



ANNONCE
DU TAUX

DOSSIER DE PRESSE 2019



Sommaire

3 Discours de Gérard Bekerman, Président de l'Afer

9 Nos combats en 2018

17 Bilan économique 2018 et perspectives 2019

26 Résultats de la gestion financière en 2018

Discours de Gérard Bekerman Président de l'Afer

Conférence de presse du 15 janvier 2019

*“Mesdames, Messieurs les Administrateurs,
Monsieur le Président,
Monsieur le Directeur Général,
Chers membres du Comité des Sages,
Chers collaborateurs du Gie Afer,
Mesdames, Messieurs les journalistes,
Chers amis,*

*Je souhaiterais pour commencer vous adresser tous mes vœux de santé,
de paix, de joie et de prospérité à chacune et à chacun d’entre vous
ainsi qu’à tous ceux qui vous sont chers. Bienvenue aussi à tous nos adhérents
qui peuvent nous suivre en streaming, sur le nouveau site internet,
de Saint Denis la Réunion jusqu’à Nouméa en passant par Châteauroux !”*

2018 : RECORD HISTORIQUE D'ADHÉSIONS À L'AFER

- Plus de **32 000** nouveaux adhérents nous ont rejoints en **2018** contre **près de 20 000 en 2017**. C'est un record historique depuis dix ans. De plus en plus de monde rejoint l'Afer. Cette croissance, cette attractivité, c'est notre force. Leur âge moyen est de **40** ans. Un nouvel adhérent sur quatre a moins de 18 ans. Ce flux de jeunes vivifie la grande famille Afer

Nous comptons aujourd'hui **746 361** adhérents

- Le reversement des capitaux décès concerne près de **43%** des capitaux ou des bénéficiaires. La fidélité se transmet de proche en proche

- Près de **2,6 milliards** d'euros ont été collectés contre **2,5 milliards** en **2017**. La collecte s'est maintenue au cours d'une année marquée par le recul des marchés financiers

- L'encours des contrats s'établit à plus de **52 milliards** d'euros en 2018

- L'encours sur les supports en unités de compte s'est maintenu au niveau des **10 milliards** d'euros malgré

le contexte défavorable des marchés financiers

- Les rachats partiels sont en baisse.

Ils s'élèvent à **1,2 milliard** d'euros contre 1,4 milliard d'euros en 2017

- Les rachats totaux ont concerné **6 700** adhérents pour **115 millions** de prestations, en **baisse** par rapport à **2017**. Le taux de rachat annuel est également en baisse (**2,58%**)*

- Le nombre de décès, stable, se situe à environ **9 300** pour plus de **1,2 milliard** d'euros de prestations (dont près de **500 millions** réemployés)

- L'Afer demeure une référence sur le marché de l'épargne : le solde net de nouveaux adhérents en 2018 demeure positif, égal à **16 000** ; l'Afer c'est une famille, une famille nombreuse, solide qui ne cesse de grandir

- Quelque **2 millions** d'actes de gestion ont été réalisés

Depuis 2007, je prends cette date au hasard, ce sont près de 280 000 adhérents qui ont rejoint l'Afer.

- Nous avons aujourd'hui la parfaite maîtrise d'un nouveau site internet, ouvert au grand public, plus moderne, plus performant, plus sécurisé, adapté aux différents écrans, aux jeunes, aux adhérents comme aux conseillers qui assurent le développe-

ment de l'Afer. Il vient d'être baptisé : **www.afer.fr**. L'audience est particulièrement forte : près de deux millions de visites (1 918 263 exactement), 900 000 visiteurs, 4 millions de pages vues et 78% du trafic du site provenant de nouveaux visiteurs.

UNE VITALITÉ CONSTANTE

- **51 677** adhérents ont réalisé au moins un rachat partiel

- **10 478** adhérents ont sollicité une avance, **15 759** adhérents ont remboursé leur avance

- **52 575** adhérents ont procédé à un arbitrage, **27 782** adhérents ont utilisé l'option dynamisation ou l'option sécurisation

- **Près de 16 000** nouveaux souscripteurs d'unités de compte ; quelque **316 000** adhérents détiennent au moins une unité de compte

- **4 255** changements d'apporteur, soit des adhérents qui ont enfin recouvré la liberté de choisir

leur conseiller ; la transférabilité interne est un bien précieux que l'Afer a su mettre en œuvre.

Je remercie chaleureusement l'ensemble de nos collaborateurs pour les services qu'ils rendent au quotidien aux adhérents. Merci également à nos partenaires, merci Patrick Dixneuf.

* Au niveau national, en données provisoires, la collecte brute en 2018 est estimée à 142 milliards d'euros, le total des prestations à 117 milliards, laissant une collecte nette positive de l'ordre de 25 milliards. L'encours des provisions mathématiques passerait à 1 705 milliards dont 360 milliards d'unités de compte, alimentés par un nouveau flux d'UC qui approcherait environ 40 milliards en 2018. Sur les 1 705 milliards de provisions mathématiques quelque 27% seraient en monosupport (contre 33% en 2014) et 73% en multisupport dont 51% pour le multisupport en euro et 22% de multisupport en UC. La PPB approcherait les 50 milliards en 2018.

2018 : UNE ANNÉE DE CONTRE-PERFORMANCES POUR LES UC

Après dix années de hausse consécutive des indices boursiers, surtout aux Etats-Unis, 2018 a été une mauvaise année des marchés financiers. Les raisons, nous les connaissons tous et, pour une fois, les économistes sont d'accord.

- Les craintes d'une guerre commerciale Chine-Etats-Unis se sont ravivées. Certains chefs d'Etat se sentent plus à l'aise dans le combat que dans la paix
- La Fed, la banque centrale américaine, a mis fin à sa politique de refinancement massif
- Des risques nouveaux liés aux incertitudes au Royaume Uni comme à la dette italienne ont inquiété, et inquiètent, les investisseurs
- Les prévisions de croissance mondiale ont été revues à la baisse

Bref, nos gérants ont fait face à une plus grande inconnue, dans un contexte d'incertitude, de fragilité et de plus forte volatilité.

C'est dans ce contexte que l'Afer a notamment porté son attention :

- A la gamme des supports proposés, pour offrir une diversification de qualité aux adhérents sur les principales classes d'actifs. Ainsi en 2018, l'offre s'est enrichie d'une nouvelle unité de compte : **Afer Multi Foncier** qui atteint un encours de 51 millions d'€

• **Au sens donné à l'épargne**, conformément au souhait des adhérents qui ont privilégié, après Afer-Sfer :

- Afer Diversifié Durable (performances négatives en 2018, avec un recul de **-8,2 % et -0,10%** en moyenne par an sur les 3 dernières années). Ce support sélectionne ses actifs en fonction de critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance). Il a reçu au printemps 2017 le label public « Investissement Socialement Responsable » (ISR) à l'issue d'un processus de certification mené par EY France. L'ensemble de ses actifs, aussi bien obligations qu'actions, est passé au crible des critères : éthique, responsable et gouvernance durable.

- **Puis Afer Actions PME**, géré par BNP PAM, avec un solde d'arbitrage net de plus de **112** millions d'euros, soit un encours de **269** millions d'euros souscrit par les adhérents. Ce support permet d'investir en petites capitalisations françaises et européennes. Il est en recul de **16,6 % en 2018** mais enregistre **+3%** en moyenne chaque année depuis 3 ans.

- Depuis 2015, l'Afer a choisi de s'engager pour soutenir l'économie française. Notre partenaire assureur, Aviva, nous a suivis dans cette démarche qui a permis d'orienter plus de **1,4** milliard d'euros du Fonds garanti vers le financement de l'économie réelle, dont **1,1** milliard investi et **304** millions de nouveaux engagements.

*Sur les 1,1 milliard, **60%** sont de la dette et **40%** de l'equity. Sur les **304** millions de nouveaux engagements, **61 %** sont de la dette et **39%** de l'equity.*

BONNE NOUVELLE SUR LES UC IMMOBILIÈRES

Afer Immo a réalisé une performance de 3,7% et Afer Immo 2 l'équivalent de 3,3%.

Une nouvelle enveloppe Afer Immo 2, proposée en 2018, a permis de totaliser sur les supports Afer Immo et Afer Immo 2 un encours significatif de **1,3** milliard d'euros.

Le support Eurocroissance a mieux résisté que la plupart des UC ; sa performance est négative, -1,66% mais la performance annuelle moyenne de

ses actifs depuis sa création est de 1,91%.

Lancé en 2015, le support Eurocroissance est complémentaire au Fonds général et offre une garantie à échéance. Nous avons à ce jour un encours de plus de **235** millions d'euros pour près de **12 000 adhérents**.

N'oublions pas que sur l'Eurocroissance, les performances individuelles sont toutes différentes car elles sont fonction de la date de versement de l'adhérent et de l'échéance qu'il a choisie.

2018 : POURSUITE DE LA DIVERSIFICATION DES GÉRANTS

Ces évolutions de marchés ont conduit l'Afer à renforcer sa diversification.

- **Afer Premium** : l'Association a créé un support unique et innovant qui, depuis décembre, propose, au-delà des classes d'actifs habituelles une diversification dans toutes les classes d'actifs : actions, obligations, private equity, PME, pierre, matières premières, or, forêts de façon indirecte, etc.

Afer Premium constitue une véritable innovation en France : une seule unité de compte proposant toutes les classes d'actifs gérées sur une large base diversifiée par les meilleurs professionnels concernés.

L'Afer offre ainsi un support de type « *family office* », du « *sur-mesure* » pour une grande et exigeante famille, la famille Afer. Ce qui était réservé à quelques épargnants fortunés est maintenant à la portée de tous les adhérents Afer.

Oui, l'Afer, c'est l'épargne pour tous ! Nous avons confiance dans ce grand gérant qui a remporté l'appel d'offre, Rothschild & Co Asset Management Europe, pour gérer cette nouvelle unité de compte. Les adhérents voulaient la diversification et espèrent que cette Maison historique sera à la hauteur de leurs attentes.

- Afer Patrimoine, qui n'a pas répondu aux attentes des adhérents, fait au moment où je vous parle, l'objet d'un appel d'offre. Un nouveau gérant sera choisi au premier trimestre 2019.

- Dans le prolongement de notre soutien aux entreprises françaises et européennes, l'offre Afer Actions PME, gérée par BNP Paribas AM sera complétée par un fonds dédié aux Mid Cap. Sa gestion fera elle aussi l'objet d'un appel d'offre.

D'INTENSES COMBATS POUR LA DÉFENSE DES ÉPARGNANTS

En prenant du recul sur les douze dernières années, que d'avancées ont été mises en œuvre au profit des adhérents!

- **Une performance dans le temps** : un taux annuel moyen du Fonds général de **3,35 %** net de frais de gestion et brut de prélèvements sociaux et fiscaux sur les douze dernières années, c'est inespéré quand on se rappelle que nous avons traversé la crise de 2008
- **L'accompagnement des adhérents qui l'ont souhaité, dans l'action en restitution**, a permis, pour les adhérents concernés, à l'issue d'une bataille juridique historique, sans précédent dans les annales de notre droit, de procéder à la restitution du capital et, bientôt, des intérêts capitalisés
- **Une gouvernance associative et une transparence plus fortes**, avec un Comité des sages, un Comité des votes, un Comité consultatif représentatif de toutes les régions de France
- **Une surveillance de la gestion des fonds mieux encadrée par une Charte financière** qui fonde l'exigence de l'Association à l'égard de l'assureur et des gérants
- Le succès **des Assises de l'Épargne, année après année**, constitue un événement majeur pour le débat économique, politique et social. C'est Bruno Le Maire qui participera à nos dernières Assises, à l'image de tous ses prédécesseurs, avec un message fort, écouté et respecté
- **Des batailles juridiques et fiscales qui ont été remportées** : l'abrogation de la doctrine Proriot-Baquet, des victoires partagées auprès du Conseil d'Etat et du Conseil constitutionnel, le vote d'un amendement « Afer » concernant la « flat tax » permettant d'appliquer aux anciens contrats le prélèvement forfaitaire de 30% lorsqu'il est plus favorable
- **La reconnaissance de la liberté** de choisir et de changer de conseiller
- **L'amélioration de la qualité du service à l'adhérent** : avec la gratuité des frais sur versement intergénérationnel (retrait par un parent pour procéder à un versement sur l'adhésion d'un enfant ou petit-enfant...ou inversement) ou la revalorisation des capitaux-décès au taux définitif (les capitaux

réinvestis sont valorisés au taux définitif alors même que le réemploi se fait sur l'année suivante)

- **Une diversification renforcée** qui intègre dorénavant des partenaires aussi solides qu'Ardian, BNP Paribas AM ou Rothschild & Co Asset Management Europe et d'autres demain
- **Une indépendance réussie** en matière de communication, de gestion du fichier, de respect de l'image et de développement de la marque
- Un nouveau site internet au service des adhérents et ouvert au grand public
- Une **simplification** pour permettre d'adhérer à

l'Afer avec 100 euros, sans frais, en 5 minutes. Près de 42 millions d'euros ont déjà été reversés sur ces nouvelles adhésions qui ont concerné 17 744 adhérents dont la moyenne d'âge est de 37 ans.

- **Notre pétition**, lancée en avril 2018, a été visitée par 180 000 internautes et a recueilli 150 000 signatures.

Il est temps de rétablir la confiance avec davantage de stabilité, d'équité et de respect d'une parole donnée.

C'est dans ce sens que l'Afer ne cesse d'œuvrer avec vigueur, rigueur et succès.

L'Afer reste mobilisée et participe activement, par des propositions constructives, aux discussions que le ministre Bruno Le Maire a engagées pour la loi de modernisation de l'économie. C'est grâce à l'Afer que la loi Pacte reconnaîtra le principe essentiel de liberté pour sortir en capital dans le cadre du prochain PER.

Ces propositions visent à défendre notamment :

- Un principe général visant à reconnaître qu'en cas d'ambiguïté de la règle fiscale, celle-ci doit être interprétée dans un sens favorable au contribuable. L'objectif est de s'engager dans la clarté, la sécurité et le respect. C'est la base d'une démocratie financière reposant sur la confiance légitime.
- Un dispositif de type PER, surtout individuel : l'Afer a fait des propositions dans le cadre de la loi Pacte et restera vigilante en matière de gestion financière, des modalités de sortie, de fiscalité ou encore d'équité de traitement. Depuis sa création, l'Afer a surtout milité pour le E de l'Afer, c'est-à-dire l'Épargne. Elle est prête à s'engager aujourd'hui pour le R de l'Afer, c'est-à-dire la Retraite, avec des idées nouvelles et des propositions fortes.
- Un soutien au développement de l'Eurocroissance qui s'inscrit dans le temps et devrait constituer une alternative adaptée aux fonds euros.

- Un combat incessant contre la volonté de certains politiques de modifier une fois de plus les règles de taxation des successions.

L'assurance vie a prouvé sa mission citoyenne et responsable, pour l'emploi, les épargnants, pour les entreprises, pour l'Etat. Laissons-la tranquille. Laissons-la prospérer. Elle se mettra encore plus au service de la France.

L'Afer défend au quotidien l'intérêt non seulement de ses adhérents mais aussi des 15 millions d'épargnants.

Cette force, 750 000 adhérents et 2 millions de bénéficiaires, l'Afer la puise auprès de ses adhérents, dans la richesse et le dynamisme de sa vie associative pour faire entendre sa voix jusqu'au plus hautes instances de l'Etat.

LE GRAND DÉBAT, IL A LIEU CHAQUE ANNÉE À L'AFER...

En 2018, nous avons continué à sillonner la France, de Châteauroux à Lyon sans oublier les DOM-TOM pour écouter les adhérents, partager avec eux, traduire leurs volontés en résolutions. Peut-être ai-je serré 10.000 mains. Le grand débat, il a lieu chaque année à l'Afer. 105.000 adhérents se sont exprimés lors de notre dernière Assemblée générale de Dijon.

C'est dans ce contexte, qu'il me reste maintenant à vous annoncer ce que vous attendez tous : **le taux Afer.**

Le taux net du Fonds garanti Afer en 2018 s'élève à 2,25 % net de frais de gestion et brut de prélèvements sociaux et fiscaux.

Notre réserve globale de PPB à fin 2018 reste stable à hauteur de 355 millions d'euros.

Je vous remercie infiniment de votre attention et de votre patience.

Nos combats en 2018

Loi PACTE : l'Afer mobilisée pour l'assurance vie et l'épargne retraite

En 2018, l'Afer a su garantir la stabilité juridique, fiscale et sociale de l'assurance vie. Les réformes économiques du Président de la République et du Gouvernement ont ouvert la voie à de nouvelles opportunités pour les épargnants que l'Afer est prête à saisir.



LE SUCCÈS DES 5ÈMES ASSISES DE L'ÉPARGNE ET DE LA FISCALITÉ

En 2018, le Gouvernement a présenté un projet pour l'économie française : la loi PACTE. Lors des 5èmes Assises de l'Épargne et de la Fiscalité, organisées par l'Afer le 4 mai 2018, le Ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, a dévoilé au Théâtre Mogador, devant 1700 adhérents de l'Afer, les grandes orientations de la loi PACTE en faveur de l'épargne et de l'assurance vie, souhaitant ainsi instaurer « une nouvelle relation de confiance entre

les épargnants et l'économie française ». Grâce à l'action de l'Afer, associée en amont aux concertations avec Bercy, l'assurance vie est préservée : ni ses exonérations, ni le régime des successions ne sont modifiés. La pétition de l'Afer qui allait en ce sens a reçu le soutien de plus de 150 000 épargnants et les accords de principe des députés Jean-Noël Barrot, Charles de Courson et Laurent Saint-Martin présents lors des Assises.

LES NOUVELLES PERSPECTIVES DE L'ÉPARGNE RETRAITE

Avec la loi PACTE, le Gouvernement souhaite développer l'épargne retraite dans une nouvelle direction : la création d'une enveloppe unique, le Plan Épargne Retraite (PER), va permettre de regrouper et rationaliser les différents produits d'épargne retraite existants (article 83, Plan d'épargne pour la retraite collective, Madelin et Plan d'épargne retraite populaire). Un PER individuel succèdera au Perp et au dis-

positif Madelin. Un PER collectif d'entreprise sera soit universel (en remplacement du Perco), soit catégoriel (succédant à l'article 83). Les souscriptions se feront sous forme d'un compte-titres, sans garantie, ou sous forme d'un contrat d'assurance sécurisé. Forte, libre, exigeante, l'Afer sera prête pour proposer à ses adhérents la meilleure offre pour leur retraite.

