

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Au premier semestre 2019, les marchés actions ont évolué au gré des tensions entre les Etats-Unis et ses partenaires commerciaux, notamment la Chine et le Mexique. Globalement, les actions affichent une très belle performance sur les 6 premiers mois de l'année avec des progressions à 2 chiffres pour les principaux indices internationaux. La confirmation du virage très accommodant des principales banques centrales a relégué au second plan les tensions commerciales persistantes, le ralentissement de la croissance

mondiale, et la montée des risques liés au Brexit ou au Moyen-Orient. Les actions ont donc repris leur marche en avant après une année 2018 très difficile, tandis que les rendements des emprunts d'Etat ont poursuivi leur repli. En zone euro, le rendement du Bund allemand à 10 ans a touché en juin son plus bas historique de - 0,332 % dans le sillage du discours très accommodant de la Banque centrale européenne. De son côté, le taux de l'OAT française à dix ans est passé pour la première fois en territoire négatif.

Commentaire achevé de rédiger le 12 juillet 2019 par Aviva Investors France.

COMMENTAIRE DE GESTION

L'essentiel des investissements s'est porté en 2019 sur des obligations à taux fixe émises par des souverains, des agences, des grandes entreprises, ainsi que des institutions financières pour des maturités entre 7 et 12 ans principalement. En particulier, nous avons été très actifs en début d'année afin de bénéficier de rendement attractif. En terme d'exposition géographique, nous gardons un biais sur les émetteurs de la zone Euro même si nous continuons la diversification du portefeuille notamment sur des émetteurs américains et espagnols. Au niveau de la qualité de crédit, nous restons très sélectifs dans le choix de nos investissements et nous restons prudents sur les secteurs les plus cycliques. Par ailleurs, des ventes sur certaines de nos positions ont été faites en raison de la détérioration du profil de crédit de certains émetteurs. Nous avons également achevé notre programme de cession de titres pour les émetteurs les plus carbonés de notre univers d'investissement et détenus dans le portefeuille. En outre, l'intégration ESG (Environnement, Social et Gouvernance) du mandat nous a aussi conduit à améliorer nos choix d'investissement sur ces thématiques, à financer des projets verts / sociaux via les « green bonds ou sustainable bonds » et à vendre certaines positions sur

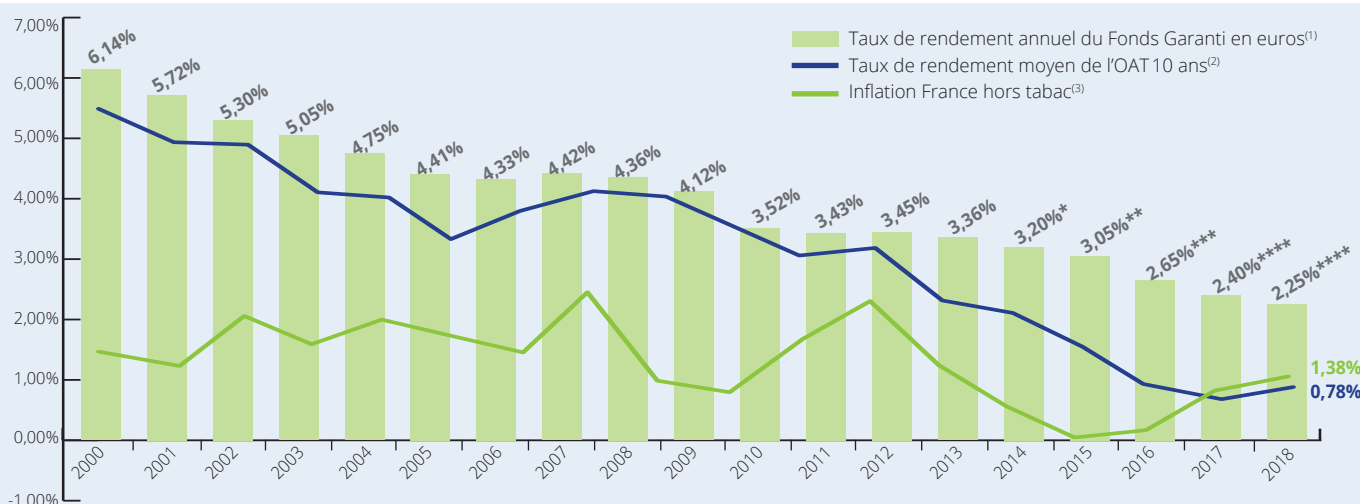
des émetteurs controversés ou dont la notation ESG était trop basse pour être conservés.

