une information (conformément à l'article L 141-4 du code des assurances), dans la lettre de l'AFER ou sur le relevé annuel.**

*Cette nouvelle rédaction du contrat collectif intègre les modifications présentées et votées lors de l'Assemblée Générale du 29 mai 2007. Les modifications relatives aux frais de versements prennent effet pour les versements reçus au GIE AFER à compter du 1<sup>er</sup> juin 2007. Les modifications relatives à la Provision pour Participation aux Excédents (PPE) et à la garantie plancher en cas de décès sur les fonds en Unités de Compte prennent effet le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les modifications relatives à la nouvelle Unité de Compte MULTIGESTION-AFER (dénomination à confirmer), aux dates de valorisation de l'épargne affectée au Fonds Garanti comme aux fonds en Unités de Compte (Cf. paragraphe Constitution de l'épargne)*

*prendront effet entre le 1<sup>er</sup> octobre 2007 et le 1<sup>er</sup> janvier 2008, à des dates qui seront préalablement communiquées sur le site [www.afer.asso.fr](http://www.afer.asso.fr). Sur chacune des dispositions citées ci-dessus et avant entrée en vigueur de chacune des modifications, le contrat collectif reste régi par le texte précédemment en vigueur.*

*La rédaction ci-dessous s'applique aux adhésions multisupport au contrat collectif. S'agissant des adhésions monosupport en euros, toutes les dispositions relatives aux Unités de Compte sont sans objet. S'agissant des adhésions DSK, le FCP AFER-FLORE est inclus dans les supports éligibles et bénéficie de la garantie plancher dans les mêmes conditions que les autres Unités de Compte.*



## OBJET

Le présent contrat collectif d'assurance sur la vie en vue de la retraite est un contrat d'assurance vie multisupport régi par le Code des Assurances et adossé à des Unités de Compte existantes et à venir. Il permet à chaque membre de l'Association AFER de se constituer un complément de retraite personnel.

## ADHÉSION AU CONTRAT COLLECTIF

L'adhésion à ce contrat est réservée aux membres de l'Association Française d'Épargne et de Retraite AFER. Le fonctionnement technique, administratif et financier de ce contrat s'effectue dans le cadre institutionnel d'un système de gestion paritaire entre les Sociétés d'Assurances et les adhérents, statutairement représentés par l'AFER.

## DATE D'EFFET

L'adhésion au contrat collectif AFER prend effet lors de la réception au siège du Groupement d'Intérêt Économique (GIE AFER) du bulletin d'adhésion et du premier versement. L'adhérent est informé de la conclusion du contrat au moment de la signature du bulletin d'adhésion (cf. A ci-dessous). Il peut y renoncer pendant 30 jours calendaires révolus, à compter de la date d'effet de son adhésion ; un délai de réflexion supplémentaire de 2 mois lui est donné, si les sommes versées restent investies dans le Fonds Garanti.

## FONCTIONNEMENT DE L'ADHÉSION

### Versements

Les versements sont déterminés librement par l'adhérent qui doit respecter cependant, pour chaque versement, les minima en vigueur. Ces versements sont encaissés par le GIE AFER au nom, pour le compte et sous la responsabilité des coassureurs auxquels il les transmet. Tous les versements doivent impérativement être effectués, par chèque ou par virement, à l'ordre du GIE AFER. Tout versement effectué à un autre ordre ne peut engager la responsabilité du GIE AFER, de l'AFER, ou des coassureurs.

### Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement sont les suivants :

- FRAIS DE VERSEMENT : 2 % du montant de chaque versement destiné à être affecté au Fonds Garanti et 1 % du montant de chaque versement destiné à être affecté aux Unités de Compte.
- FRAIS ANNUELS DE GESTION (administrative) : 0,475 % de l'épargne gérée.
- FRAIS D'ARBITRAGE : 0,2 % du montant arbitré d'un support à un autre.
- COÛT DE LA GARANTIE PLANCHER : 0,055 % du montant des versements nets investis dans les volets en Unités de Compte.

### Constitution de l'épargne

Les versements diminués des frais de versement sont, sauf option contraire de l'adhérent, affectés selon une répartition fixe indiquée sur le bulletin d'adhésion. Ils sont investis en parts (cf. B ci-dessous) d'OPCVM représentatives d'Unités de Compte, une fois passé le délai de renonciation d'un mois. Dans l'intervalle, ils restent affectés dans le Fonds Garanti.