L'ACQUIS DE LA SORTIE EN CAPITAL ET LES COMBATS À MENER

Concernant l'assurance vie, la loi PACTE garantit désormais la liberté de sortir en capital. Avec la sortie en capital, la taxation des produits se fera au choix entre le prélèvement forfaitaire unique de 30 % ou l'impôt sur le revenu. Cette liberté, l'Afer la demandait depuis 40 ans. Nous avons enfin été entendus. Adoptée en première lecture à l'Assemblée Nationale le 9 octobre 2018, la loi PACTE doit faire l'objet d'un passage au Sénat attendu en janvier

2019. L'Afer restera vigilante car plusieurs interrogations techniques demeurent. L'avenir d'Eurocroissance, les engagements des compagnies d'assurance, la prolongation du transfert des plus-values latentes sont autant d'enjeux qui font encore débat. Nous suivrons et participerons avec assiduité aux discussions parlementaires et gouvernementales en 2019 pour obtenir satisfaction sur ces éléments.



«À Bercy, quand on veut faire une réforme fiscale, il vaut mieux avoir Gérard Bekerman dans sa poche !»

*Bruno Le Maire,
Ministre de l'Économie et des Finances.*



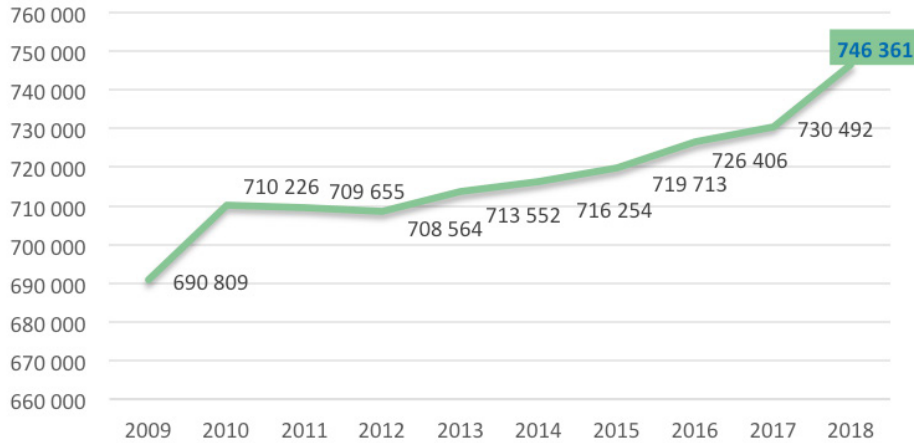
Le Président de l'Afer aux côtés des trois Vice-Présidents de la Commission des Finances : Laurent Saint-Martin (Député LREM), Jean-Noël Barrot (Député LREM) et Charles de Courson (Député UDI).



Le Ministre et la salle ont pu s'exprimer sur les 5 amendements Afer à la loi PACTE au moyen d'un carton bleu pour et d'un carton rouge contre. Résultat : 1700 cartons bleus, y compris celui du Ministre !

2018 : RECORD HISTORIQUE D'ADHÉSIONS À L'AFER

NOMBRE D'ADHÉRENTS AFER

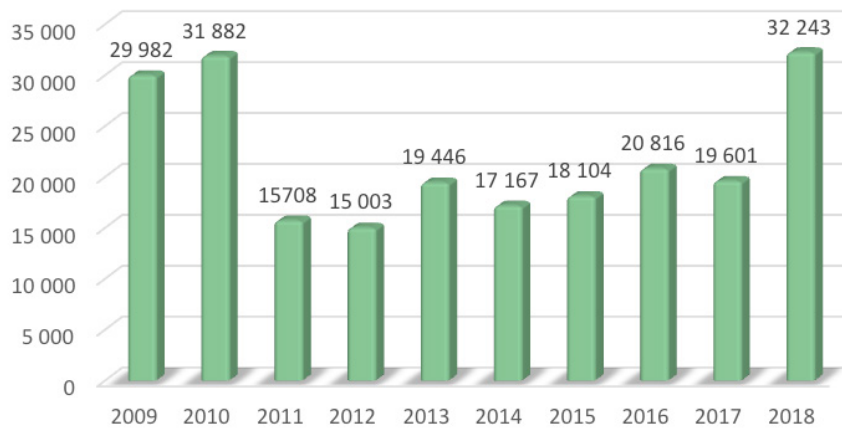


*Le nombre de nouveaux adhérents Afer est en forte croissance en 2018 et enregistre **le meilleur score des dix dernières années.***

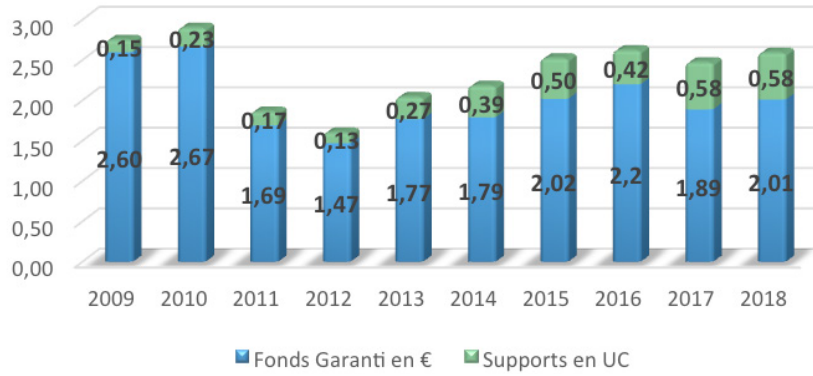
L'âge moyen des nouveaux adhérents est de 40 ans.

*Le nombre total d'adhérents est de ce fait en forte augmentation et approche les **750 000.***

NOMBRE DE NOUVEAUX ADHÉRENTS AFER

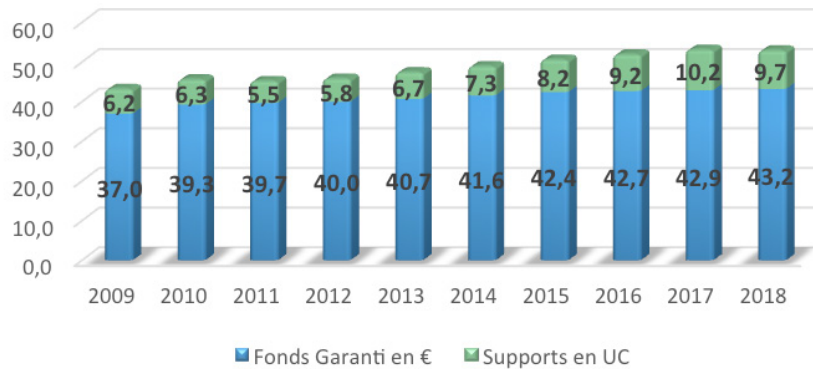


**EVOLUTION DE LA COLLECTE BRUTE
SUR LES CONTRATS AFER**



La collecte brute 2018 est en progression à **2,6 milliards d'euros** contre 2,5 milliards en 2017.

**EVOLUTION DES ENCOURS DES CONTRATS AFER
EN M€ AU 31/12/2018**



L'encours global géré sur les contrats Afer est **stable** malgré l'évolution des marchés financiers.

Afer Premium et la poursuite de la diversification des gérants

*L'Afer vient de finaliser **une nouvelle offre pour ses adhérents**. Notre ambition est de démocratiser les principes de la gestion privée au profit de l'ensemble des adhérents de l'Afer, quelle que soit leur situation patrimoniale. **Un nouveau support en unités de compte a vu le jour**. La solution proposée par **Rothschild & Co Asset Management Europe** a été retenue.*

Ce nouveau support en unités de compte propose aux adhérents :

- **Une approche de type « banque privée »**. Sa gestion cherchera activement à tirer profit des conditions de marché en combinant, au sein d'un même support, pour la première fois en France, toutes les classes d'actifs habituellement réservées à une clientèle ciblée, en plus des actions cotées et obligations : immobilier, « private equity » (actions non cotées), fonds de crédits, matières premières, foncier, or, forêts de façon indirecte, etc.

- **Une architecture ouverte**. L'équipe de gestion sélectionnera, à l'issue d'une stricte analyse quantitative et qualitative, les fonds qu'elle considèrera comme les meilleurs au sein de nombreuses sociétés de gestion, pour bénéficier de leurs talents.

Conformément à la réglementation en vigueur, et dans un souci de limitation des risques, l'investissement dans **Afer Premium** sera limité à 10 % maximum de la valeur de rachat de votre adhésion.

Afer Premium est **disponible pour les adhérents depuis janvier 2019**.

Un engagement encore plus fort pour le financement des PME

*L'assurance vie a une **finalité économique et citoyenne**, elle est au service du financement de l'économie réelle et des entreprises françaises, et par voie de conséquence de la création d'emplois en France. Ce sont ces engagements en faveur des PME et ETI, à hauteur d'un milliard d'euros, que l'Afer et son partenaire assureur Aviva avaient pris en 2015 devant le Président de la République François Hollande et le Président de la CGPME. Le financement des PME contribue à la richesse d'une France qui crée des emplois tout en présentant un potentiel de rendement pour l'épargne en assurance vie.*

*Depuis 2015, l'Afer a orienté plus de **1,4 milliard** d'euros du Fonds garanti vers le financement de l'économie réelle, dont **1,1 milliard** investi et **304 millions** de nouveaux engagements.*

EXEMPLES DE PME SOUTENUES ET FINANÇÉES EN 2018



• Leader européen du tourisme de proximité

- Parc touristique de 45 000 appartements et maisons, situés dans 279 sites en Europe.
- En 2017-2018, 8 millions de clients européens
- Marques touristiques complémentaires : Pierre & Vacances, Center Parcs, Sunparks, Villages Nature Paris, Aparthotels Adagio et Maeva.com

• Le groupe DIAM est **un leader mondial des solutions merchandising** sur les points de ventes pour le compte de grandes marques de luxe, de la cosmétique et de biens de consommation

• DIAM intervient en Publicité sur Lieu de Vente (PLV) et aménagement d'espaces dans différents domaines : parfums, cosmétiques, parapharmacie, joaillerie, vins et spiritueux, etc.

• La société compte plus de 2 000 employés et est présente dans 22 pays en Europe, Amérique, Asie et Afrique du Nord



CES PME SONT AUSSI SOUTENUES ET FINANÇÉES PAR LES ADHÉRENTS DE L'AFER

ID VALEURS

Région : Hauts-de-France



- Fondé en 1996, groupe familial indépendant
- Groupe de distribution spécialisé dans la création et la distribution de biens et services à destination de l'enfant
- Un des leaders (#2) dans le prêt-à-porter pour enfants en France
- Marques : Okaïdi, Okaïbi, Jacadi, Oxybul, ID Kids, Rigolo Comme La Vie, Bubble

SNOP

Régions : Bretagne, Normandie, Hauts-de-France, Grand Est



- Fondé en 1981, groupe familial indépendant
- Fournisseur de référence de l'industrie automobile
- Principales activités :
 - Conception et fabrication d'éléments de caisse en blanc, d'habitacle et d'environnement moteur
 - Conception et réalisation d'outillage de presses et de presses automatiques
- Expertise dans l'emboutissage

VALFIDUS

Région : Provence-Alpes-Côte d'Azur

VALFIDUS

- Fondé en 1967, groupe familial indépendant
- Un des principaux gammistes européens et un des leaders de la fabrication industrielle de fenêtres en France
- Gammiste : conception et fabrication de systèmes de menuiserie aluminium (profils, accessoires et joints)
- Fabricant de fenêtres en aluminium, bois et PVC
- Des marques de référence : Sepalumic et AluK (gammiste), Alupreference et Préfal (fenêtres)

KAUFMAN & BROAD

Région : Ile-de-France

KAUFMAN & BROAD

- Développeur-constructeur de logements neufs, actif dans l'immobilier résidentiel et tertiaire
- Intervient à toutes les étapes de la réalisation d'un programme (de la recherche foncière à la commercialisation des logements)
- Depuis 1968, Kaufman & Broad a commercialisé ou construit près de 116 000 logements et 700 000 m² de bureaux et locaux d'activité en France

VERESCENCE

(Région : Normandie)



VERESCENCE

- Leader mondial du flaconnage en verre
- Groupe fondé il y a plus de 120 ans
- 1 milliard de flacons de Parfumerie et Cosmétiques produits par an
- 2 000 tonnes de verre recyclé vendues dans le monde en 2016
- Implantation à l'international (France, Espagne, Brésil, USA)

TRIGO

Région : Ile-de-France



- Fondé en 1997, Trigo est devenu un acteur international de référence dans l'industrie du transport (automobile, aéronautique, ferroviaire, engins agricoles...)
- Trigo propose une gamme complète de services d'inspection et d'ingénierie qualité, en mode préventif ou correctif
- Présence dans plus de 400 sites industriels

CÉRÉLIA

(Région : Grand Est)



- Fondé en 1974, Cérélia est le spécialiste des pâtes ménagères
- Un ancrage régional historique des unités de production (Nord-Pas de Calais, Alsace, Vosges)
- Positionnement sur le segment des marques de distributeurs (« MDD »)

VACALIANS

(Région : Occitanie)



- Fondé en 2003, leader européen de l'hôtellerie en plein air (campings)
- Opérateur de 250 campings en Europe, soit 25 000 emplacements
- Présence en Europe dans 19 pays
- 1.2 million de clients accueillis par an

Bilan économique 2018 et perspectives 2019

Bilan 2018

Après trois années de progression, la Bourse de Paris, comme la plupart des grandes places financières mondiales, a vécu une année 2018 très difficile et agitée, enregistrant sa plus mauvaise performance depuis 2011. Les investisseurs se sont focalisés sur des risques essentiellement politiques, oubliant les fondamentaux économiques toujours solides, même si moins brillants qu'en 2017. Le Brexit, les élections puis le budget italien, le vacillement d'Angela Merkel, les «gilets jaunes» en France, et au-delà de l'Europe, les menaces protectionnistes de Donald Trump et la chute du prix du pétrole ont tous concouru à la hausse de la volatilité et à la correction des actifs risqués.

Malgré une croissance des pays développés bien au-dessus de leurs rythmes potentiels et des résultats d'entreprises en ligne avec les attentes, les actions et les actifs émergents ferment la marche d'une année noire, suivis par le crédit. Seuls le monétaire US, les obligations gouvernementales des pays occidentaux, et certaines devises refuges (yen, dollar) terminent l'année en territoire positif. Le niveau des pertes enregistrées par les actifs risqués reflète ainsi une forte poussée de l'aversion au risque des investisseurs et non leurs fondamentaux.

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Selon les projections du Fonds Monétaire International (FMI, octobre 2018), la croissance mondiale devrait atteindre 3,7 % en 2018 et en 2019, mais l'expansion devient moins égale, et les risques entourant les perspectives augmentent. Les politiques protectionnistes ont constitué en 2018 les principales menaces sur les marchés mondiaux. Si les tensions entre les Etats-Unis et la Chine se transformaient en une guerre commerciale totale, les prévisions de croissance des grandes régions exportatrices (comme la Chine, le Japon, l'Asie émergente et la Zone euro) se détérioreraient fortement.

Aux Etats Unis, la croissance a été dynamisée par les baisses d'impôts du début d'année 2018, malgré la poursuite de la hausse des taux de la Réserve fédérale. La croissance du PIB est attendue proche de 3% en 2018 et l'inflation devrait se maintenir au-dessus de 2%. Le taux de chômage est tombé à 3,7%, son plus bas niveau depuis plusieurs décennies. Le Comité monétaire de la Réserve fédérale a un peu réduit en décembre sa projection de croissance pour 2018 à 3% au lieu de 3,1% précédemment, et surtout pour 2019 à 2,3% contre 2,5%.

La croissance de **la zone euro** s'est un peu ralentie en 2018, ce qui était sans doute nécessaire. Le maintien d'un rythme de croissance au-dessus de 3% aurait en effet pu conduire à une surchauffe. La dynamique devrait tout de même se maintenir au-dessus du potentiel en 2018 à 2% et 1,9% en 2019, selon le FMI.

Pour le **Japon**, le rebond de la croissance au deuxième trimestre a confirmé que la déception au premier trimestre relevait de facteurs temporaires. La prévision de croissance du FMI (octobre 2018) s'établit à 1,1% pour 2018 et 0,9% en 2019. Des risques ont toutefois émergé avec la politique protectionniste des Etats-Unis, mais la demande domestique devrait être soutenue par la hausse des salaires et l'accélération de la consommation avant les hausses des taxes.

Parmi **les pays émergents** et les pays en développement, les perspectives de croissance deviennent plus inégales, sur fond de montée des prix du pétrole, de hausse des rendements aux États-Unis, d'une escalade des tensions commerciales et des pressions des marchés sur les monnaies de pays dont les paramètres économiques fondamentaux s'affaiblissent. Selon le FMI, les pays émergents et les pays en développement d'Asie devraient continuer d'enregistrer de solides résultats, avec une croissance de 6,5% en 2018 et 6,3% en 2019. En Chine, la croissance devrait ralentir de 6,9% en 2017 à 6,6% en 2018 et à 6,2% en 2019, tandis que le durcissement de la réglementation du secteur financier prend forme et que la demande extérieure fléchit. Dans les pays de l'ASEAN-5 (Association des nations de l'Asie du Sud-Est), la croissance devrait se stabiliser autour de 5,3% en 2018, tandis que la demande intérieure reste vigoureuse et que les exportations continuent de se redresser.

LES BANQUES CENTRALES

L'environnement de croissance et d'inflation est en adéquation avec la fin progressive des politiques monétaires exceptionnelles menées ces dernières années. La Réserve fédérale américaine a mené la danse tandis que la Banque centrale européenne a annoncé la fin de son programme de rachats d'actifs. Dans les pays émergents, certaines banques centrales ont également procédé à des resserrements monétaires (Mexique, Indonésie, Russie, Turquie, Inde, Corée du Sud).

Aux Etats-Unis, **la Réserve fédérale (Fed)** a relevé ses taux directeurs à quatre reprises en 2018. La cible des taux d'intérêt des fonds fédéraux se situe désormais entre 2,25% et 2,50%, au plus haut depuis douze ans, alors que la Fed a conduit une politique de taux à zéro pendant presque huit ans pour soutenir la reprise après la crise financière.