Concernant les investissements en OPC, nous avons effectué une rotation consistant à vendre la dette à haut rendement et à renforcer les fonds de dettes émergentes et les obligations convertibles. Nous avons continué de nous renforcer sur les actifs illiquides comme la dette immobilière ou infrastructure. Sur les fonds de performance absolue orientés crédit et taux, nous avons décidé de réduire l'exposition afin de se renforcer sur les obligations en direct. Nous avons décidé de prendre une partie des gains sur la poche action à la faveur de l'embellie sur ces marchés. Nous serons opportunistes pour rentrer de nouveau dans ce marché lorsque les niveaux seront appropriés.

Sur les OPC monétaire, nous essayons de maintenir les liquidités raisonnablement basses. Cependant, l'environnement de taux et de spread a diminué le coût d'opportunité lié à la détention d'OPC monétaire tout en diminuant notre capacité à trouver des opportunités d'investissement. Nous avons donc un positionnement plutôt surpondéré par rapport à notre allocation stratégique.

Commentaire achevé de rédiger le 12 juillet 2019 par Aviva Investors France.

ÉVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENT ANNUELS DU FONDS GARANTI EN EUROS⁽¹⁾ PAR RAPPORT AUX OBLIGATIONS D'ÉTAT FRANÇAIS ET À L'INFLATION



* La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,20 % en 2014, soit 80 millions d'euros.
 ** La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,15 % en 2015, soit 62 millions d'euros.
 *** La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,25 % en 2016, soit 106 millions d'euros.
 **** La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,25 % en 2017, soit 107 millions d'euros.
 ***** La Provision pour Participation aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer n'a pas été dotée cette année et reste stable à hauteur de 355 millions d'euros.

(1) Taux de rendement net de frais de gestion du contrat collectif d'assurance vie multisupport Afer et hors prélèvements sociaux et fiscaux.

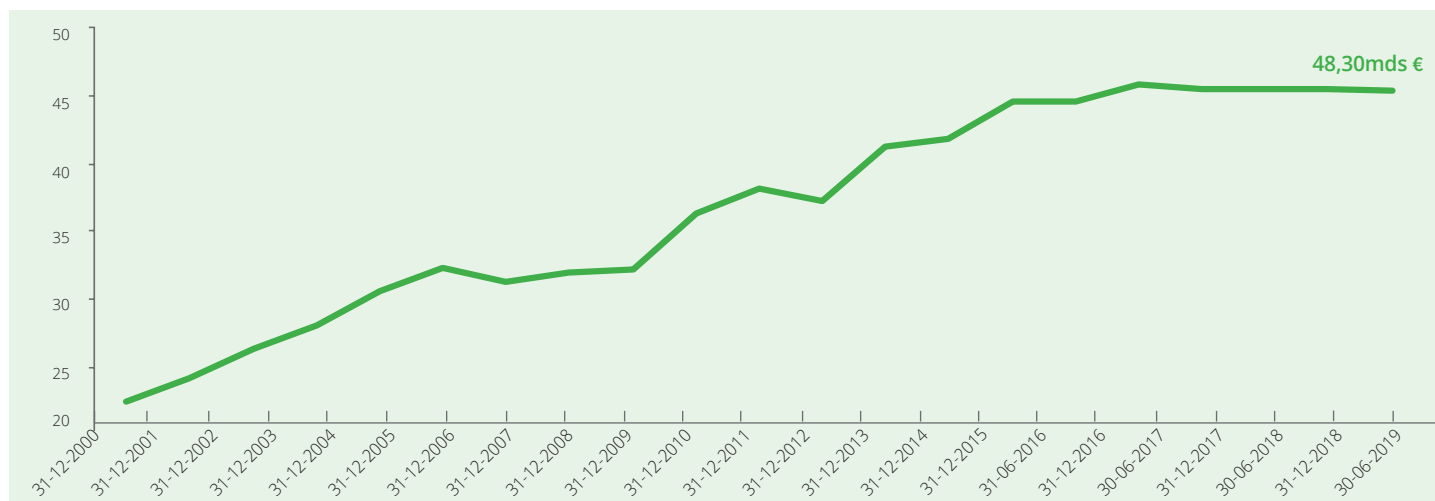
(2) Obligations Assimilables du Trésor. Source : Datastream de Thomson Reuters (moyenne des données quotidiennes sur 1 an).