### > Epargne affectée au Fonds Garanti

Tout versement porte intérêt à compter du premier mercredi qui suit sa réception au siège du GIE AFER dès lors que cette réception est intervenue au plus tard le jour ouvré précédant ce mercredi avant 16 heures. A défaut, le versement porte intérêt à compter du mercredi suivant. L'épargne constituée (ou valeur de rachat) est égale aux sommes reçues, diminuées des prélèvements pour frais de fonctionnement et augmentées des bénéfices (voir annexe financière) répartis définitivement au titre du dernier exercice clos (effet de cliquet).

L'épargne porte intérêt jusqu'au mercredi précédant le jour où le capital est payé. Pour chaque exercice en cours, le taux minimum garanti est de 75% (cf. C ci-dessous) de la moyenne des taux de rémunération du Fonds Garanti obtenus durant les deux exercices précédents.

### > Epargne affectée aux Unités de Compte

Les sommes versées dans le Fonds Garanti nettes de frais de versement sont, une fois passé le délai de renonciation d'un mois, investies conformément à l'option de l'adhérent en parts de SFER et/ou d'EUROSFER et/ou de PLANISFER et/ou de DYNAFER et/ou de MULTIGESTION-AFER (dénomination à confirmer). Le montant de l'épargne brute constituée est déterminé, à tout moment, en multipliant le nombre de parts par la valeur liquidative de la part. L'épargne constituée (valeur de rachat) dans ces volets varie à la hausse ou à la baisse. Seul est garanti le nombre d'Unités de Compte acquises.

La valeur liquidative de la part retenue pour l'achat des parts ou leur vente est la valeur liquidative du mercredi (ou du dernier jour de Bourse précédant si le mercredi n'est pas un jour de Bourse ouvré) dès lors que le courrier (portant demande de versement, de rachat, d'arbitrage, ou connaissance du décès...) a été reçu au siège du GIE AFER au plus tard avant 16 heures le jour ouvré précédant le jour de valorisation retenu. A défaut, la valeur liquidative retenue est celle du mercredi suivant (ou du dernier jour de Bourse précédant si le mercredi suivant n'est pas un jour de Bourse ouvré). La connaissance du décès entraîne cession de parts dans le respect de ces règles et transfert, sans frais, de l'épargne correspondante dans le Fonds Garanti.

### Gestion financière du contrat

Les coassureurs gèrent l'épargne affectée au Fonds Garanti et l'investissement en Unités de Compte pour le compte des adhérents. Chaque support fait l'objet d'une gestion séparée et spécifique.

La totalité des bénéfices dégagés dans le Fonds Garanti (solde créateur du compte financier commun décrit dans l'Annexe Financière) est répartie entre les adhérents proportionnellement au montant et à la durée d'affectation de leur épargne dans le Fonds Garanti sous déduction des frais de gestion administrative annuels de leur adhésion.

Les Unités de Compte sont valorisées de l'intégralité des produits financiers et des plus-values réalisées par les parts après distribution d'un dividende par acompte trimestriel affecté au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher des différentes Unités de Compte. Les compositions du Fonds Garanti et des Unités de Compte sont tenues à la disposition des adhérents.

### Arbitrage d'épargne

L'adhérent peut librement opérer des arbitrages d'épargne entre les divers volets dans le respect des minima en vigueur. Cette faculté s'exerce sur simple demande écrite adressée au siège du GIE AFER conformément aux modalités prévues pour l'épargne affectée aux Unités de Compte.

Toutefois, l'Association peut, à tout moment et sans préavis, dans l'intérêt général des parties et en accord avec les coassureurs, réglementer et/ou suspendre temporairement les possibilités d'arbitrage.

### Rente viagère

L'adhérent peut demander la transformation totale ou partielle en rente viagère de l'épargne constituée. L'adhérent perd alors tout droit sur le capital.