La Banque centrale européenne (BCE) a communiqué tout au long de l'année sur la fin du programme de rachats d'actifs fin 2018. La BCE a ainsi maintenu ses taux directeurs proches de zéro pour soutenir l'économie, mais met fin à son exceptionnel programme de rachat d'actifs mené depuis mars 2015, un plan de soutien de 2.600 milliards d'euros, équivalent à 20 % du produit

intérieur brut de la zone euro, qui va progressivement s'éteindre dans les mois qui viennent. Une première hausse des taux est attendue au second semestre 2019.

La politique monétaire de **la Banque d'Angleterre (BoE)** est restée accommodante, atténuant ainsi les effets du Brexit en 2018. Elle a tout de même procédé à un relèvement de 25 points de base du taux directeur en août 2018, en raison d'une inflation supérieure à l'objectif et du dynamisme du marché du travail.

La Banque centrale japonaise (BoJ) a maintenu son programme de rachats obligataires, son objectif de taux d'intérêt à court terme à -0,1% et celui pour les taux à long terme autour de 0%. En raison de la faiblesse de l'inflation, la BoJ a renoncé à se donner un calendrier pour atteindre son objectif d'une inflation à 2%. Le gouverneur de la BoJ, Haruhiko Kuroda, a averti en décembre que les incertitudes économiques mondiales pouvaient peser sur l'évolution de la situation du Japon, que la remontée de l'inflation était moins rapide que prévu et qu'en cas de besoin, la politique monétaire japonaise pourrait encore être assouplie.

LES MARCHÉS OBLIGATAIRES

OBLIGATIONS SOUVERAINES

L'aversion pour les actifs risqués a poussé les investisseurs vers les actifs refuges à plusieurs reprises au cours de l'année et en particulier au dernier trimestre de 2018, permettant aux marchés obligataires jugés les plus sûrs de réaliser une année positive, contre toute attente. Les obligations des Etats de la zone euro (indice JPM EMU), progressent ainsi de +1% en 2018 contre +0.4% en 2017.

Un bilan modeste qui cache des périodes de nette hausse - janvier, septembre 2018 - dans un contexte de progression de l'appétit pour le risque, de renforcement des anticipations de hausse des taux de la Fed et de remontée des anticipations d'inflation, et des périodes de fortes poussées de l'aversion au risque qui ont conduit les investisseurs vers les actifs refuge. Cela a notamment été le cas en mai et en octobre, où l'actualité a été dominée par la crise politique italienne et les tensions sur le commerce international.

Sur le marché obligataire européen, le Bund a de nouveau joué son rôle de valeur refuge dans un climat d'aversion aux actifs risqués, avec une baisse de près

de 20 points de base. Le rendement de référence français, l'OAT (Obligation Assimilable au Trésor) 10 ans s'est replié de 7,5 points de base en 2018, malgré les tensions liées à l'aggravation du déficit public après les mesures prises par Emmanuel Macron pour tenter de sortir de la crise des gilets jaunes.

Si les obligations des pays « cœurs » de l'Europe ont profité de la fuite vers la qualité en 2018, la baisse des taux a été également sensible dans d'autres pays de la zone euro. Les obligations à 10 ans espagnoles ont ainsi abandonné en un an 14 points de base à 1,41%. Le taux de la dette portugaise de même échéance s'est contracté sur la période de 17 points de base à 1,70% avec l'amélioration des fondamentaux du pays et la révision à la hausse de sa note de crédit par les agences de notation en catégorie d'investissement. Contre la tendance, le rendement de la dette 10 ans italienne a grimpé de 75 points de base à 2,74% en 2018 en raison des inquiétudes causées par la coalition populiste. Ces craintes se sont toutefois apaisées en fin d'année avec la conclusion d'un accord entre le gouvernement et Bruxelles sur son projet de budget 2019, comme l'illustre la détente de 47 points de base du taux 10 ans en décembre.

Aux Etats-Unis, le rendement des emprunts d'Etat à 10 ans a terminé l'année à 2,684%, soit une hausse de près de 30 points de base sur l'année, soutenu par les quatre hausses de taux de la Fed. Sur ce marché, 2018 aura été marquée par l'aplatissement de la courbe des taux US. La progression des rendements obligataires américains s'est toutefois interrompue en novembre, avec la hausse de l'aversion au risque.

Le segment de la dette des marchés émergents a été particulièrement affaibli. Il a pâti de la montée du dollar et des inquiétudes sur les retombées économiques des tensions commerciales croissantes entre les États-Unis et la Chine.

CREDIT

L'année 2018 a marqué le retour de la volatilité sur les marchés du crédit avec la normalisation en cours ou à venir des politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales, les tensions géopolitiques et commerciales au niveau international et plus spécifiquement en Europe, les incertitudes liées au déficit budgétaire en Italie et au vote sur le Brexit. Les phases d'aversion au risque et les importants flux de rachats sur les marchés euro ont conduit à un écartement généralisé des « spreads » de crédit sur l'ensemble de l'année. Les catégories les plus risquées, notations BBB (notation Standard & Poor's ou équivalent), dettes subordonnées et haut rendement ont été les plus pénalisées dans cet environnement. L'année a été aussi caractérisée par une multiplication de nouveaux risques idiosyncratiques et

des avertissements sur les résultats.

Sur le marché du High Yield (haut rendement) européen, la volatilité a été également marquée. Les « spreads » de crédit se sont écartés jusqu'à un point haut de 517 points de base en fin d'année alors que le point bas avait été atteint à 255 points de base le 29 janvier. Bien que la tendance ait été plutôt négative dans l'ensemble, le marché a connu quelques périodes de resserrement des « spreads » en janvier et juillet. Les émissions High Yield ont aussi changé en termes de besoins de financement. On est passé d'un besoin de refinancement à un financement beaucoup plus opportuniste, pour des opérations de fusions & acquisitions et de LBO. Les volumes ont quant à eux nettement baissé sur la période.

Au total, l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate (obligations d'entreprises de qualité ou « investment grade » zone euro), a clôturé l'année en baisse de 1,25%, et l'indicateur de référence Bloomberg Barclays Pan-European High Yield EUR (obligations à haut rendement européennes) en recul de 3,82%.

INFLATION

En 2018, l'inflation globale a accéléré dans l'ensemble des pays développés, mais l'inflation sous-jacente est restée modérée.

Une nouvelle fois, 2018 aura été une année décevante pour les obligations indexées sur l'inflation, avec notamment l'impact négatif de la baisse des prix du pétrole en fin d'année qui n'a pas été compensée par la perspective des hausses de salaires minimum (France, Espagne).

LES MARCHÉ ACTIONS

Malgré un environnement macroéconomique toujours solide avec une inflation maîtrisée, les marchés actions n'ont retenu en 2018 que les risques pour signer leur pire année depuis 2008, avec un indice MSCI World en baisse de 11%, sa plus mauvaise performance annuelle depuis 2008. Sur l'année 2018, les marchés actions ont pourtant évolué avec en toile de fond le maintien d'un environnement économique mondial porteur permettant d'anticiper la poursuite de la croissance des résultats des entreprises. Mais, les tensions commerciales apparues à mi-année entre les Etats-Unis et la Chine, la montée du risque politique en Italie puis en Turquie et la perspective d'un « hard » Brexit ont occasionné de la volatilité et poussé la plupart des marchés dans le rouge.

EURO

Les Bourses européennes ont beaucoup souffert en 2018, particulièrement au quatrième trimestre. La baisse des marchés actions a sanctionné l'absence

de visibilité à court terme dans un contexte économique, politique et géopolitique tendu, qui s'est traduit par une montée de l'aversion pour le risque. L'Euro Stoxx 50 affiche ainsi un repli de 12,03% avec dividendes sur l'année (-14,34% hors dividendes).

A Paris, le CAC 40 recule 8,88% avec dividendes (-10,95% hors dividendes, sa plus forte baisse depuis 2011). L'année n'a pas été bonne pour les grandes valeurs françaises. Elle a été pire pour les valeurs moyennes et petites cotées à Paris. Pour la première fois depuis sept ans, les small et midcaps font moins bien que le CAC 40. L'indice CAC Mid & Small a ainsi chuté de 21,57 % hors dividendes, sa pire année depuis 2008. Une contre-performance qui s'explique d'abord par la forte hausse des années passées qui a porté ses titres à des niveaux de valorisation très élevés.

Le Dax allemand est repassé sous la barre des 11000 points et perd plus de 18% en 2018. Les deux indicateurs phares de la zone euro, Dax et CAC 40, terminent ainsi l'année au plus bas depuis deux ans.

2018 se profilait pourtant bien avec un consensus des analystes affichant en début d'année un bel optimisme sur les perspectives bénéficiaires et économiques en zone euro. Cependant, le ralentissement économique qui s'est matérialisé à la fin du premier semestre 2018 a pris de court les investisseurs, qui continuaient à parier sur l'embellie économique et la pentification de la courbe des taux. Les indicateurs avancés ont commencé à consolider (en partant il est vrai d'un point très haut) et les taux longs à refluer, en ligne avec des publications économiques moins dynamiques.

L'essentiel des pertes en bourse ont été enregistrées au quatrième trimestre, avec une accélération baissière en raison des craintes liées à l'impact de la guerre commerciale, aux doutes concernant le Brexit et au ralentissement inattendu de l'économie européenne. Les inquiétudes sur la croissance mondiale ont été alimentées notamment par les chiffres décevants de la croissance allemande et par les craintes d'essoufflement de la croissance américaine. Un autre facteur a incité les marchés à la prudence : le risque d'inversion de la courbe des taux (lorsque les taux à 10 ans passent en dessous des taux courts et notamment du 2 ans), vu par certains comme un signe avant-coureur d'une récession.

Par ailleurs, la zone euro est progressivement devenue moins attractive pour les investisseurs non-résidents en raison de la progression continue du risque politique. Outre les difficultés héritées du Brexit, et de la probabilité grandissante d'une sortie du Royaume-Uni sans accord en avril 2019, les inquiétudes engendrées par le résultat des élections italiennes fin mai 2018 ont fini de cristalliser les craintes des investisseurs étrangers. Il est vrai que le bras de fer annoncé entre le gouvernement populiste italien et les autorités européennes sur l'épineux sujet du déficit budgétaire de la péninsule est venu sensiblement perturber la vision, même optimiste, de la poursuite du rebond économique en zone euro.

Pour autant, malgré toutes ces déconvenues de début d'année, les entreprises de la zone ont continué à afficher des performances économiques de belle facture. Les publications de résultats ont démontré que les volumes et les prix restaient bien orientés, et que les carnets de commande n'étaient pas affectés par la défiance plus ou moins généralisée ayant touché le vieux continent. La seule perturbation constatée devait être le fait d'effets de change plus adverses que prévus, ayant engendré de légères révisions en baisse du consensus des analystes post-publications.

ETATS-UNIS

Wall Street, qui a volé de record en record ces deux dernières années, a fait l'objet d'une forte correction en février, suite à la hausse des salaires de janvier, la plus forte depuis juin 2009, qui a fait craindre un retour de l'inflation. Les actions américaines ont ensuite pâti des craintes liées aux perturbations du commerce mondial à la suite de l'annonce de Donald Trump concernant notamment la taxation des importations d'acier et d'aluminium. Wall Street a ainsi accusé au premier trimestre 2018 sa première performance trimestrielle négative depuis le troisième trimestre 2015.

A partir du mois de juillet, les indices sont repartis fermement à la hausse. Le Dow Jones, l'indicateur de référence de la Bourse de New York a même atteint un record historique à la clôture à 26828,39 points début octobre 2018. Ce nouveau plus haut a été touché de façon tout à fait inattendue après que Donald Trump a confirmé sa décision de taxer 200 milliards de dollars de marchandises chinoises. Les mesures prises étaient conformes aux attentes et la réaction des autorités de Pékin s'est révélée nettement moins virulente qu'attendue.

La fin d'année a été beaucoup plus compliquée pour les indices américains, qui ont fortement corrigé en décembre, avec une baisse de plus de 9% pour le S&P 500, son plus mauvais mois depuis février 2009 et son pire mois de décembre depuis 1931. Les Bourses américaines ont été emportées par la crainte d'un ralentissement économique mondial sur fond de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Dans ce contexte morose, le «shutdown», c'est-à-dire la fermeture d'une partie des administrations fédérales faute d'accord budgétaire, l'annonce de la Réserve fédérale de poursuivre la normalisation de sa politique monétaire et les critiques de Donald Trump envers la banque centrale ont amplifié l'aversion pour le risque.

Au total, la Bourse de New York affiche en 2018 son repli le plus marqué depuis dix ans (-6,24% pour le S&P 500 en dollar hors dividendes, -4,94% avec dividendes), pénalisée par la forte baisse des banques, sensibles à la hausse des taux, et des valeurs liées à l'énergie, dans le sillage du plongeon du pétrole. En euro, l'indicateur de référence américain affiche toutefois une performance proche de l'équilibre (-0,44% avec dividendes) qui contraste avec les fortes baisses des bourses européennes.

JAPON

A Tokyo, l'indice Nikkei, qui avait bien résisté l'essentiel de l'année, a abandonné près de 11% en décembre. Résultat, les actions japonaises accusent un repli de plus de 12% hors dividendes en 2018 (-10,66% avec dividendes), soit leur première perte annuelle depuis 2011. La Bourse japonaise

a mis un terme à sa plus longue série de hausses annuelles depuis la fin des années 1980 après avoir touché un sommet au-dessus des 24000 points début octobre.

Après un début d'année bien orienté, l'indice phare japonais a décroché avec les autres places mondiales en février. L'annonce d'une hausse marquée du salaire horaire moyen aux Etats-Unis en janvier 2018 et les commentaires des banquiers centraux sur l'accélération de la croissance ont en effet entraîné une correction des Bourses mondiales. Ces éléments ont renforcé la perspective d'une hausse de l'inflation et, par conséquent d'une accélération du resserrement monétaire des grandes banques centrales, Réserve fédérale en tête. Les actions japonaises ont également été pénalisées par l'appréciation du yen, valeur refuge prisée en période d'incertitudes.

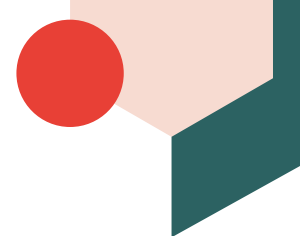
Le Nikkei a repris le chemin de la hausse alors que les pressions sur le yen s'apaisaient. En avril, la Bourse du Japon a tiré son épingle du jeu en grande partie grâce à la baisse du yen face au dollar, qui renforce la compétitivité des entreprises exportatrices japonaises. La Bourse japonaise n'a pas été très affirmée pendant l'été 2018, puis elle s'est distinguée en septembre, bénéficiant du dynamisme de Wall Street, de la faiblesse du yen et des prévisions solides des entreprises. Par ailleurs, l'économie japonaise a montré de signes encourageants comme la hausse des ventes au détail et de la production industrielle en août. Le dernier trimestre a toutefois empêché la bourse japonaise de finir l'année en territoire positif.

EMERGENTS

Le différend commercial entre les États-Unis et la Chine – et donc les craintes d'un impact négatif sur la croissance des économies dépendantes de leur commerce – a poussé les marchés émergents à la baisse. L'indice MSCI EM affiche un recul de 14,58% en 2018 après une hausse de 37,3% en 2017. Sur l'année, l'indice Asie-Pacifique (hors Japon) de MSCI a chuté de 16%, sa plus forte baisse depuis 2011. Les marchés chinois ont été les plus chahutés en raison des tensions commerciales.

Les marchés émergents avaient profité les deux années précédentes de l'accélération de la croissance mondiale, du rebond des matières premières et de la nette amélioration des profits des entreprises locales. La hausse du dollar, le resserrement monétaire de la Réserve fédérale américaine, mais aussi les incertitudes sur le commerce mondial ont mis un terme à la surperformance des marchés émergents à partir du mois de mars 2018.

La croissance du commerce mondial est le principal vent porteur pour les marchés émergents qui a permis d'améliorer leur différentiel de croissance avec les pays développés. Les marchés émergents ont été les principaux bénéficiaires de l'abaissement des barrières commerciales, comme en témoigne la part importante des exportations dans leur PIB. Mais, les vents tendent à devenir contraires. Les pays émergents sont en effet les plus menacés par les discours protectionnistes de Donald Trump, annonciateurs d'une possible guerre commerciale.



Les Perspectives 2019 d'Aviva Investors

Le scénario d'Aviva Investors table sur une croissance du PIB mondial plus modérée en 2019 qu'en 2017 et 2018, mais qui reste solide.

La croissance mondiale devrait ralentir légèrement en 2019, passant d'environ 3,75 % cette année à 3,6 %, mais devrait se maintenir au-dessus du potentiel dans toutes les grandes économies développées. L'année passée, la croissance s'est accélérée aux États-Unis, grâce aux mesures de relance budgétaire, mais a ralenti dans la zone euro et au Japon. Ces divergences ne devraient pas s'accroître en 2019, mais devraient subsister. Un rythme de croissance toujours soutenu devrait entraîner une nouvelle érosion des capacités excédentaires dans les principales économies, ce qui conduira à une nouvelle baisse du chômage et une légère hausse des salaires. Cela devrait conduire à une inflation sous-jacente plus élevée, qui devrait atteindre ou approcher les objectifs des banques centrales en 2019, même si l'inflation globale diminue en raison de la baisse des prix du pétrole.

• **Aux États Unis**, la croissance du PIB est attendue proche de 2,5% en 2019, un peu plus basse qu'en 2018, mais toujours au-dessus du potentiel. La confiance des ménages et la croissance des revenus sont encore très élevées. Le marché du travail devrait continuer à s'améliorer, le taux de chômage pouvant baisser à 3%. La croissance des salaires est toujours en cours. La Réserve fédérale américaine, désormais plus restrictive, devrait, selon nous, relever ses taux à trois reprises, bien que le marché n'envisage qu'une seule hausse de taux pour 2019.

Les perspectives de croissance sont moins dynamiques dans d'autres régions du monde, la Banque centrale européenne devrait relever les taux en fin d'année alors que la Banque du Japon

ne devrait pas changer sa politique monétaire de façon explicite.

• **Dans la zone euro**, nous pensons que la croissance devrait ralentir de 2,4% en 2017 et 2% en 2018, à 1,3% - 1,5% en 2019. Une croissance de cet ordre constitue un ralentissement bienvenu pour maintenir un rythme de croissance plus soutenable. La croissance de 2017 était exceptionnelle avec l'alignement de nombreux facteurs (commerce mondial, apaisement politique, Quantitative Easing de la BCE à son apogée, politique budgétaire US, baisse significative du chômage...). Le ralentissement au 3ème trimestre 2018 a été plus marqué que prévu, en raison de facteurs temporaires, un rebond est donc attendu. Le programme de rachats d'actifs de la Banque centrale européenne (BCE) se termine. La BCE pourrait commencer à s'éloigner des taux négatifs au second semestre de l'année prochaine.