(3) Source : INSEE.

Sources : Aviva Vie, Aviva Epargne Retraite et Aviva Investors France. Les actifs du support cantonné Afer sont gérés par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (ex-COB) sous le n°GP 97-114, et par Aviva Investors Real Estate France SGP, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-15000019.

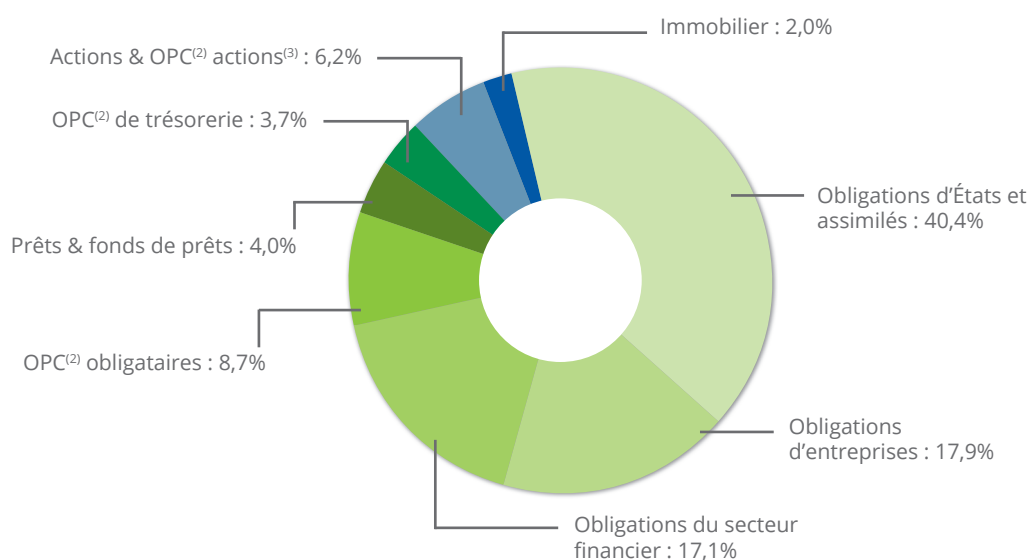
Ce document est conçu par Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite à des fins exclusives d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Ces analyses et ces conclusions sont l'expression d'une opinion formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, l'évolution effective des variables économiques et des valorisations des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications communiquées dans ce document. La responsabilité d'Aviva Vie et d'Aviva Epargne Retraite ne saurait être engagée par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

EVOLUTION DE L'ENCOURS⁽¹⁾ (en milliards d'euros)



Au 30 juin 2019, l'encours du Fonds Garanti en euros est de 48,30 milliards d'euros⁽¹⁾.

RÉPARTITION DÉTAILLÉE PAR CLASSES D'ACTIFS (actif net)⁽¹⁾



(1) En valeur boursière, hors coupons courus de 342,35 millions d'euros au 30 juin 2019.

(2) Organisme de Placement Collectif. Un OPC est un support d'investissement.

(3) Dont OPC multi-stratégies, OPC alternatifs, Equity infrastructure, Private Equity.