Cette rente payable jusqu'à son décès peut être stipulée réversible au profit d'un bénéficiaire qu'il désigne. La rente viagère est calculée d'après les taux et les tables de mortalité en vigueur lors de sa mise en service. Si son montant est inférieur à un minimum fixé annuellement dans le respect du Code des Assurances elle est payée sous forme de capital en une seule fois. Après liquidation de la rente, son montant est géré et revalorisé dans le cadre du Fonds Garanti.

### Durée de l'adhésion

Il n'est pas fixé de limite à la durée de l'adhésion qui prend fin à la seule initiative de l'adhérent par rachat total, sous forme de capital ou de rente ou à son décès.

### Information de l'adhérent

L'adhérent est informé lors de son adhésion de la valeur de rachat de celle-ci conformément aux dispositions du Code des Assurances et, ensuite chaque année, du montant de son épargne constituée (Valeur de rachat).

### Utilisation de l'épargne retraite

L'adhérent peut effectuer des rachats partiels et des demandes d'avance. L'avance peut être demandée uniquement sur l'épargne constituée dans le Fonds Garanti dans le respect des modalités fixées par l'Association en accord avec les coassureurs. Une épargne minimale doit néanmoins rester dans le Fonds Garanti. Les avances sont consenties à l'adhérent moyennant un taux d'intérêt égal au taux brut de rémunération de l'année précédente du Fonds Garanti augmenté au maximum d'un point (cf. D ci-dessous).

**A** Loi DDAC du 15 décembre 2005.

**B** La terminologie juridique appropriée est celle d'actions de Sicav et de parts de Fonds Commun de Placement. Cependant, pour une meilleure compréhension de la composition de l'actif de la Sicav (placements diversifiés en actions, obligations, OPCVM...), nous avons retenu la même terminologie de "parts" qu'il s'agisse de Sicav ou de FCP.

**C** Conformément à la résolution N° 8 votée à l'Assemblée Générale de l'AFER le 30 mai 2006.

**D** Cf. règlement des avances.

## Décès

Le décès de l'adhérent entraîne le paiement du capital au(x) bénéficiaire(s) qu'il a désigné(s). Une clause type insérée au contrat, "mon conjoint, à défaut mes enfants nés ou à naître, vivants ou représentés, par parts égales entre eux, à défaut mes héritiers", permet une désignation automatique des bénéficiaires en cas de décès. L'adhérent conserve naturellement toute liberté pour rédiger une autre clause, sauf dans le cas d'acceptation du bénéficiaire. Le bénéficiaire en cas de décès peut, s'il le désire, investir le capital décès dans une adhésion AFER ouverte à son nom, sans frais de versement.

## Garantie plancher

L'épargne constituée en Unités de Compte comporte une garantie plancher en cas de décès jusqu'aux 74 ans révolus de l'adhérent. Cette garantie est définie pour chacun des volets en Unités de Compte pris séparément. Dans l'hypothèse où le décès intervient avant le 75<sup>e</sup> anniversaire de l'adhérent et si, pour un ou plusieurs volets en Unités de Compte, la valeur de rachat du ou des volet(s) à la date de connaissance du décès est inférieure aux primes nettes de rachats ou d'arbi-

trages, qui ont généré l'épargne constituée dans ce ou ces volet(s), le(s) bénéficiaire(s) perçoivent un capital égal au montant desdites primes.

Au-delà du 75<sup>e</sup> anniversaire de l'adhérent la garantie cesse. Cette garantie est accordée pour une période prenant fin le 31 décembre 2008. Elle est ensuite prorogée tacitement année par année, pour une durée d'un an, sauf dénonciation par l'Association ou par les coassureurs, en respectant un préavis de six mois.

Une note technique précisant les modalités de cette garantie est à la disposition de l'adhérent sur simple demande.

## Prescription

Toute action dérivant du présent contrat est prescrite dans les délais définis aux articles d'ordre public L 114-1 et L 114-2 du Code des Assurances à compter de l'événement qui y donne naissance.

La prescription est interrompue par une des causes ordinaires d'interruption ou par l'envoi d'une lettre recommandée avec accusé de réception adressée par l'une des parties à l'autre.