• **Au Japon**, une croissance de 1,1% nous paraît réalisable en 2019. La demande extérieure devrait rester tendue, la Chine étant le principal partenaire commercial, mais les Jeux Olympiques devraient donner un coup de pouce. Il est probable que la Banque du Japon ajuste sa politique monétaire pour obtenir une courbe des taux plus pentue.

• Le ralentissement **en Chine** se confirme. Les principales préoccupations sont les suivantes : la croissance du crédit, le marché immobilier et les tarifs douaniers. La croissance devrait se situer entre 6% et 6,2% en 2019. Les mesures de relance étant plus complexes à mettre en œuvre que par le passé.

LES GRANDES THÉMATIQUES D'AVIVA INVESTORS POUR 2019 :

1. *Une croissance modérée*
2. *Des tensions commerciales croissantes*
3. *Des politiques monétaires plus restrictives*
4. *Le retour de la volatilité*

LES PRINCIPAUX RISQUES, SELON AVIVA INVESTORS

1. *La Réserve fédérale américaine accélère le resserrement monétaire, en raison des pressions inflationnistes*
2. *L'Union européenne à risque politique*
3. *La Chine sous pression, avec les menaces de guerre commerciale*
4. *La hausse du poids du service de la dette, dans un contexte de hausse des taux*
5. *Les défis de liquidité, liés à la réglementation des acteurs financiers*

LA POLITIQUE D'ALLOCATION D'AVIVA INVESTORS

«Dans un contexte de ralentissement de la croissance, les investisseurs ont tendance à se concentrer davantage sur les risques à la baisse. Bien que le contexte économique continue de justifier des performances positives pour les actifs à risque, la modération prévue de la croissance ainsi que le resserrement des liquidités mondiales et l'incidence de ces risques justifient un positionnement plus prudent», explique Michael Grady, Directeur des investissements et Economiste en chef chez Aviva Investors.

Nous préférons surpondérer les actions américaines et émergentes dont nous attendons une surperformance. Les valorisations européennes semblent plus attractives, mais les risques à la baisse tels que le Brexit et le budget italien continuent de peser sur les perspectives.

Nous sous-pondérons modérément les obligations d'État, car les taux devraient continuer d'augmenter, les marchés anticipant le resserrement des politiques monétaires des banques centrales en 2019.

Avec des « spreads » relativement serrés par rapport aux standards historiques, nous accentuons la sous-pondération du crédit, y compris en duration. Nous préférons le haut rendement (high yield) européen à l'américain en raison de son levier plus faible et de sa sensibilité réduite aux prix du pétrole.

Nous avons une légère préférence pour le dollar américain à long terme, et sous-pondérons principalement le dollar australien à cause de difficultés intérieures et de son exposition aux risques sur la croissance chinoise.

Ce document est établi par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 17 793 700 euros, dont le siège social est sis 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229. Il ne saurait être assimilé à une activité de démarchage, à une quelconque offre de valeur mobilière ou instrument financier que ce soit ou de recommandation d'en acheter ou d'en vendre. Il contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Aviva Investors France considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Aviva Investors France, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Document publicitaire non contractuel, achevé de rédiger le 15 janvier 2019.
Sources : Aviva Investors France, AIREF SGP, BNP Paribas Asset Management France

AFER - Association Française d'Epargne et de Retraite - association régie par la loi du 1er juillet 1901
36, rue de Châteaudun - 75009 PARIS

Résultats de la gestion financière en 2018

Contrat d'assurance vie multisupport Afer : Les résultats de la gestion financière en 2018

Fonds Garanti en euros

Afer Eurocroissance

*Récapitulatif des performances
des supports en unités de compte*

Afer Sfer

Afer Diversifié Durable

Afer Patrimoine

Afer Oblig Monde Entreprises

Afer Actions Euro

Afer Actions Monde

Afer Marchés Emergents

Afer Actions Amérique

Afer Convertibles

Afer Actions PME

Afer Avenir Senior

Afer Immo

Afer Immo 2

Afer Multi Foncier

Afer Flore

Fonds Garanti en Euros

Actif en Mds € au 31/12/2018*	45,95
Encours gérés (provisions mathématiques) en Mds € au 31/12/2018	42,48
Créé en	1976
Taux brut 2018	2,738 %
Taux net 2018**	2,25 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données de AIF (Aviva Investors France)

*Valeur boursière hors coupons courus

**Taux net de frais de gestion et hors prélèvements sociaux et fiscaux

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

La fin des politiques monétaires accommodantes menées par les banques centrales des deux côtés de l'Atlantique ainsi que les nombreuses sources d'incertitudes (guerre commerciale, Brexit, Italie) nous ont conduit à être particulièrement prudents dans la gestion du portefeuille. Ainsi malgré un univers de taux toujours aussi bas, l'essentiel des investissements a porté sur des obligations à taux fixe réparties de manière homogène entre émetteurs publics et privés.

Pour ce qui est des investissements en emprunts d'Etat et assimilés, nous nous sommes portés sur les émetteurs les plus solides de la zone euro et notamment les obligations émises par le Trésor français. Sur le crédit, nous avons favorisé l'achat de titres émis par les institutions financières afin de bénéficier de rendements supérieurs, notamment lors des phases de volatilité¹ des marchés financiers. En parallèle, nous avons continué nos investissements sur le segment des corporates (obligations d'entreprises) en privilégiant la diversification par émetteur, pays et secteur - tout en étant plus prudents sur les émetteurs cycliques dans un contexte de tensions commerciales et de ralentissement économique.

Une rotation du portefeuille via des ventes est intervenue afin de nous repositionner sur des titres avec des rendements plus élevés, dans un souci de rééquilibrage du couple rendement-risque ou de prise en compte de critères ESG² (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) / empreinte carbone. A titre informatif, le score ESG ajusté est passé de 6,16 en décembre 2017 à 6,26 en décembre 2018. Les émissions carbone du portefeuille (tonnes CO₂-e /million de dollars de revenus) sont passées de 215 à 178. L'amélioration des métriques ESG est un objectif au long cours avec une priorité donnée aux nouveaux investissements. En 2018, l'amélioration des scores a également été réalisée par des arbitrages ponctuels lorsqu'ils apportaient de la valeur au portefeuille.

Nous avons également pris la décision de sortir progressivement du portefeuille les émetteurs les plus « charbonnés ». Nous avons ainsi commencé à alléger les positions sur des émetteurs qui utilisent du charbon pour produire de l'électricité avec une forte empreinte carbone.

Enfin, quand cela est possible nous souscrivons à des émissions de « green bonds » publiques et privées (emprunt obligataire émis par une entreprise ou une entité publique, pour financer des projets contribuant à la transition écologique), notamment de l'Etat français, ainsi que des « social et sustainable bonds », avec des achats d'émissions de Madrid ou de la Société du Grand Paris. Ces émissions représentent désormais plus de 2% du portefeuille, avec un montant total de 455 millions d'euros achetés durant l'année 2018.

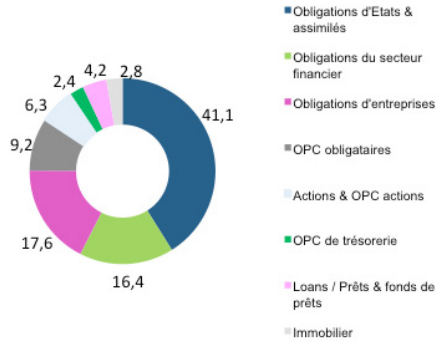
En ce qui concerne les investissements en OPC, les actions ainsi que les fonds orientés sur le financement de l'économie tels que les fonds de prêts aux PME, d'infrastructure et de dettes immobilières ont été légèrement renforcés. L'augmentation de la poche action s'est traduite par une meilleure diversification géographique via l'investissement sur les actions japonaises. Au niveau des fonds investis dans des obligations à haut rendement, il nous est apparu opportun d'opérer également des arbitrages géographiques en faveur du marché européen.

Enfin, compte tenu de la rentabilité des fonds monétaires, de remboursements significatifs et afin de maximiser le rendement du portefeuille, le niveau des liquidités a été maintenu à un faible niveau, proche des 2,5%.

¹ Ampleur des variations du cours d'un actif financier. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est plus importante, mais le risque de perte l'est aussi.

² Notre équipe d'Investissement Responsable contribue à l'évaluation ESG des secteurs et des entreprises à travers des notes de recherche

**RÉPARTITION DÉTAILLÉE
PAR CLASSE D'ACTIFS
(% DE L'ACTIF NET*)**



*valeur boursière hors coupons
Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2018

**DÉTAIL DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE
PAR TYPE D'INSTRUMENT**

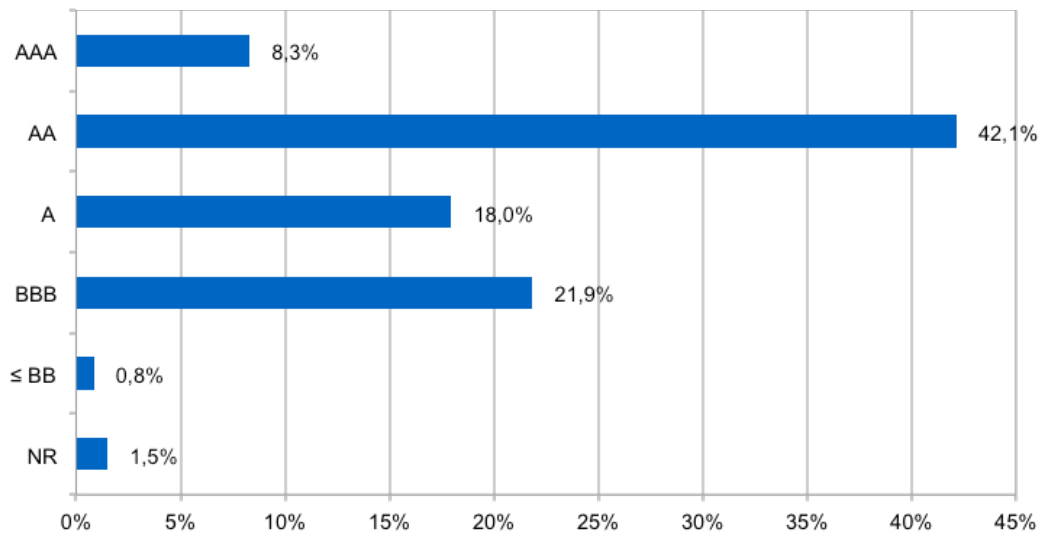
Portefeuille taux	Valeur boursière	% valeur boursière
Taux fixes	28 175,36	61,3%
Taux variables	6 361,06	13,8%
<i>dont obligations indexées inflation</i>	1 700,12	3,7%
OPC obligataires	4 233,50	9,2%
Obligations convertibles	0,00	0,0%
Loans et fonds de loans	1 930,50	4,2%
OPC de trésorerie	1 087,45	2,4%
Total portefeuille taux	41 787,87	90,9%
Actions & Immobilier	4 163,40	9,1%
Total portefeuille	45 951,28	100,0%

**CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES
DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (*)**

Proportion du portefeuille à taux fixe	81,6%	Notation moyenne du portefeuille	A
Duration du portefeuille à taux fixe	6,22	dont investment grade	80,5%
Rating moyen du portefeuille	A	dont non investment grade	10,4%
		Total	90,9%

(*) lignes directes
Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2018

RATING DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE



Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2018

Afer Eurocroissance

Actif en M€ au 31/12/2018	235
Date de création	10/06/2015
Performance depuis 1 an*	-1,66 %
Performance annualisée depuis sa création*	1,91 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données de AIF

*Performances annualisées au 26/12/2018 nettes de frais de gestion financière, nettes de frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer, brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

La performance individuelle du support Afer Eurocroissance de chaque adhésion diffère de la performance globale des actifs du support Afer Eurocroissance : la performance de chaque investissement dépend de la date des versements sur le support

Afer Eurocroissance et de la durée d'engagements choisie par l'adhérent lors de son premier investissement sur le support Afer Eurocroissance.

Le support Afer Eurocroissance bénéficie d'une garantie à l'échéance au moins égale à 100% des sommes versées et restées investies, brutes des frais sur versements et/ou d'arbitrage. Ainsi, avant l'échéance de la garantie, les montants investis sur le support Afer Eurocroissance peuvent varier à la hausse comme à la baisse.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Afer Eurocroissance a réalisé en 2018 une performance négative. Cette performance s'explique par la mauvaise année des actifs risqués qui ont constitué entre 30 et 45% de l'allocation globale au cours de l'année.

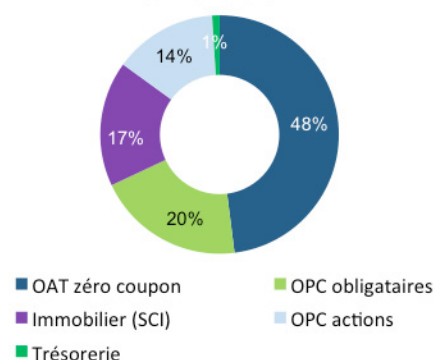
La poche risquée hors immobilier a eu une performance globale de l'ordre de -7%. Dans le même temps, la poche défensive du portefeuille a bénéficié de cet environnement difficile et a affiché une performance de l'ordre de +3.5%. Enfin, l'immobilier a eu une performance de 6%. La diversification globale de l'allocation a donc bien fonctionné sans que cela suffise à rester en territoire positif.

Dans le détail des actifs risqués, la performance moyenne de la poche action a été de -13%. La stratégie de diversification Amérique et Japon initiée fin 2017 et début 2018 a été gagnante par rapport aux expositions uniquement européennes. En performance absolue, on reste néanmoins en territoire nettement négatif (de l'ordre de -11% pour l'Amérique et le Japon).

Les fonds de dettes à haut rendement ont eu une performance comprise entre -3 et -5%. Au cours du premier semestre, nous avons diversifié les fonds de dettes à haut rendement américaines vers des profils plus courts et vers l'Europe. Cela a contribué à atténuer la baisse globale.

Au cours de l'année, nous avons diminué notre allocation aux fonds de dettes émergentes d'environ 30%. Cela a limité la contribution négative de cette classe d'actif. Cependant, dans le même temps, nous avons augmenté notre allocation en obligations convertibles. Ces actifs ont déçu en 2018 du fait de leur exposition aux marchés actions.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS AU 24/12/2018

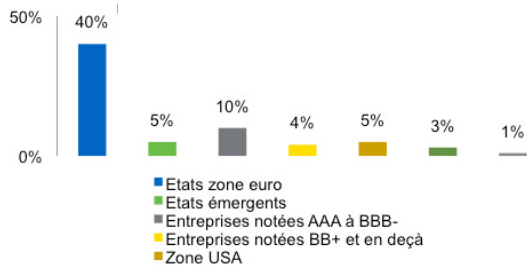


Source : Aviva Investors France

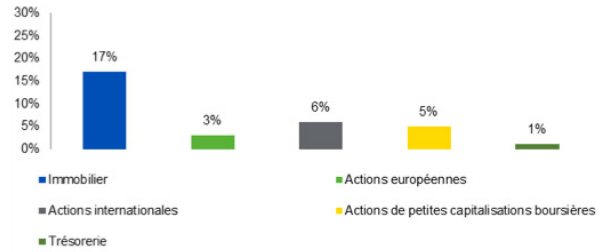
Les stratégies AIMS (Aviva Investors Multi Strategy) ont été désinvesties au cours de l'année. Leur contribution à la performance globale n'a donc été que de -0.1%. Nous avons réinvesti ces encours dans des actifs plus défensifs, notamment du crédit de haute qualité.

Côté actifs défensifs, les obligations françaises ont parfaitement joué leur rôle avec une performance moyenne de l'ordre de 3,5%. En fin d'année, nous avons décidé de réallouer une partie des fonds crédits et de rendement absolu dans des obligations long terme de haute qualité de crédit. Cette poche a eu une performance proche de l'équilibre. Enfin, l'immobilier a bénéficié de l'environnement de taux bas avec une performance globale de l'ordre de 6% sur l'année.

**DÉTAIL DES ACTIFS OBLIGATAIRES
(EN % DE L'ACTIF TOTAL)**



**DÉTAIL DES ACTIFS NON-OBLIGATAIRES
(EN % DE L'ACTIF TOTAL)**



Source : Aviva Investors France – données au 26/12/2018

**EVOLUTION DE LA PERFORMANCE GLOBALE
DU SUPPORT AFER EURO CROISSANCE (EN BASE 100)**



Source : Aviva Investors France – Données au 26/12/2018

Performances des supports en unités de compte du contrat d'assurance vie multisupport Afer

	PERFORMANCES ANNUALISÉES (1)			
	Sur 1 an du 29/12/2017 au 31/12/2018	Sur 3 ans du 31/12/2015 au 31/12/2018	Sur 5 ans du 31/12/2013 au 31/12/2018	Sur 8 ans du 31/12/2010 au 31/12/2018
SUPPORTS DE DIVERSIFICATION (2)				
Afer-Sfer créé le 15/02/1995	-10,4%	0,9%	3,3%	4,7%
Afer Patrimoine créé le 07/07/2004	-8,1%	-3,3%	-0,8%	-0,1%
Afer Diversifié Durable créé le 08/01/2010	-8,2%	-0,1%	2,1%	4,4%
SUPPORTS THEMATIQUES (2)				
Afer Oblig Monde Entreprises créé le 30/04/2014	-5,4%	0,0%	-	-
Afer Convertibles créé le 19/01/2015	-9,6%	-0,5%	-	-
Afer Actions Euro créé le 31/07/1998	-14,7%	-1,1%	2,2%	4,0%
Afer Actions Monde créé le 07/07/2004	-7,5%	2,9%	5,6%	4,2%
Afer Actions Amérique créé le 28/02/2013	-8,5%	4,6%	4,0%	-
Afer Marchés Emergents créé le 28/02/2013	-11,7%	1,3%	2,3%	-
Afer Actions PME créé le 23/09/2014	-16,6%	3,0%	-	-
Afer Avenir Senior créé le 08/09/2017	-12,4%	-	-	-
Afer Multi Foncier créé le 04/04/2018	-	-	-	-
Afer Flore créé le 04/08/1998	-29,0%	-2,0%	3,36%	4,50%
SUPPORTS IMMOBILIERS (2)				
	Sur 1 an du 30/11/2017 au 30/11/2018	Sur 3 ans du 30/11/2015 au 30/11/2018	Sur 5 ans du 30/11/2013 au 30/11/2018	
Afer Immo créé le 19/12/2011	3,7%	3,2%	3,8%	
Afer Immo 2 créé le 13/06/2016	3,3%	-	-	

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital.