Sources : Aviva Vie, Aviva Epargne Retraite et Aviva Investors France. Les actifs du support cantonné Afer sont gérés par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (ex-COB) sous le n°GP 97-114, et par Aviva Investors Real Estate France SGP, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-15000019.

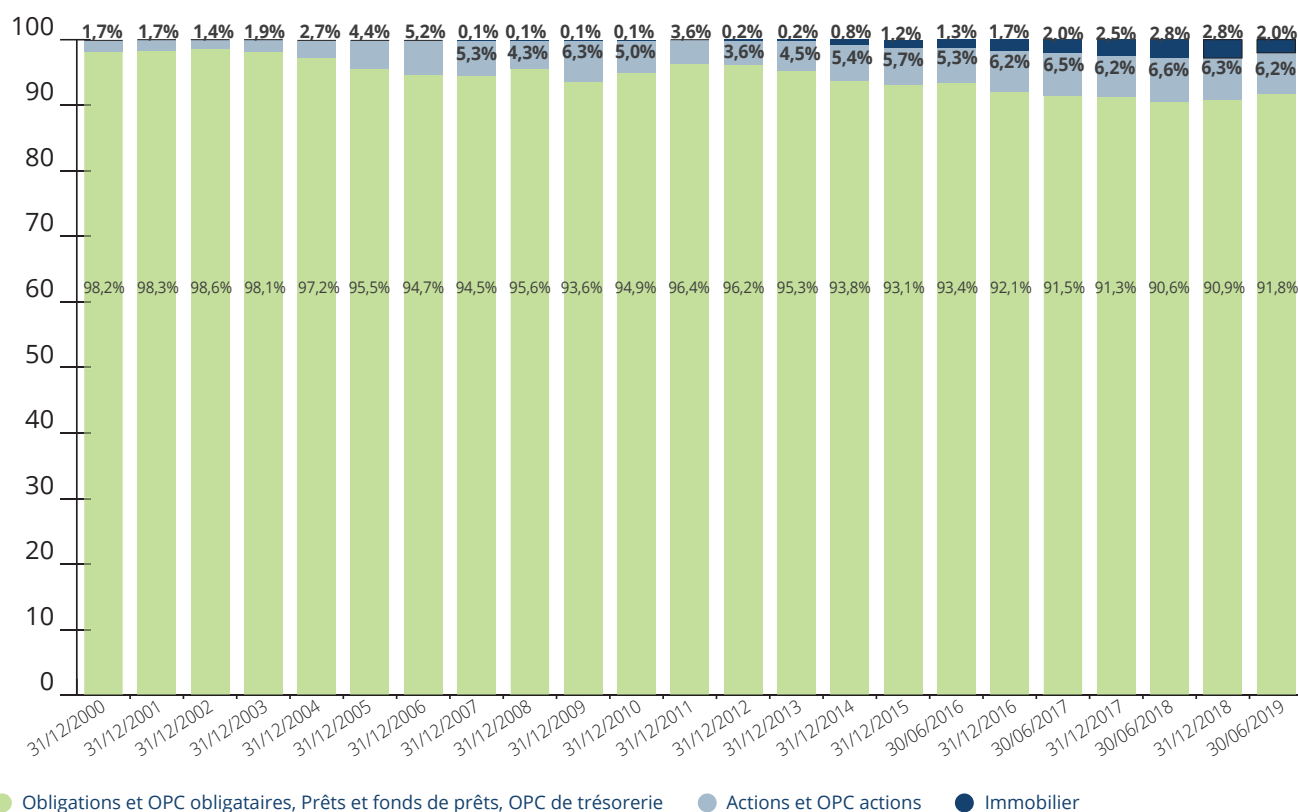
Ce document est conçu par Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite à des fins exclusives d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Ces analyses et ces conclusions sont l'expression d'une opinion formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, l'évolution effective des variables économiques et des valorisations des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications communiquées dans ce document. La responsabilité d'Aviva Vie et d'Aviva Epargne Retraite ne saurait être engagée par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