## RÉSILIATION DU CONTRAT COLLECTIF

En raison de la pérennité de leurs engagements, les coassureurs ne peuvent demander la résiliation du présent contrat collectif. Seule l'Association peut sur décision de son Assemblée Générale Extraordinaire y mettre fin à chaque nouvel exercice, en respectant un préavis de six mois. Dans un tel cas de résiliation, l'épargne constituée par l'ensemble des adhérents continuera d'être gérée par les coassureurs, sauf transfert à un autre organisme d'assurances qui sera alors décidé d'un commun accord entre l'Association et les coassureurs.

Si les coassureurs conservent la responsabilité du contrat, ils continueront à le gérer pour les adhérents existants à la date de la résiliation, en s'obligeant à maintenir avec l'Association tous les liens et structures établis en vertu des obligations contractuelles intervenues depuis l'origine du contrat.

# Annexe financière: Placement des fonds et répartition des bénéfices techniques et financiers

## PLACEMENT DES FONDS

L'épargne constituée par les cotisations des adhérents aux contrats est gérée dans un fonds autonome par les Sociétés d'Assurances qui rendent compte à l'Association, au moins deux fois par an, des investissements effectués et des résultats obtenus. Les capitaux correspondants sont investis conformément aux dispositions du Code des Assurances, relatives aux engagements réglementés des Sociétés d'Assurance sur la Vie, notamment les Articles R 332-2, R 332-3 et R 332-4.

## RESULTATS FINANCIERS

Un compte financier commun est établi, chaque année, pour l'ensemble de la gestion AFER par les coassureurs dans les conditions suivantes :

### > Au crédit :

1. Les revenus nets de toutes charges de gestion, d'amortissement, de courtage et d'impôts (cf. E ci-dessous) frappant les acquisitions et cessions d'éléments d'actifs.
2. Les plus-values nettes de toutes charges dégagées par la vente d'éléments d'actifs.
3. Les plus-values sur estimation de valeurs autorisées par la réglementation.
4. Les bénéfices techniques sur les rentes viagères en service.
5. La reprise de la partie de la Provision pour Participation aux Excédents constituée par les coassureurs qui est cantonnée au sein du fonds AFER
6. Les intérêts générés par la Provision pour Participation aux Excédents
7. S'il y a lieu, le report à nouveau bénéficiaire de l'exercice précédent.

### > Au débit :

1. Les moins-values supportées sur vente d'éléments d'actifs.
2. Les moins-values sur estimation d'éléments d'actifs autorisées par la réglementation.
3. Les dotations aux réserves et provisions obligatoirement constituées en application du Code Général des Impôts et du Code des Assurances.
4. Les intérêts, au taux minimum garanti, déjà crédités aux provisions mathématiques des adhérents et, s'il y a lieu, les intérêts complémentaires relatifs à la période pour laquelle les répartitions bénéficiaires n'ont pas encore été déterminées.
5. La participation éventuelle au financement des majorations légales des rentes en cours de service, les déficits techniques sur les rentes viagères en service et, le cas échéant, les charges fiscales qui pourraient être mises à la charge des adhérents par la loi.
6. La part non couverte des frais de gestion, dans la limite maximale de 10 % du solde créditeur de ce compte, si les chargements globaux de gestion se révélaient insuffisants. Cette opération ne serait effective que si les Sociétés d'Assurances, solidaires en ce qui concerne les frais de gestion, ne pouvaient y faire face et qu'après que les adhérents en aient été précisément informés.
7. La dotation à la partie de la Provision pour Participation aux Excédents constituée par les coassureurs qui est cantonnée au sein du fonds AFER
8. S'il y a lieu, le report à nouveau déficitaire du compte de l'exercice précédent.

## AFFECTATION DES RESULTATS

Le solde créditeur du compte financier commun est réparti intégralement entre tous les adhérents, au prorata des intérêts garantis qui leur ont été crédités au cours de l'exercice concerné.

Le résultat global de cette gestion financière (intérêts garantis augmentés du solde créditeur), rapporté à la masse des capitaux gérés, représente le taux brut de rémunération de l'épargne.

Font exception à cette règle, les adhérents dont les comptes déjà soldés au jour de la répartition ont été crédités à un taux forfaitaire.

## REVALORISATION DES RENTES EN COURS DE SERVICE

Les rentes en cours de service sont revalorisées chaque année au 1<sup>er</sup> juillet, selon les principes indiqués ci-dessus, au-delà du taux technique incorporé dans leur barème.