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France - BNP Paribas Asset Management pour Afer Actions PME - Aviva Investors Real Estate France SGP pour Afer Immo et Afer Immo 2.

Les entreprises d'assurance ne s'engagent que sur le nombre de parts d'unités de compte mais pas sur leur valeur. La valeur de ces unités de compte, qui reflète la valeur d'actifs sous-jacents, n'est pas garantie mais est sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers et immobiliers.

L'appréciation et le choix d'un support en unités de compte ne doivent pas être basés uniquement sur la performance de celui-ci. Les risques inhérents à la gestion doivent également être pris en compte. Pour plus d'informations, les adhérents sont invités à se rapprocher de leur conseiller habituel, intermédiaire d'assurance, qui saura les guider dans leurs choix d'investissement au vu de leur situation patrimoniale et de leurs objectifs.

Conformément à la réglementation, les performances du support en unités de compte Afer Multi Foncier ne sont pas présentées, ce support ayant moins d'un an d'existence.

(1) Performances nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés

au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Une performance annualisée résulte de la conversion de la performance observée sur une période en son équivalent annuel sur cette même période. À titre d'exemple, la performance annualisée d'un OPC sur 3 ans correspond à sa performance sur 3 ans, ramenée par année. Ainsi, un OPC ayant réalisé une performance de 5% en 2016, 7% en 2017 et 2% en 2018 a enregistré une performance annualisée de : $(1+Performance\ cumulée)^{(365/(Date\ de\ fin-Date\ de\ début))-1}$ soit 4,64 % sur 3 ans.

(2) Les supports en unités de compte sont notamment soumis au risque de gestion discrétionnaire, et, selon leur stratégie d'investissement, au risque actions, au risque de taux, ainsi qu'au risque de change. Les supports en unités de compte ne bénéficient d'aucune garantie ou protection. L'indicateur de référence auquel l'adhérent peut comparer a posteriori la performance des supports susmentionnés et les risques sont plus précisément décrits dans leurs DICI et prospectus disponibles sur le site Internet www.afer.fr, sur demande écrite auprès du GIE AFER et, pour les OPC, sur le site Internet de l'AMF. Les investissements réalisés par les sociétés Afer Immo et Afer Immo 2 sont notamment soumis aux risques inhérents à la détention directe et indirecte et à la gestion d'actifs immobiliers. La documentation juridique et commerciale, ainsi que le dernier reporting, sont disponibles sur le site internet www.afer.fr.

Source : Aviva Investors Real Estate France SGP.

Afer-Sfer

Le support en unités de compte Afer-Sfer est adossé à la SICAV Afer-Sfer
Code Isin : FR0000299364

Actif en M€ au 31/12/2018	4 732,68
Date de création	15/02/1995
Performance sur 1 an*	-10,4 %
Performance annualisée sur 3 ans*	0,9 %
Performance annualisée sur 5 ans*	3,3 %
Performance annualisée sur 8 ans*	4,7 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

En 2018, nous avons maintenu notre politique d'allocation qui a consisté à surpondérer les actions par rapport aux obligations, les prévisions globales de croissance restant bien orientées pour 2018. Après un bon mois de janvier pour les actifs risqués, l'année s'est rapidement compliquée sur fond de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, d'impacts prononcés de la remontée des taux US sur les actifs émergents, et enfin, de résurgence du risque italien en Europe. La surpondération des actions contre taux contribue négativement à la performance d'Afer-Sfer.

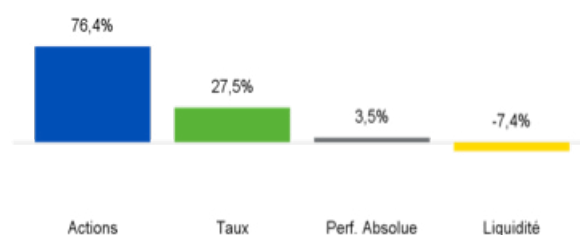
ACTIONS

En 2018, nous sommes restés relativement offensifs dans notre sélection de valeurs en conservant la surpondération sur les valeurs technologiques, le secteur financier, les produits de base et les médias. A l'opposé, les secteurs de croissance, déjà bien valorisés en début d'exercice (la consommation non cyclique, le luxe, l'agroalimentaire et les boissons) sont restés sous-représentés.

La direction globale du marché sur l'année écoulée a plutôt incité à renforcer ou initier des positions sur des titres ayant pâti soit de la cristallisation des craintes autour des tensions commerciales dans le monde ou de stress exagéré sur des situations particulières, pour profiter de niveaux de valorisation attractifs.

Sur l'année, la performance de la poche a été pénalisée par le positionnement sur les équipementiers automobiles, affectés par les problèmes de production liés à l'introduction de nouvelles normes, ainsi que la sous-exposition aux secteurs du luxe et de l'aéronautique.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIF DE L'ACTIF DE AFER-SFER AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

TAUX

La valeur relative et la duration ont été les thématiques principales en 2018, année marquée par une hausse importante de l'incertitude. Les écarts de taux intra zone euro se sont globalement resserrés jusqu'à la formation d'un gouvernement italien populiste et eurosceptique en mai dernier, avant de s'écarter de manière importante. Nous avons maintenu une surpondération de l'Espagne et du Portugal ainsi qu'une sous-pondération des pays « cœur » (Allemagne essentiellement), ce qui a bénéficié à la performance du fonds sur l'année. Nous avons conservé d'autre part un biais stratégique sous-exposé en duration par rapport à l'indicateur de référence, justifié par le niveau de taux toujours faible, un environnement macroéconomique robuste et la normalisation à venir de la politique monétaire. Le crédit a pesé sur la performance de la poche en 2018. Ce moteur a principalement été utilisé sur la partie courte de la courbe des taux en substitution des dettes d'Etats offrant des rendements négatifs.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indicateur de référence :

65% CAC 40 (DNR) + 35% JPM Emu - DNR = dividendes nets réinvestis

Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.



Afer Diversifié Durable

Le support en unités de compte Afer Diversifié Durable est adossé au FCP Afer Diversifié Durable
Code Isin : FRO010821470

Actif en M€ au 31/12/2018	505,10
Date de création	08/01/2010
Performance sur 1 an*	-8,2 %
Performance annualisée sur 3 ans*	-0,1 %
Performance annualisée sur 5 ans*	2,1 %
Performance annualisée sur 8 ans*	4,4 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
* Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

En 2018, nous avons maintenu notre politique d'allocation qui a consisté à surpondérer les actions par rapport aux obligations, les prévisions globales de croissance restant bien orientées pour 2018. Après un bon mois de janvier pour les actifs risqués, l'année s'est rapidement compliquée sur fond de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, d'impacts prononcés de la remontée des taux US sur les actifs émergents, et enfin, de résurgence du risque italien en Europe. La surpondération des actions contre taux a contribué négativement à la performance d'Afer Diversifié Durable.

ACTIONS

En 2018, notre politique sur le marché des actions s'est inscrite dans la continuité de celle de l'année précédente, avec en toile de fond le maintien d'un environnement économique mondial porteur permettant d'anticiper la poursuite de la croissance des résultats des entreprises et un environnement de taux moins accommodant aux Etats-Unis et potentiellement en Europe dans un second temps. Nous sommes donc restés relativement offensifs dans nos allocations et sélection de valeurs, en conservant la surpondération sur les valeurs technologiques, certains secteurs industriels comme

la construction, et le secteur bancaire. A l'opposé, les secteurs de croissance, déjà bien valorisés en début d'exercice (consommation non cyclique, l'agroalimentaire) sont restés sous-représentés dans le portefeuille. L'approche ESG² a été renforcée par le renforcement de la position en Siemens et l'ajout de Schneider Electric, les deux sociétés proposant des solutions d'efficacité énergétique.

TAUX

2018 a marqué le retour de la volatilité sur le marché du crédit de la zone euro avec la fin du « Quantitative Easing », les incertitudes liées au budget italien et au Brexit. Les phases d'aversion au risque et les rachats ont conduit à un écartement généralisé des « spreads » de crédit. Les catégories les plus risquées, notations BBB (notation Standard & Poor's ou équivalent) et dettes subordonnées ont été les plus pénalisées. Sur l'année, nous avons conservé une surpondération du crédit au sein du portefeuille, afin d'optimiser le portage de la poche taux. En parallèle, nous avons renforcé la prise en compte des critères ESG dans nos choix d'investissement. Cela a conduit à une nette amélioration du score ESG de la poche, de 7,33 en début d'année à 8,02, et à une diminution de l'empreinte carbone de 240 à 182, soient des niveaux meilleurs que ceux de l'indicateur de référence. Les positions sur l'Allemagne, l'Espagne et le Portugal ont apporté une contribution positive à la performance alors que les positions sur l'Italie et sur Casino ont pesé.

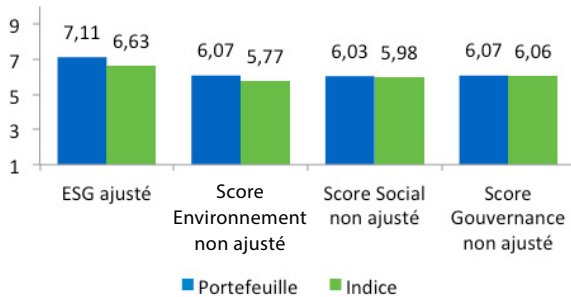
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIF DE L'ACTIF DE AFER DIVERSIFIÉ DURABLE AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

² Notre équipe d'Investissement Responsable contribue à l'évaluation ESG des secteurs et des entreprises à travers des notes de recherche et des activités d'engagement actionnarial. Elle utilise notamment les données de MSCI ESG Research pour le calcul du score ESG (score sur 10) et de l'intensité carbone (tonnes CO₂-e/million de dollars de revenus) des portefeuilles

SCORES ESG



Source : Aviva Investors France

Score ESG (ajusté)

La meilleure entreprise d'un secteur se voit attribuer le score de 10 et la pire le score de 0. Une distribution normale est appliquée pour les autres entreprises. Ce score permet donc de comparer la position ESG des entreprises entre différents secteurs. Source: MSCI ESG

Score Environnement

Ce score représente la moyenne pondérée des scores relatifs aux problématiques du pilier Environnement, allant de 0 (pire) à 10 (meilleur). Source: MSCI ESG

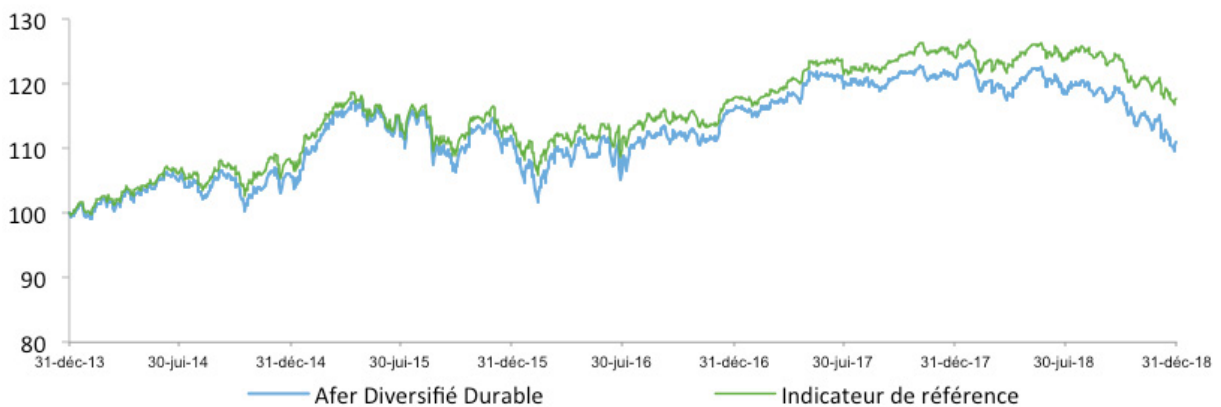
Score Social

Ce score représente la moyenne pondérée des scores relatifs aux problématiques du pilier Social, allant de 0 (pire) à 10 (meilleur). Source: MSCI ESG

Score Gouvernance

Ce score représente la moyenne pondérée des scores relatifs aux problématiques du pilier Gouvernance, allant de 0 (pire) à 10 (meilleur). Source: MSCI ESG

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS



Indicateur de référence : 60% Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate 5-7 ans + 40% EURO STOXX® (DNR) - DNR = dividendes nets réinvestis
 Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.
 Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Patrimoine

Le support en unités de compte Afer Patrimoine est adossé au FCP Afer Patrimoine
Code Isin : FRO01009478

Actif en M€ au 31/12/2018	546,19
Date de création	07/07/2004
Performance sur 1 an*	-8,1 %
Performance annualisée sur 3 ans*	-3,3 %
Performance annualisée sur 5 ans*	-0,8 %
Performance annualisée sur 8 ans*	-0,1 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

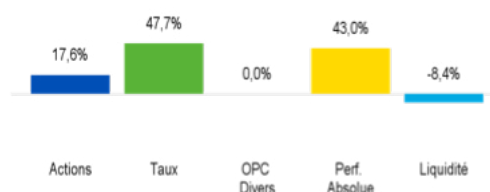
En 2018, nous avons maintenu notre politique d'allocation qui a consisté à marquer une préférence pour les actions et nos fonds multi-stratégies par rapport aux taux. Une forte disparité des performances sur les marchés actions a marqué l'année 2018. Nous avons ainsi augmenté la diversification au sein des actions en nous exposant à des marchés hors zone euro : Actions US et Japon. Sur les taux, nous avons conservé une durée³ négative sur la période considérée et nous avons réduit le poids du global high yield (haut rendement international) en début d'année pour nous repositionner sur le haut rendement européen en fin d'année.

Enfin, nous avons maintenu notre allocation sur la stratégie AIMS (Aviva Investors Multi-Strategy), qui a délivré une performance décevante.

TAUX

Nous avons conservé au cours de l'exercice un risque de taux faible, avec pour cible une durée proche d'une demi-année pour la poche taux. En termes de courbe, nous avons conservé la position de pentification de la courbe allemande. Nous avons d'autre part conservé une exposition stratégique à l'inflation en raison des niveaux de valorisation faibles, dans un contexte macroéconomique positif et d'une croissance notable des salaires au sein de la zone euro. L'allocation sur le crédit a été conservée lors de la période considérée. Les obligations du secteur privé de maturités inférieures à 3 ans représentent environ la moitié de la poche, et celles de maturités plus longues près de 20% de l'allocation obligataire.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIF DE L'ACTIF DE AFER PATRIMOINE AU 31/12/2018



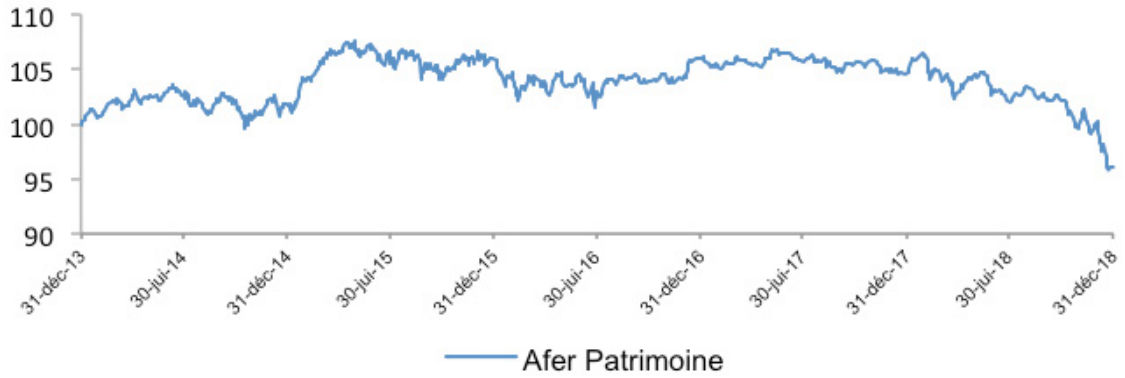
Source : Aviva Investors France

ACTIONS

L'allocation actions était positionnée en début d'exercice pour capter le potentiel de croissance de l'économie européenne. Ainsi, les valeurs industrielles (automobile, produits de base), technologiques (semi-conducteurs, SSII et logiciels), financières (particulièrement les banques) et pétrolières étaient sur représentées. En regard, nous avons fait le choix d'être quasi absents des titres à forte visibilité et au profil défensif, notamment parce que les niveaux de valorisation affichés ne nous semblaient plus en adéquation avec les croissances organiques susceptibles d'être réalisées par les sociétés. Ainsi, la consommation non cyclique, le luxe, l'agroalimentaire et boissons ont été largement sous-représentés au sein du portefeuille tout au long de l'exercice.

³ La durée correspond à la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Oblig Monde Entreprises

Le support en unités de compte Afer Oblig Monde Entreprises est adossé au FCP Afer Oblig Monde Entreprises
Code Isin : FR0011731710

Actif en M€ au 31/12/2018	17,89
Date de création	30/04/2014
Performance sur 1 an*	-5,04 %
Performance annualisée sur 3 ans*	0,0 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

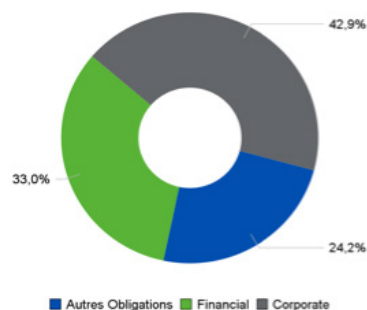
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2018 a marqué le retour de la volatilité sur les marchés du crédit avec la normalisation en cours ou à venir des politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales, les tensions géopolitiques et commerciales au niveau international et plus spécifiquement en Europe, les incertitudes liées au déficit budgétaire en Italie et au vote sur le Brexit. Les phases d'aversion au risque et les importants flux de rachats sur les marchés euro ont conduit à un écartement généralisé des « spreads » de crédit sur l'ensemble de l'année. Les catégories les plus risquées, notations BBB (notation Standard & Poor's ou équivalent), dettes subordonnées et haut rendement ont été les plus pénalisées dans cet environnement. L'année a été aussi caractérisée par une multiplication de nouveaux risques idiosyncratiques et des avertissements sur les résultats.