VARIATION DE L'ALLOCATION ENTRE LE 31 DÉCEMBRE 2018 ET LE 30 JUIN 2019

	31/12/18	30/06/19	Écart
Obligations d'Etats & assimilés	41,1%	40,4%	-0,7%
Obligations d'entreprises	17,6%	17,9%	0,3%
Obligations du secteur financier	16,4%	17,1%	0,7%
OPC obligataires	9,2%	8,7%	-0,5%
Prêts & fonds de prêts	4,2%	4,0%	-0,2%
OPC de trésorerie	2,4%	3,7%	1,3%
Actions & OPC actions	6,3%	6,2%	-0,1%
Immobilier	2,8%	2,0%	-0,8%

EVOLUTION DE L'ALLOCATION PAR CLASSES D'ACTIFS ENTRE LE 31 DÉCEMBRE 2000 ET LE 30 JUIN 2019



Sources : Aviva Vie, Aviva Epargne Retraite et Aviva Investors France. Les actifs du support cantonné Afer sont gérés par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (ex-COB) sous le n°GP 97-114, et par Aviva Investors Real Estate France SGP, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-15000019.

Ce document est conçu par Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite à des fins exclusives d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Ces analyses et ces conclusions sont l'expression d'une opinion formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, l'évolution effective des variables économiques et des valorisations des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications communiquées dans ce document. La responsabilité d'Aviva Vie et d'Aviva Epargne Retraite ne saurait être engagée par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

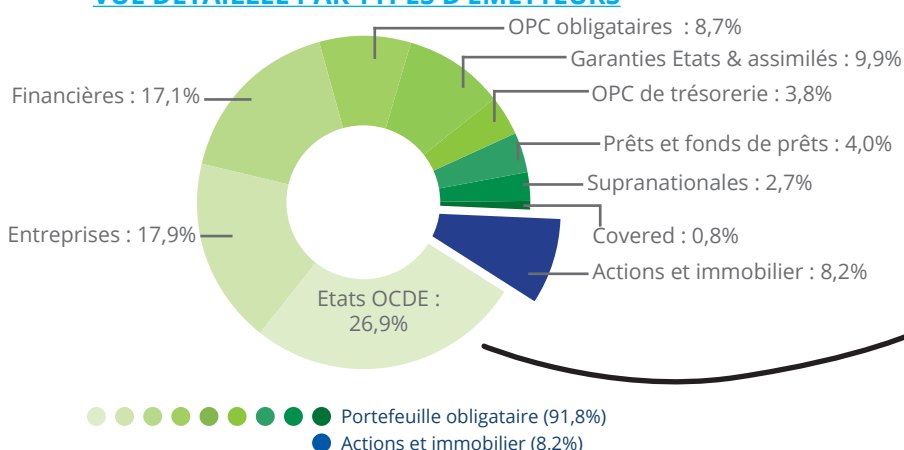
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PAR TYPES D'INSTRUMENTS

Part du portefeuille obligataire dans l'actif net	91,8%
Obligations à taux fixes	62,3%
Obligations à taux variables <i>dont obligations indexées à l'inflation</i>	13,1% 3,6%
OPC obligataires	8,7%
Prêts et fonds de prêts	4,0%
OPC de trésorerie	3,7%

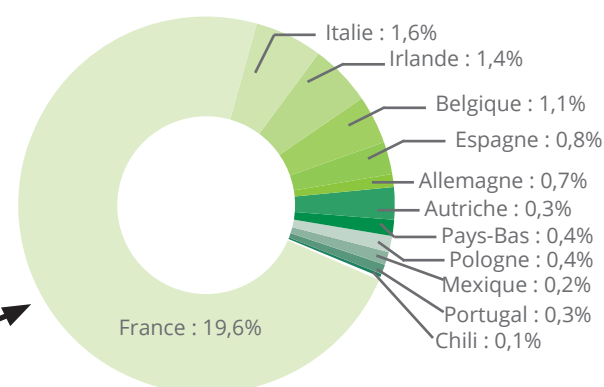
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PAR NOTATIONS