**E • ORGANIC 50%** de la cotisation assise sur les bénéfices financiers.

• Frais de gestion financière : les frais sont calculés selon un barème déterminé entre l'Association et les coassureurs. Ce barème a été révisé à la baisse à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2006 et validé par le vote de la résolution N°8 lors de l'Assemblée Générale de l'AFER du 30 mai 2006.

• Frais (financiers) de courtage frappant les acquisitions et les cessions d'actifs.

• Les frais liés aux opérations de couverture nécessaires à la gestion des fonds.

## Le Comité Consultatif

Instance de proposition et de réflexion associant les adhérents sous les auspices du Conseil d'Administration, le comité consultatif a mené au cours de l'année écoulée des travaux spécialisés dans chacune des quatre commissions constituées en son sein :

- la commission « **règlements et cadre juridique de fonctionnement** » s'est attachée à adapter, d'une part, les statuts de l'Association à la nouvelle réglementation régissant les associations souscriptrices de contrats de groupe sur la vie entrant en vigueur en juin 2007 et, d'autre part, les modalités d'information des adhérents ainsi que la documentation qui leur est remise ;
- la commission « **économie et finance** » s'est quant à elle penchée sur le contexte concurrentiel du contrat AFER, s'agissant en particulier des offres sur Internet, en identifiant les pistes et les enjeux d'un développement éventuel de l'AFER en ce domaine ;
- la commission « **communication** » a contribué au lancement de la campagne de presse qui a permis, en août 2006, d'obtenir le retrait du projet gouvernemental de modification des prélèvements sociaux dans les contrats multisupport. Elle a également inspiré la réduction du seuil de versement minimum qui a favorisé l'adhésion massive des jeunes.

Le comité consultatif constitue un relais précieux et efficace entre l'Association et les adhérents. En vue d'améliorer encore sa coordination avec le Conseil d'Administration, ses thèmes d'étude pour l'année à venir feront l'objet d'une programmation préalable.

## La commission « de vote »

Elle s'est attachée à définir les modalités de vote direct et par correspondance ainsi que la gestion des pouvoirs afin d'améliorer, cette année encore, les conditions dans lesquelles les adhérents participent à la vie de l'association et expriment leurs votes lors de l'Assemblée Générale.

## DEVENEZ PARRAIN...



## ...ET CHOISISSEZ VOTRE CADEAU

Vous contribuez fortement au développement de notre Association en parrainant vos amis et vos proches.

Pour recevoir un dossier de parrainage, vous pouvez vous adresser à votre conseiller habituel ou bien téléphoner au GIE AFER au **01 40 82 24 24**, utiliser le serveur vocal **01 49 70 04 04** ou encore vous connecter sur notre site [www.afer.asso.fr](http://www.afer.asso.fr).

## Nos rendez-vous

Ces dates sont indiquées à titre d'information et sont susceptibles d'être modifiées.  
Une invitation personnelle est adressée à chaque adhérent concerné dans les 30 jours qui précèdent la manifestation.

### > Mardi 11 septembre Réunion Départementale LE MANS

Palais des Congrès et de la Culture  
Cité Cénomane, rue d'Arcole  
72000 LE MANS

### > Jeudi 13 septembre Assemblée Régionale METZ

METZ CONGRES  
Rue de la Grange aux Bois 57000 METZ

### > Lundi 17 septembre Réunion Départementale MONT DE MARSAN

L'auberge Landaise  
328, rue Auberge Landaise  
40000 MONT DE MARSAN

### > Mardi 18 septembre Réunion Départementale AUCH

### > Jeudi 27 septembre Assemblée Régionale PAU

LE PALAIS BEAUMONT - Parc Beaumont  
64000 PAU

### > Mardi 2 octobre Réunion Départementale TROYES

Espace Argence - 20 bis, Boulevard Gam-  
betta - 10000 TROYES

### GIE AFER (SIEGE)

74, rue Saint-Lazare - 75441 Paris Cedex 09  
Tél. : 01 40 82 24 24 - Fax : 01 42 85 09 18

Serveur vocal : 01 49 70 04 04 - Site internet : [www.afer.asso.fr](http://www.afer.asso.fr)



Association Française d'Épargne et de Retraite

La référence en épargne retraite