La composition du portefeuille est restée plutôt constante au cours de la période afin d'optimiser l'exposition du portefeuille au marché crédit US et de le positionner au plus proche de son indicateur de référence. Afer Oblig Monde Entreprises demeure principalement investi dans des fonds crédit, plus spécifiquement dans le fonds AI Global Investment Grade qui bénéficie du même indicateur de référence, dans le fonds AI Global High Yield qui présente une bonne proportion de crédit US et enfin dans des fonds crédit exposés

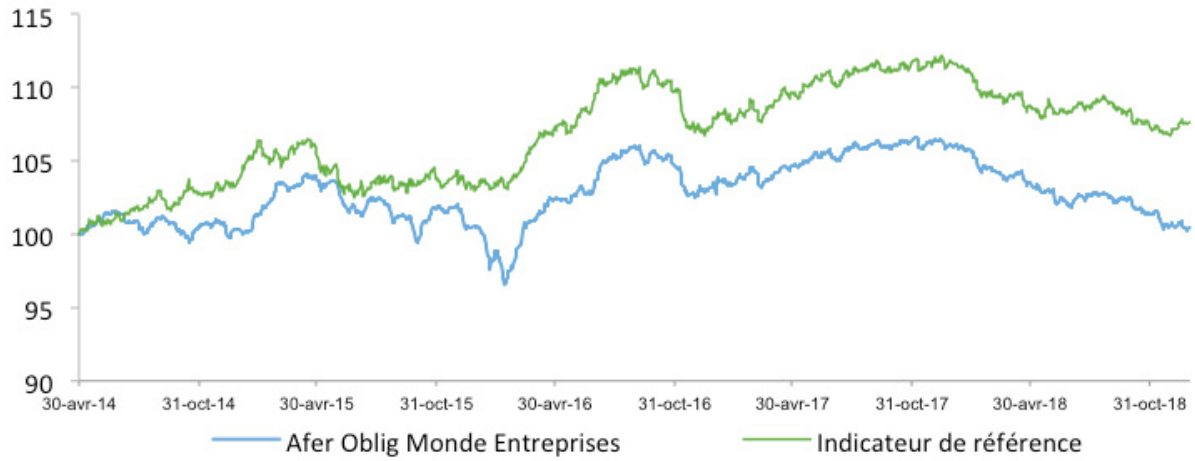
RÉPARTITION PAR TYPE D'ÉMETTEURS DE L'ACTIF DE AFER OBLIG MONDE ENTREPRISES AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

à la zone euro. Au niveau européen, nous avons privilégié les fonds qui assuraient une distribution. La part des investissements en direct sur le marché crédit US est restée proche de 20% de l'actif net du fonds, dans la limite des contraintes du prospectus. La totalité des investissements en USD sont couverts du risque de change afin d'être en ligne avec l'indicateur de référence. Sur la période, la performance nette du portefeuille a été négative, en raison principalement des contributions négatives des fonds globaux, AI Global High Yield et Investment Grade.

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA DATE DE CRÉATION



Indicateur de référence : Bloomberg Barclays Capital Global Corp Index EUR Hedged
 Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Actions Euro

Le support en unités de compte Afer Actions Euro est adossé au FCP Afer Actions Euro

Code Isin : FR0007024393

Gestionnaire financier : Aviva Investors France

Actif en M€ au 31/12/2018	2 678,80
Date de création	31/07/1998
Performance sur 1 an*	-14,7 %
Performance annualisée sur 3 ans*	-1,1 %
Performance annualisée sur 5 ans*	2,2 %
Performance annualisée sur 8 ans*	4,0 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France

*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

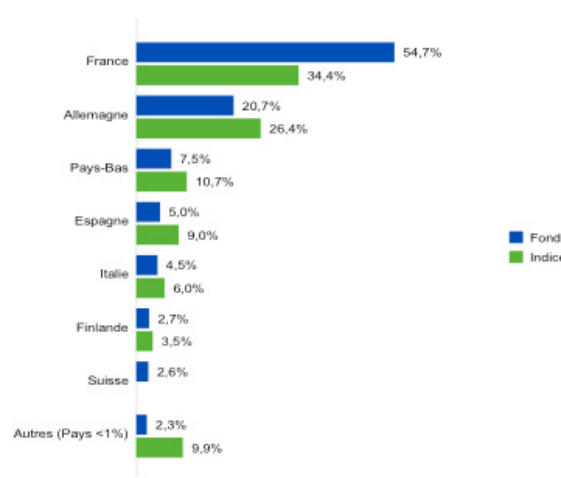
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Le fonds était positionné en début d'exercice pour capter le potentiel de croissance de l'économie européenne. Ainsi, les valeurs industrielles (automobile, produits de base), technologiques (semi-conducteurs, SSII et logiciels), financières (particulièrement les banques) et pétrolières étaient sur représentées dans nos allocations. En regard, nous avons fait le choix d'être quasi absents des titres à forte visibilité et au profil défensif, notamment parce que les niveaux de valorisation affichés n'étaient plus en adéquation avec les croissances organiques susceptibles d'être réalisées par les sociétés. Ainsi, la consommation non cyclique, le luxe, l'agroalimentaire et boissons ont été largement sous-représentés dans nos portefeuilles tout au long de l'exercice. Malheureusement, les craintes de ralentissement économique exprimées en fin d'année n'ont pas permis à Afer Actions Euro d'afficher une performance relative supérieure à l'indicateur de référence cette année. Au cours de l'exercice, nous avons remodelé nos investissements dans le secteur automobile. Devant la montée des incertitudes liées aux contraintes d'émissions de CO2, nous avons décidé de vendre Peugeot (après un très beau parcours boursier) et Daimler, confronté aux problèmes du WLTP. En face, nous avons renforcé Valeo, pénalisé par le trou d'air d'activité du premier semestre, et avons participé à l'introduction en bourse du pneumaticien Pirelli.

Dans le secteur des valeurs financières, nous avons opéré un arbitrage en vendant complètement notre ligne de titres BBVA que nous avons remplacé par son confrère Santander, afin de renforcer notre exposition au marché bancaire brésilien par

RÉPARTITION PAR PAYS DE L'ACTIF DE AFER ACTIONS EURO AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

le biais de cette valeur européenne. Nous avons également renforcé quelques dossiers délaissés par les investisseurs, faisant apparaître des décotes significatives : Casino dans la distribution, Publicis dans les médias, Atos dans les valeurs technologiques, et Sanofi dans la santé. Par ailleurs, nous avons initié deux nouvelles lignes dans le portefeuille au cours de l'année, Schneider et Iliad, et avons participé à l'introduction boursière de Siemens Healthineers.

En regard, nous avons complètement liquidé notre ligne en Getlink face aux incertitudes liées au Brexit. Les déboires de Ryanair nous ont incité à sortir le titre du portefeuille.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indicateur de référence : EURO STOXX® (DNR) – DNR = dividendes nets réinvestis
 Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière,
 hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la
 garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.
 Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Actions Monde

Le support en unités de compte Afer Actions Monde est adossé au FCP Afer Actions Monde
Code Isin : FR0010094839

Actif en M€ au 31/12/2018	643,08
Date de création	07/07/2004
Performance sur 1 an*	-7,5 %
Performance annualisée sur 3 ans*	2,9 %
Performance annualisée sur 5 ans*	5,6 %
Performance annualisée sur 8 ans*	4,2 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
* Performances annualisées au 31/12/18 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

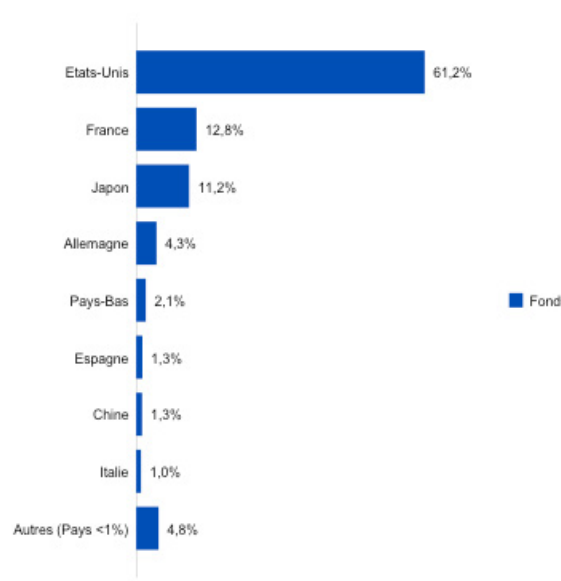
Au cours de l'exercice, nous avons progressivement augmenté notre exposition au marché américain. En effet, l'administration en place mène une politique économique encourageant une accélération de la croissance économique, avec notamment la mise en place d'un programme de baisse d'impôts très ambitieux.

Au regard de cela, nous avons diminué notre exposition au marché européen. Malgré des fondamentaux économiques en amélioration et des entreprises qui affichent des taux de croissance de leur activité et de leurs résultats en hausse, les marchés restent pénalisés par un ensemble de facteurs exogènes difficiles à modéliser, tels que le Brexit ou la situation politique dans différents pays européens, Italie en tête.

Durant l'été, nous avons pris quelques bénéfices sur les marchés émergents, motivés par le développement d'une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine et le développement de situations instables dans différents pays (Turquie, Argentine, etc...).

Le poids du Japon a par ailleurs été renforcé, bénéficiant du renouveau de l'économie nippone, dynamisée par les actions conjointes du gouvernement Abe et de la Banque Centrale du Japon. Afer Actions Monde a été pénalisé sur la seconde partie de l'année par son positionnement cyclique. La faible exposition aux titres les plus défensifs – santé, consommation courante, services aux

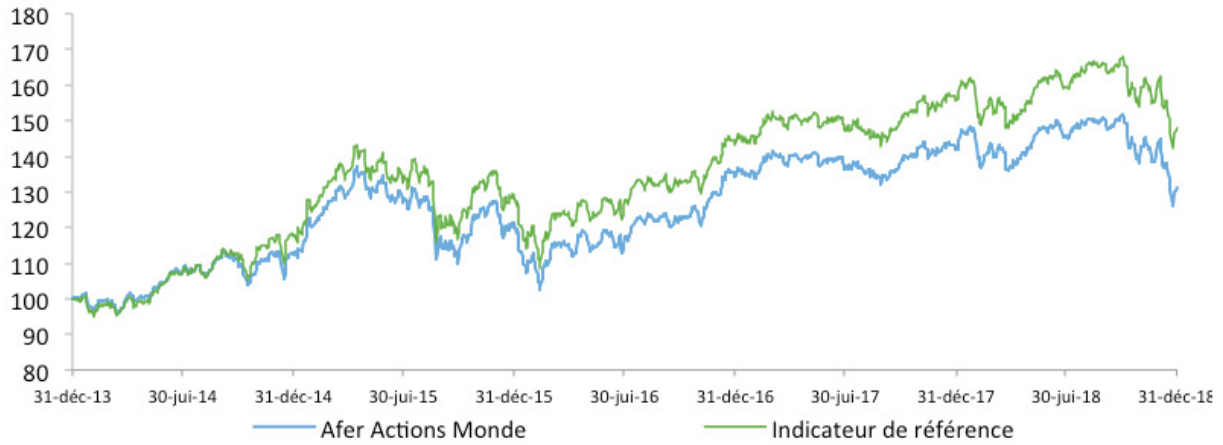
RÉPARTITION PAR PAYS DE L'ACTIF DE AFER ACTIONS MONDE AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

collectivités, immobilier – a été préjudiciable à la performance. Toutefois, nous conservons le cap et profitons des excès de faiblesse sur certains titres pour nous renforcer. Même si nous nous approchons certainement de la fin du cycle économique actuel, nous ne sommes pas entrés en récession, ce qui justifierait le cas échéant un changement de positionnement.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indicateur de référence : MSCI All Country World Index (calculé en euros, DNR)
- DNR = dividendes nets réinvestis

Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Marchés Émergents

Le support en unités de compte Afer Marchés Emergents est adossé au FCP Afer Marchés Emergents
Code Isin : FRO011399682

Actif en M€ au 31/12/2018	114,99
Date de création	28/02/2013
Performance sur 1 an*	-11,7 %
Performance annualisée sur 3 ans*	1,3 %
Performance annualisée sur 5 ans*	2,3 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

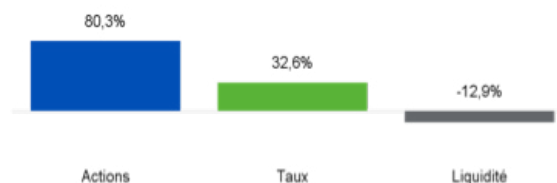
COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

En 2018, nous avons maintenu notre politique d'allocation qui a consisté à surpondérer les actions par rapport aux obligations, les prévisions globales de croissance restant bien orientées pour 2018. Après un bon mois de janvier pour les actifs risqués, l'année s'est rapidement compliquée sur fond de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, d'impacts prononcés de la remontée des taux US sur les actifs émergents, et enfin, de la résurgence du risque italien en Europe. Cette remontée des risques a eu un impact sur notre politique de gestion. En effet, nous avons réduit la surpondération des actions émergentes vers la neutralité, fin juillet 2018. Nous avons également réduit le poids de la dette émergente en devises locales, et avons augmenté le poids du dollar US contre dollar australien sur 2018. Nous avons également constitué un panier de fonds externes (JP Morgan, T.Rowe Price, Fidelity) pour s'exposer aux actions émergentes en remplacement du fonds Emerging Markets Income d'Aviva Investors.

Sur l'année, la surpondération actions contre taux contribue négativement à la performance du fonds.

Dans le cadre de l'allocation en actions européennes exposées aux pays émergents, nous sommes restés positionnés en début de période

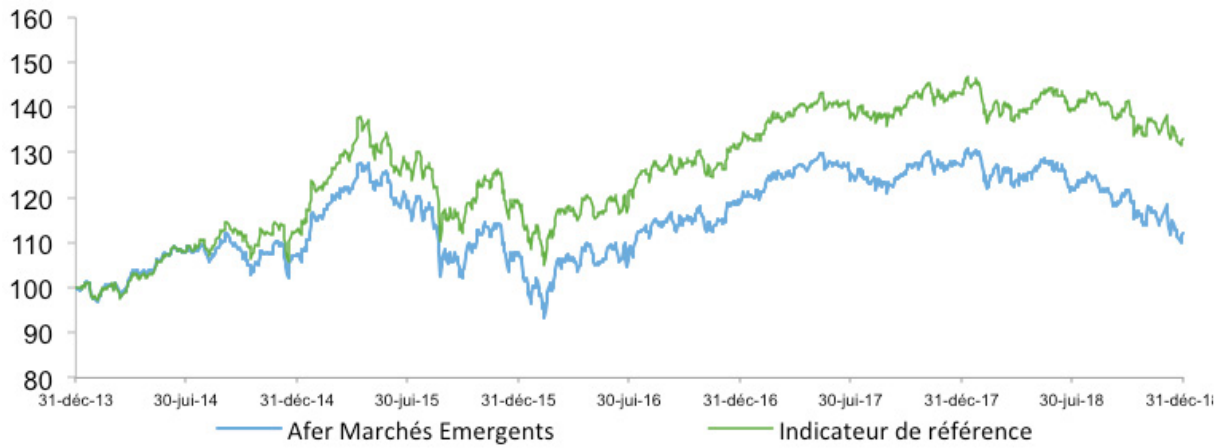
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIF DE L'ACTIF DE AFER MARCHÉS EMERGENTS AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

sur les valeurs cycliques industrielles qui devaient profiter d'un environnement économique toujours porteur, plutôt qu'aux valeurs de croissance que nous jugions toujours trop chères. Ce positionnement nous a coûté en matière de performance à partir de mi-année lorsque les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ont éclaté faisant craindre un ralentissement économique, notamment en Chine, qui constitue un débouché important pour beaucoup des sociétés européennes exportatrices. Nous sommes cependant restés offensifs dans notre sélection de valeurs, estimant que les fondements de la croissance économique mondiale n'étaient pas remis en cause.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indicateur de référence: 33% MSCI Emerging Markets (euros), 33% JPM Emerging Market Bond Index (euros), 34% STOXX® Europe 600 (DNR) – DNR = Dividendes nets réinvestis
Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Actions Amerique

Le support en unités de compte Afer Actions Amérique est adossé au FCP Afer Actions Amérique
Code Isin : FRO011399658

Actif en M€ au 31/12/2018	142,83
Date de création	28/02/2013
Performance sur 1 an*	-8,5 %
Performance annualisée sur 3 ans*	4,6 %
Performance annualisée sur 5 ans*	4,0 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

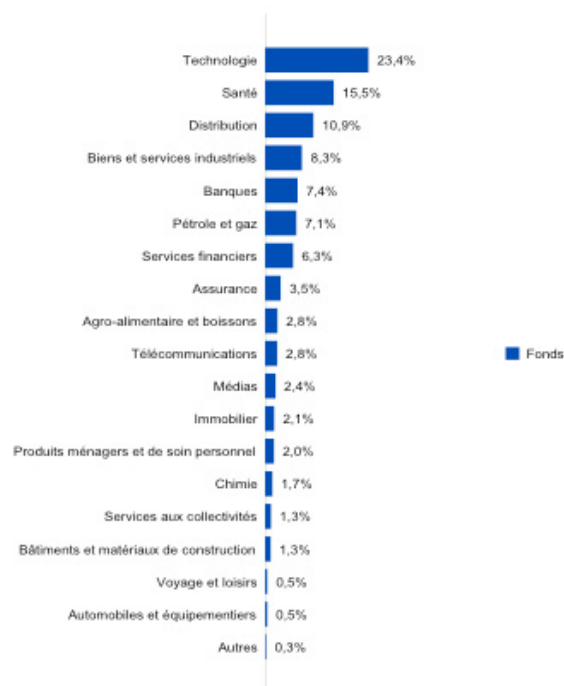
Au cours de l'exercice, nous avons renforcé notre exposition au secteur de l'énergie. Après plusieurs années de sous-investissement dans le secteur, et avec une demande qui, en tendance, ne cesse d'augmenter, il nous paraît peu probable de voir le prix du baril se déprécier à moyen terme, ce qui offre un support important aux valorisations des pétrolières. Nous avons également augmenté notre exposition aux valeurs financières, afin de profiter d'un mouvement de pentification de la courbe des taux américains (qui tarde cependant à se matérialiser) ainsi que de la dérégulation du secteur encouragée par le Président Trump. Enfin, nous avons poursuivi nos investissements dans le secteur technologique, porté par des tendances de fond telles que le « cloud computing » ou l'intelligence artificielle.