Investment Grade ⁽¹⁾	81,7%
Non Investment Grade	10,1%
Notation moyenne du portefeuille obligataire	A

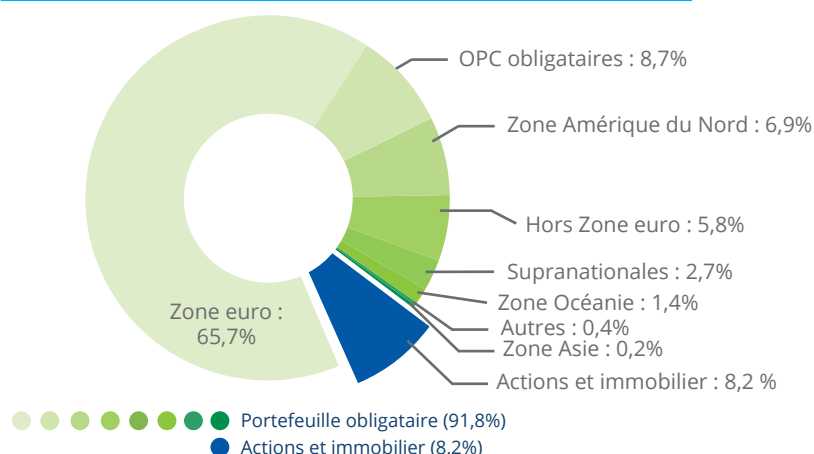
VUE DÉTAILLÉE PAR TYPES D'ÉMETTEURS



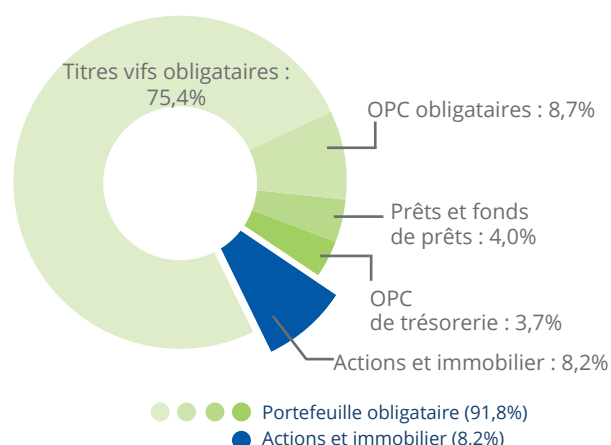
VUE DÉTAILLÉE DES EMPRUNTS D'ETATS OCDE



VUE DÉTAILLÉE DES ÉMETTEURS PAR PAYS D'ORIGINE



VUE DÉTAILLÉE TITRES VIFS⁽²⁾ / OPC⁽³⁾



(1) Les obligations « investment grade » (ou « de haute qualité ») correspondent aux obligations notées de AAA à BBB- selon les notations de Solvency II, soit la notation médiane (2^{ème} plus haute) attribuée par les 3 agences de notation : Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings. À défaut de disposer de 3 notations différentes, la notation retenue est la notation prépondérante.

(2) Un titre vif est un titre détenu en direct (une action par exemple).

(3) Organisme de Placement Collectif. Un OPC est un support d'investissement.

Le détail du portefeuille du Fonds Garanti en euros au 31/12/2018 est disponible sur www.fer.fr

Sources : Aviva Vie, Aviva Epargne Retraite et Aviva Investors France. Les actifs du support cantonné Afer sont gérés par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (ex-COB) sous le n°GP 97-114, et par Aviva Investors Real Estate France SGP, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-15000019.

Ce document est conçu par Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite à des fins exclusives d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Ces analyses et ces conclusions sont l'expression d'une opinion formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, l'évolution effective des variables économiques et des valorisations des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications communiquées dans ce document. La responsabilité d'Aviva Vie et d'Aviva Epargne Retraite ne saurait être engagée par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.