Au regard de ces opérations, nous avons réduit notre exposition aux sociétés de service aux collectivités, très sensibles (négativement) aux mouvements de hausse des taux d'intérêt. Nous avons par ailleurs diminué nos investissements dans les valeurs REITS (real estate investment trusts – sociétés foncières cotées) pour les mêmes raisons.

Parmi les opérations importantes opérées lors de cet exercice, nous retenons la vente de Starbucks, dont le modèle économique est mis à mal par une concurrence exacerbée et une incapacité à répondre à de nouveaux enjeux stratégiques ; la vente de Lululemon Athletics pour des raisons de valorisation ; l'achat de SVB Financials pour profiter de la hausse des taux d'intérêts à court terme aux Etats-Unis et de la forte croissance du secteur de la technologie.

Le fonds a été pénalisé sur la seconde partie de l'année par son positionnement cyclique.

RÉPARTITION PAR SECTEUR DE L'ACTIF DE AFER ACTIONS AMÉRIQUE AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

La faible exposition du fonds aux titres les plus défensifs – santé, consommation courante, services aux collectivités, immobilier – a été préjudiciable à la performance. Toutefois, nous conservons le cap et profitons des excès de faiblesse sur certains titres pour nous renforcer. Même si nous nous approchons certainement de la fin du cycle économique actuel, nous ne sommes pas entrés en récession, ce qui justifierait le cas échéant un changement de positionnement.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indice de référence : S&P 500 EUR Hedged (DNR) – DNR = dividendes nets réinvestis
 Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.
 Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Convertibles

Le support en unités de compte Afer Convertibles est adossé au FCP Afer Convertibles
Code Isin : FRO012264653

Actif en M€ au 31/12/2018	21,26
Date de création	19/01/2015
Performance sur 1 an*	-9,6 %
Performance annualisée sur 3 ans*	-0,5 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

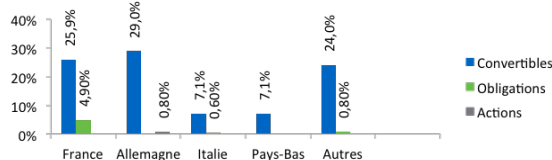
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Sur l'année 2018, les marchés actions ont évolué sur l'hypothèse du maintien d'un environnement économique mondial porteur permettant d'anticiper la poursuite de la croissance des résultats des entreprises et un environnement de taux moins accommodant aux Etats-Unis et potentiellement en Europe dans un second temps. Les tensions commerciales apparues à mi-année entre les Etats-Unis et la Chine (voir le reste du monde), la montée du risque politique en Italie puis en Turquie et la perspective d'un Brexit dur ont occasionné de la volatilité en fin d'exercice et ont provoqué une correction sévère des classes d'actifs risquées. La performance d'Afer Convertibles a été pénalisée par notre surexposition sur le secteur de la distribution alimentaire (notamment les titres Rallye 2022 et Carrefour 2023), des équipements de santé (Fresenius SE 2024) ou de la technologie (STMicroelectronics 2024).

En début d'année, nous avons renforcé nos lignes en AABAR 2022, convertible en Unicredit, en Airbus 2021 après sa récente correction, et en Figeac Aero 2022 alors que le titre repassait en dessous de son prix d'émission. De plus, nous avons réalisé un arbitrage sur les convertibles Deutsche Post. Après le très beau parcours réalisé par le titre, nous avons vendu la convertible 2019

RÉPARTITION PAR PAYS DE L'ACTIF DE AFER CONVERTIBLES AU 31/12/2018

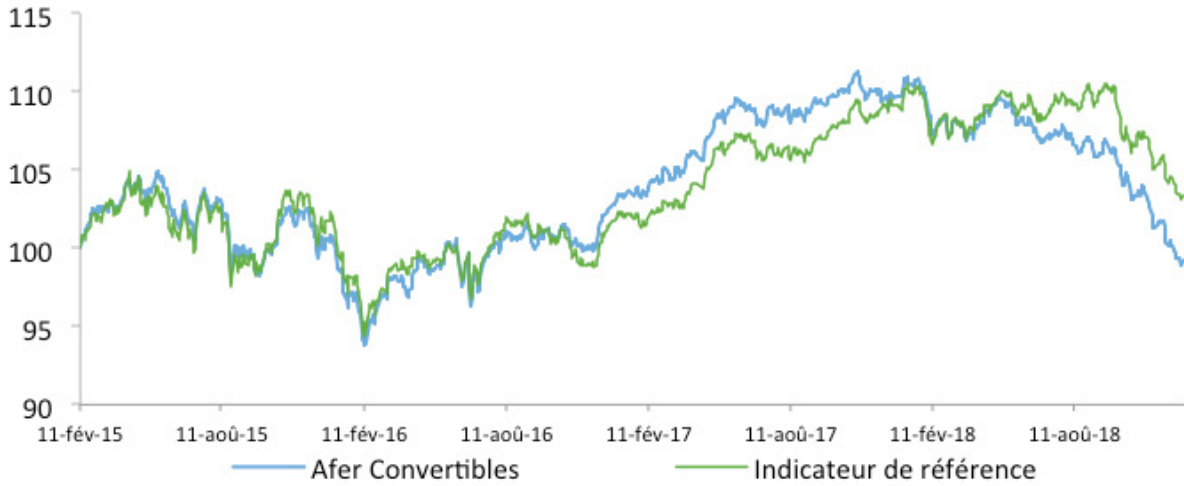


Source : Aviva Investors France

qui avait une forte dominante action pour nous positionner sur la convertible 2025, beaucoup plus mixte. Enfin, nous avons introduit une nouvelle ligne en CA Immobilier 2025 afin de nous positionner sur le marché des bureaux en Allemagne, sur lequel nous avons une opinion positive. Dans la foulée de l'ensemble des valeurs foncières, le titre avait reculé en raison de la progression rapide de la hausse des taux d'intérêt, nous offrant une opportunité d'achat.

Plus tard dans l'année, nous avons complètement vendu notre position en NH Hoteles 2018 et opéré un arbitrage sur le titre SGL Carbon, en vendant l'échéance 2020 pour nous porter acquéreurs de l'échéance 2023, caractérisée par une meilleure convexité ainsi qu'un rendement actuariel supérieur.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA DATE DE LANCEMENT**



Indicateur de référence : Exane ECI Euro

Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Actions PME

Le support en unités de compte Afer Actions PME est adossé au FCP Afer Actions PME
Code Isin : FRO012033371

Actif en M€ au 31/12/2018	336,6
Date de création	23/09/2014
Performance depuis 1 an*	-16,6 %
Performance annualisée sur 3 ans*	3,0 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par BNP Paribas Asset Management France

*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE

La performance sur l'année pour la stratégie est de -15% dans contexte volatile surtout à partir de fin octobre. Depuis son lancement la stratégie a délivré une performance annualisée de +9%, les indices des grandes capitalisations font environ 3-5%.

Sur le plan de la sélection de titre, les principaux contributeurs positifs sont :

- La consommation avec Amer Sport qui a fait l'objet d'une opération de rachat, Royal Unibrew, Interparfums qui ont délivré une croissance de qualité.

- Le segment des communications a été un contributeur important avec les offres de rachat sur El Towers et ComHem, mais aussi DNA.

- Les matières premières avec Corbion

Les principaux contributeurs négatifs sont :

- La santé avec Guerbet, Stratec qui ont déçu sur l'exécution durant la période.

- L'immobilier avec Alstria et Hibernia

- Les valeurs technologiques : ISRA Vision et S&T qui ont corrigé fortement sur la période d'octobre à novembre.

L'activité de fusion acquisition, comme en 2017 a aidé sur la période : UBM & Informa, Ei Towers, Direct Energie, Comhem...

PERSPECTIVES 2019

Les perspectives de croissances supérieures aux grandes capitalisations sont souvent justifiées par une plus grande part de leur profitabilité réinvesties ou par des positions de marché loin d'être saturées.

Ensuite le contexte de guerre commerciale pourrait moins les pénaliser en raison de leurs revenus plus régionaux.

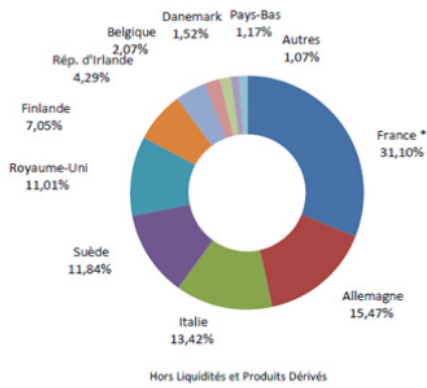
À noter que les actionnaires de la stratégie devraient continuer de bénéficier de l'appétit des grands groupes pour les OPA.

Notre sélection de valeurs continue de privilégier des titres solides en termes de croissance et de génération de dividendes.

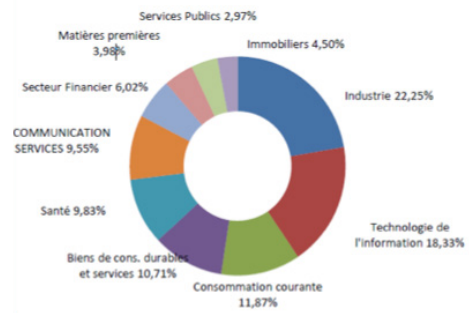
Sur le long terme AFER ACTIONS PME devrait continuer d'offrir un accroissement du capital supérieur aux grandes capitalisations et un rendement d'environ 2-3%.

RÉPARTITION PAR PAYS ET PAR SECTEUR DE L'ACTIF DE AFER ACTIONS PME AU 31/12/2018

RÉPARTITION PAYS



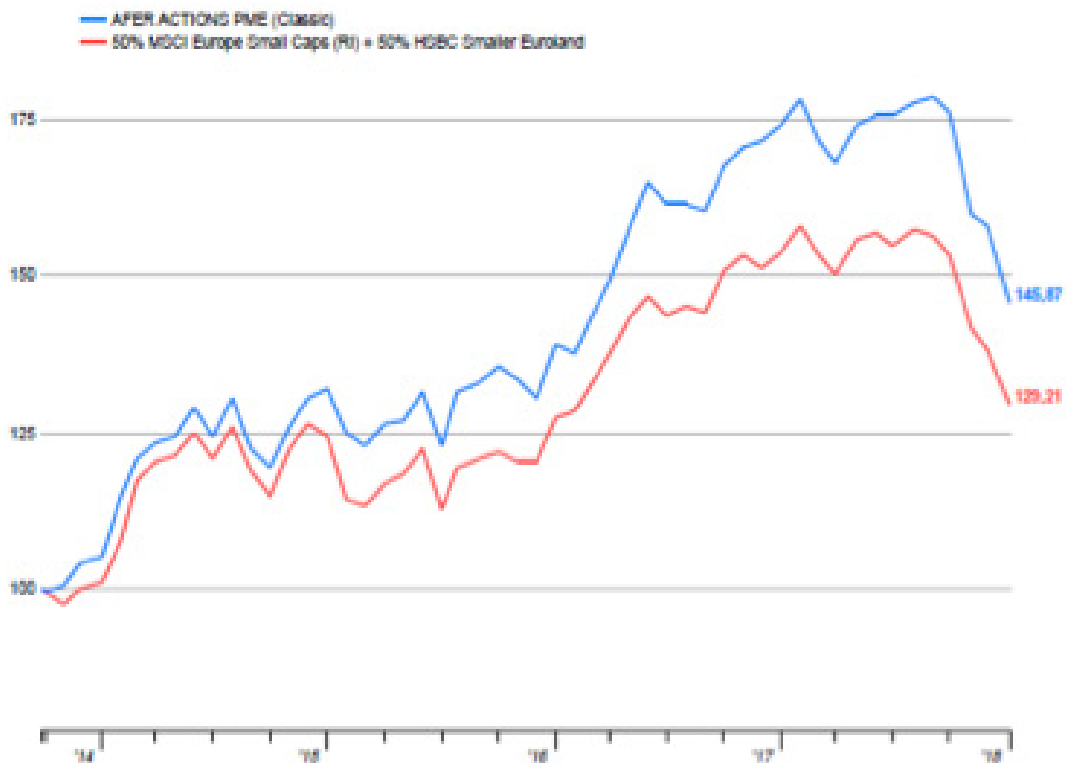
RÉPARTITION SECTEUR



Source : BNP PARIBAS Asset Management

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS SA CRÉATION

PERFORMANCES CUMULÉES



Indicateur de référence: 50% MSCI Europe Small Caps (RI) + 50% HSBC Smaller Euroland
 Source : BNP Paribas Asset Management France - données au 29/12/2017
 Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.
 Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Avenir Senior

Le support en unités de compte Afer Avenir Senior est adossé à la SICAV Afer Avenir Senior
Code Isin : FRO013203841

Actif en M€ au 31/12/2018	69,42
Date de création	08/09/2017
Performance sur 1 an*	-12,4 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France.
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

En 2018, nous avons maintenu notre politique d'allocation qui a consisté à surpondérer les actions par rapport aux obligations, les prévisions globales de croissance restant bien orientées pour 2018. Après un bon mois de janvier pour les actifs risqués, l'année s'est rapidement compliquée sur fond de tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, d'impacts prononcés de la remontée des taux US sur les actifs émergents, et enfin, de résurgence du risque italien en Europe. La surpondération des actions contre taux contribue négativement à la performance d'Afer Avenir Senior.

ACTIONS

La poche actions a été investie en privilégiant les valeurs de santé (notamment les laboratoires se focalisant sur l'oncologie, les maladies osseuses ou cérébrales, ainsi que le matériel médical et les systèmes d'amélioration des soins, les maisons de retraite et de médicalisation). Ce segment est

de loin le plus représenté et celui qui a le mieux résisté au sein de la poche dans une conjoncture de marché difficile en 2018. Les autres segments bien représentés sont les services de communication (internet et divertissements), les valeurs de consommation discrétionnaire (l'hôtellerie, le tourisme et les loisirs, la culture et le luxe), les valeurs de consommation durable (la nutrition, les produits de beauté et soins) ainsi que les valeurs financières (épargne et assurance vie adaptée aux seniors) et l'immobilier.

TAUX

2018 a marqué le retour de la volatilité sur le marché du crédit de la zone euro avec la fin du « Quantitative Easing », les incertitudes liées au budget italien et au Brexit. Les phases d'aversion au risque et les rachats ont conduit à un écartement généralisé des « spreads » de crédit. Les catégories les plus risquées, notations BBB (notation Standar & Poor's ou équivalent) et dettes subordonnées ont été les plus pénalisées.

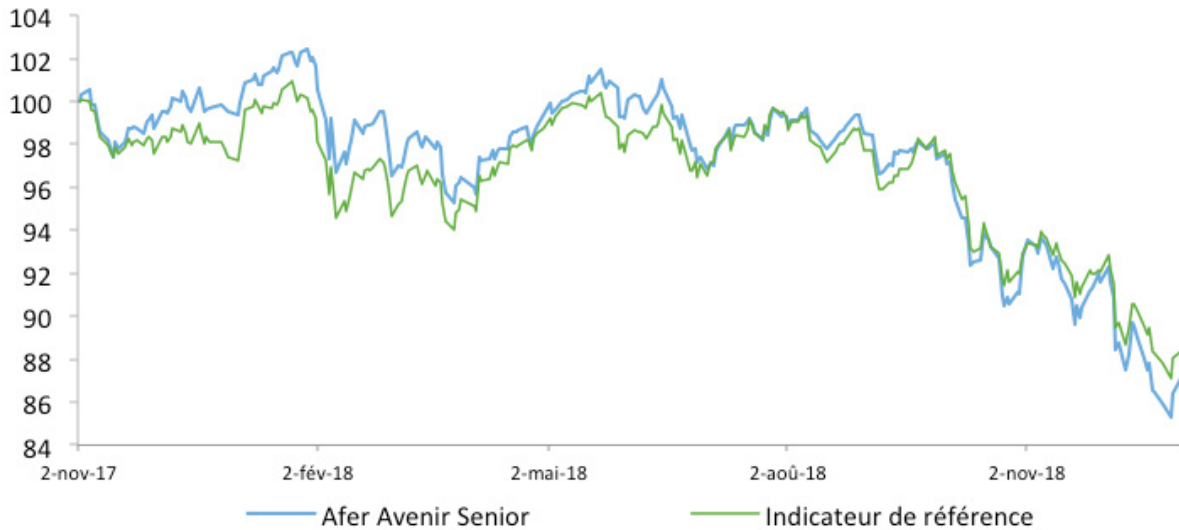
Sur l'année, les investissements ont été réalisés de manière granulaire et dans l'optique de répondre à la thématique du vieillissement de la population. Ainsi, sont principalement représentés les secteurs de la santé et des financières, banques et assurances. Nous avons porté une attention particulière au groupe de maisons de santé Orpéa, seul émetteur sur ce segment dans le marché obligataire. Orpéa constitue ainsi le plus gros poids dans le portefeuille. La poche est centrée sur les notations crédit dites intermédiaires et présente une sous-sensibilité relative à l'indice compte tenu de l'environnement de taux bas.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIF DE L'ACTIF DE AFER AVENIR SENIOR AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA DATE DE LANCEMENT**



Indice de référence : 70% EURO STOXX® (DCR), 30% Bloomberg Euro Aggregate Corporate Euro (DCR)

Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux. Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Immo

Le support en unités de compte Afer Immo est adossé à la SCI Afer Immo
Code Isin : n/a

Actif en M€ au 30/11/2018	1 078,9
Date de création	19/12/2011
Performance sur 1 an*	3,7 %
Performance annualisée sur 3 ans*	3,2 %
Performance annualisée sur 5 ans*	3,8 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par AIREF SGP

*Performances annualisées au 30/11/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat AFER), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS REAL ESTATE FRANCE SGP

En 2018, la SCI (Société Civile Immobilière) Afer Immo n'a pas réalisé de nouvel investissement, son portefeuille demeurant ainsi stable et conforme à son allocation cible.

En 2017, la performance de la SCI avait été impactée par une baisse de la valorisation des actifs Le Cap (Saint-Denis) et Le Prisme (Chatillon) due à des congés de locataires.

Sur l'immeuble Le Cap, toutes les surfaces vacantes ont été relouées et l'immeuble présente un taux d'occupation de 100% à la fin de l'année 2018. Cependant, les surfaces du locataire ayant donné congé pour un départ au milieu de l'année 2019 (27% de l'immeuble) n'ont pas encore été re-commercialisées.

Concernant Le Prisme, un nouveau bail, d'une durée ferme de 9 années, a été signé avec un locataire pour la totalité des surfaces de l'immeuble.

En 2018, la performance de la SCI demeure donc robuste, la croissance des valeurs s'est poursuivie pour la majorité des actifs du portefeuille : les valeurs des immeubles situés dans le quartier central des affaires (QCA) à Paris ont été révisées à la hausse par les experts suite, non seulement à la compression des taux de rendement pour ces actifs, mais aussi à la relocation de surfaces à des

valeurs locatives supérieures à celles qui avaient été anticipées, démontrant ainsi la reprise du marché locatif dans le quartier central des affaires de Paris.

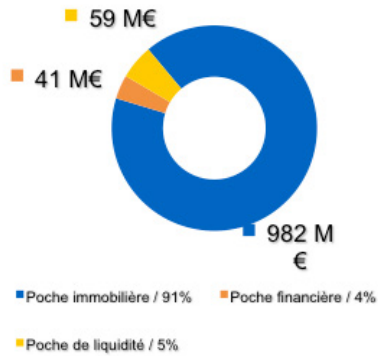
Au troisième trimestre, sur l'immeuble Rossini, un bail avec un nouveau locataire a été signé sous condition, notamment, de départ du locataire en place, entraînant une hausse substantielle de la valeur de l'actif de plus de 20%.

Concernant les OPPCI (Organismes Professionnels de Placement Collectif Immobilier), la performance délivrée est en ligne avec les attentes.

Du côté des foncières cotées, la performance est plus mitigée compte tenu des résultats des marchés financiers. La poche avait cependant été allégée à la fin de l'année 2017 ce qui a limité l'impact sur la performance de la SCI.

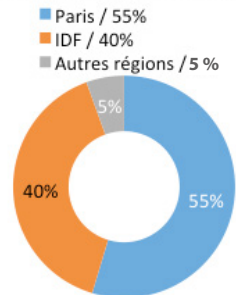
En 2019, la SCI ne devrait pas réaliser de nouvel investissement. La valorisation de son patrimoine, constitué à 40% d'immeuble situé dans le QCA à Paris, est revue mensuellement par l'expert immobilier du fonds qui met à jour trimestriellement les paramètres de marché. La valorisation du portefeuille reflète ainsi la pression importante observée sur les taux de rendement, ce qui impactera directement la performance du fonds.

RÉPARTITION DE L'ACTIF DE AFER IMMO AU 30/11/2018(1)

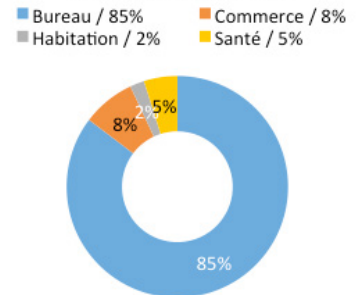


RÉPARTITION LA POCHE IMMOBILIÈRE AU 30/11/2018(1)

Allocation Géographique

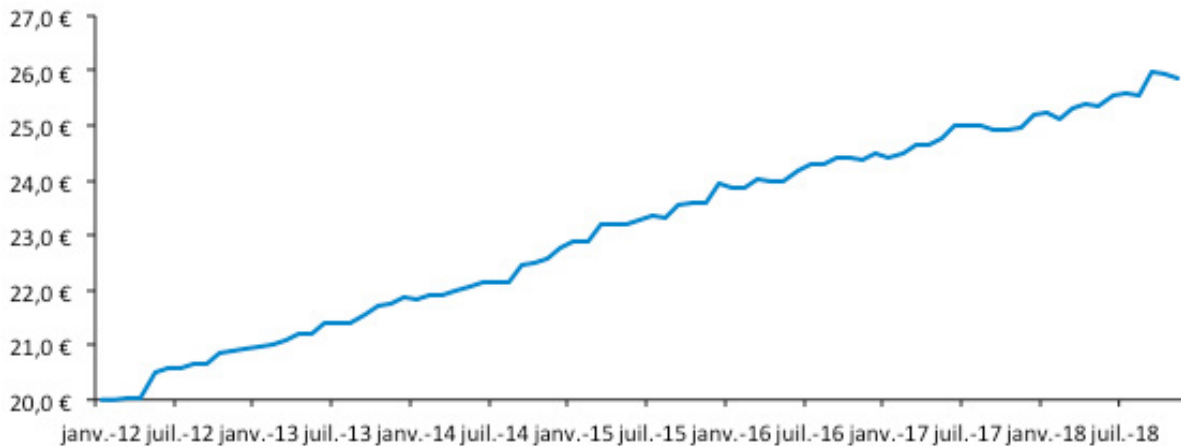


Allocation Sectorielle



(1) La répartition est communiquée à titre indicatif et est susceptible d'évoluer dans le temps. Source : Aviva Investors Real Estate France – données au 31/11/2018

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DU SUPPORT DEPUIS SA CRÉATION



Source : AIREF SGP – données au 30/11/2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Immo 2

Le support en unités de compte Afer Immo 2 est adossé à la SCI Afer Immo 2
Code Isin : n/a

Date de création	13/06/2016
Actif en M€ au 30/11/2018	510,2
Performance depuis 1 an*	3,3%

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par AIREF SGP
*Performances annualisées au 30/11/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat AFER), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS REAL ESTATE FRANCE SGP

Les investissements réalisés en 2016 et en 2017 ont permis la constitution d'un socle immobilier défensif et diversifié (bureau, commerce, mur d'hôtels, immobilier de santé) dans un marché immobilier européen toujours marqué par une compression générale des taux. Le patrimoine de la SCI est composé pour moitié d'immeubles situés en dehors de France (Italie, Allemagne et Espagne), ce qui est conforme à l'allocation cible du fonds.

Les actifs immobiliers, dont les taux présentent un différentiel toujours positif par rapport à l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor), ont encore été très prisés par les investisseurs, entraînant une forte concurrence et en conséquence une raréfaction de l'offre de qualité, tendance qui devrait se poursuivre dans l'année à venir. Des offres

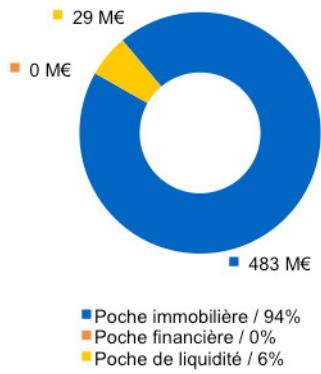
ont été faites pour la SCI pour des acquisitions potentielles, mais sont malheureusement restées sans suite.

L'année 2018 a été consacrée à la consolidation du portefeuille d'Afer Immo 2. La valeur de l'immeuble HQ2, situé en Italie à Milan, a été revue à la hausse par les experts suite à la signature d'un nouveau bail avec le locataire unique de l'immeuble. Celui-ci a été signé à une valeur locative supérieure au loyer en place et permet de prolonger la durée ferme de 2021 à 2029.

Par ailleurs, la tour Carpe Diem a vu sa valeur progresser de 2,5% suite à un ajustement de taux faisant suite à la compression de ces derniers sur le marché de La Défense.

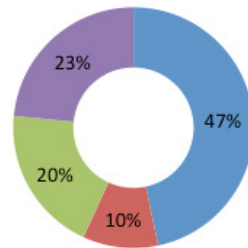
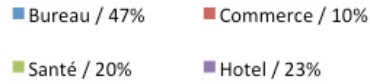
La valeur des autres actifs du portefeuille est restée stable.

RÉPARTITION DE L'ACTIF DU SUPPORT AU 30/11/2018(1)

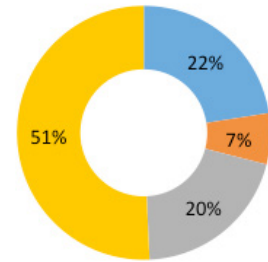


RÉPARTITION LA POCHE IMMOBILIÈRE AU 30/11/2018(1)

Allocation Sectorielle

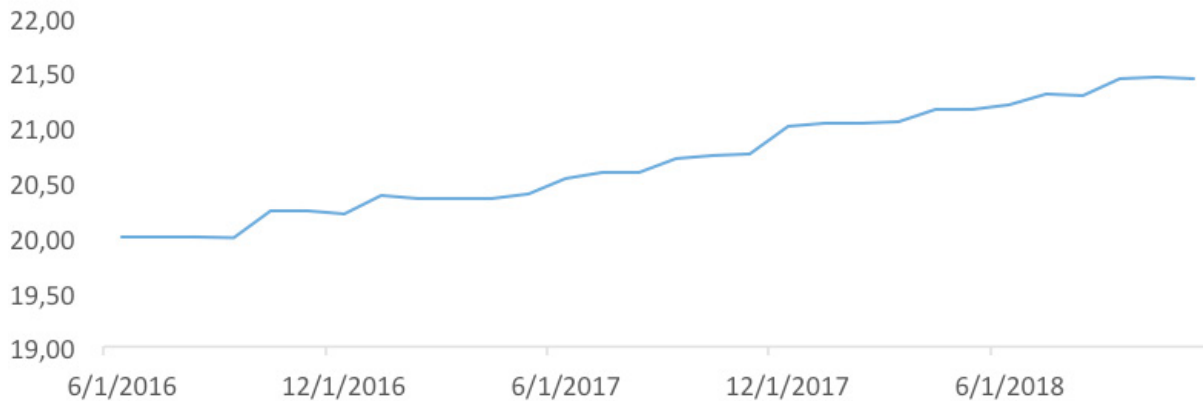


Allocation Géographique



(1) La répartition est communiquée à titre indicatif et est susceptible d'évoluer dans le temps.
Source : AIREF SGP

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DU SUPPORT DEPUIS SA CRÉATION



Source : AIREF SGP – données au 30/11/2018
Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

Afer Multi Foncier

Le support en unités de compte Afer Multi Foncier est adossé au FCP Afer Multi Foncier
Code Isin : FRO013246253

Actif en millions d'euros au 31/12/2018	99,6
Date de création	04/04/2018
Valeur Liquidative au 31/12/2018	975,51

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France. Conformément à la réglementation, le support Afer Multi Foncier ayant moins d'un an, ses performances ne sont pas présentées.

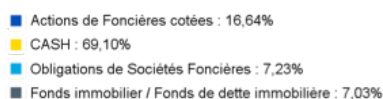
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Afer Multi foncier a été ouvert à la souscription fin avril. Pour rappel, le fonds a pour but d'offrir une exposition au secteur immobilier la plus large possible tant sur le plan géographique qu'en termes de classes d'actifs. Ce fonds bénéficie donc de plusieurs sources de performance potentielles, en investissant à la fois dans des actions et des obligations (émises par les sociétés du secteur immobilier) mais également en s'exposant à la performance des fonds immobiliers et de dettes immobilières via des EMTN⁴.

Le second semestre 2018 a été marqué par un marché immobilier agité sur la poche taux mais également sur la poche actions. Afin de pallier d'importants mouvements de marché, l'allocation a oscillé autour des 17 % pour la poche actions avec une répartition de 7 % pour les foncières européennes et de 10 % pour les Real Estate Investment trusts (REIT) américains qui s'apparentent à des sociétés d'investissement immobilier cotées, propriétaires de plusieurs types de bâtiments, des bureaux d'entreprises aux appartements particuliers, en passant par des établissements médicalisés, murs de magasins ou hôtels. Le portefeuille est également composé de 7 % d'obligations répartis sur une trentaine de lignes, centrés sur les émetteurs BBB avec une maturité moyenne 7 ans.

RÉPARTITION PAR TYPE D'INSTRUMENTS DE L'ACTIF DE AFER MULTI FONCIER AU 1/12/2018



Source : Aviva Investors France

Afer Multi Foncier a investi fin novembre dans un fonds pan-européen composé d'une quinzaine d'immeubles répartis sur une douzaine de métropoles dont la durée moyenne des baux est supérieure à 10 ans.

Conformément à la réglementation, le support Afer Multi Foncier ayant moins d'un an, ses performances ne sont pas présentées.

⁴ Euro Medium Term Note, sont des titres de créance dont le rendement et la performance sont adossés à des fonds professionnels spécialisés européens. Les fonds professionnels spécialisés sont des véhicules qui permettent notamment l'investissement dans des fonds immobiliers et des fonds de dette immobilières.

Afer Flore

Le support en unités de compte Afer Flore est adossé au FCP Afer Flore
Code Isin : FR0007024880

Actif en M€ au 31/12/2018	84,44
Date de création	04/08/1998
Performance sur 1 an*	-29,0 %
Performance annualisée sur 3 ans*	-2,0 %
Performance annualisée sur 5 ans*	3,36 %
Performance annualisée sur 8 ans*	4,5 %

Sources : Afer - Gie Aviva France à partir de données fournies par Aviva Investors France
*Performances annualisées au 31/12/2018 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital. Ce support d'investissement n'est accessible qu'aux contrats d'assurance vie multisupport dits « DSK » et dans une proportion fixe de 5%.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

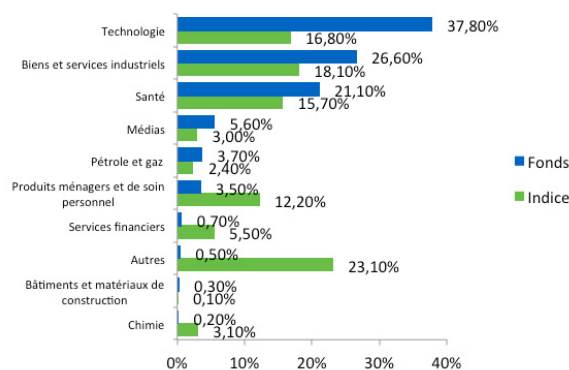
Sur l'exercice, nous avons continué à rechercher des sociétés innovantes, ayant développé une technologie ou un modèle économique répondant à un besoin de marché non ou mal pourvu. Cette approche conduit à un portefeuille positionné principalement sur les secteurs de la technologie, de l'industrie, de la santé et des médias.

Les nouvelles lignes constituées sur l'exercice l'ont été en premier lieu lors des introductions en Bourse de Cogelec, un spécialiste du contrôle d'accès et de l'interphonie sans fil pour les logements collectifs et de 2CRSI, positionné sur des solutions informatiques de stockage et de calculs intensifs.

Nous avons également constitué de nouvelles lignes sur des sociétés déjà cotées comme Artefact, dans le marketing digital; Wallix, acteur de la sécurité informatique; Valbiotis, positionné sur la prévention du diabète et des maladies métaboliques; Groupe Gorgé, acteur industriel positionné sur l'impression 3D et les technologies au service de la sécurité. Nous continuons à accompagner les sociétés dans leur développement, renforçant les lignes lorsque nous jugeons des baisses excessives ou lorsqu'elles ont besoin de financement supplémentaire pour la maturation de leur modèle. Ce fut le cas pour Ymagis, spécialiste des technologies numériques pour le cinéma, dans l'attente d'un nouveau cycle d'investissement des salles; I.Ceram, spécialiste d'implants en céramique développant l'activation de ces implants pour le traitement des infections osseuses et des métastases osseuses; Biom'up, société qui a développé un produit hémostatique innovant facilitant les interventions chirurgicales.

Tout au long de l'année, nous avons pris des profits

RÉPARTITION PAR SECTEUR DE L'ACTIF DE AFER FLORE AU 31/12/2018



Source : Aviva Investors France

sur des lignes ayant bien performé en ayant démontré la réussite de leur modèle économique et représentant des poids importants dans le portefeuille avec leur appréciation. Enfin, TXCell a fait l'objet d'une OPA par un groupe pharmaceutique intéressé par les projets de la société dans le développement d'immunothérapies cellulaires basées sur les cellules Tregs pour le traitement des maladies auto-immunes.

En 2018, le segment des petites capitalisations boursières a connu une baisse encore plus prononcée que celle des grosses capitalisations dans un contexte d'aversion au risque croissante et compte tenu de leur manque de liquidités. La performance relative du portefeuille a été pénalisée par son biais industriel et cyclique et une taille moyenne de sociétés en portefeuille inférieure à celle de son indice.

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS**



Indice de référence :

80% CAC Small® (DNR) + 20% Eonia - DNR = dividendes nets réinvestis

Source : Aviva Investors France - données au 30 décembre 2018

Evolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière, hors dividendes (affectés au paiement des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer), brute de prélèvements sociaux et fiscaux.
Evolution de l'indicateur de référence calculée coupons/dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce type d'investissement présente un risque en capital.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Les entreprises d'assurance ne s'engagent que sur le nombre de parts d'unités de compte mais pas sur leur valeur. La valeur de ces unités de compte, qui reflète la valeur d'actifs sous-jacents, n'est pas garantie mais est sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers et immobiliers. Les supports en unités de compte sont notamment soumis au risque de gestion discrétionnaire, et, selon leur stratégie d'investissement, au risque actions, au risque de taux, ainsi qu'au risque de change. Les supports en unités de compte ne bénéficient d'aucune garantie ou protection. L'indicateur de référence auquel l'adhérent peut comparer a posteriori la performance des supports susmentionnés et les risques sont plus précisément décrits dans leurs DIC1 et prospectus disponibles ou les documents présentant leurs caractéristiques principales, sur le site Internet www.afer.fr, sur demande écrite auprès du GIE AFER et, pour les OPC, sur le site Internet de l'AMF.

Document publicitaire non contractuel, achevé de rédiger le 15 janvier 2019.

Sources : Aviva Investors France, AIREF SGP, BNP Paribas Asset Management France

AFER – Association Française d'Épargne et de Retraite – association régie par la loi du 1er juillet 1901
36, rue de Châteaudun - 75009 PARIS

Mentions légales :

Contrat collectif d'assurance vie multisupport Afer souscrit par l'Afer auprès de Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite :
Aviva Vie - Société Anonyme d'assurance vie et de capitalisation au capital de 1 205 528 532,67 euros - Entreprise régie par le code des assurances - Siège social : 70 avenue de l'Europe 92270 Bois-Colombes - 732 020 805 R.C.S Nanterre.
Aviva Epargne Retraite - Société Anonyme au capital de 553 879 451 euros - Entreprise régie par le code des assurances siège social : 70 avenue de l'Europe - 92270 Bois-Colombes - 378 741 722 R.C.S Nanterre

afer



RÉSULTATS 2018
DU FONDS GARANTI EN EUROS
FONDS CRÉÉ EN 1976

2,25%

CONTRAT COLLECTIF
D'ASSURANCE VIE MULTISUPPORT AFER

NET DE FRAIS DE GESTION
ET HORS PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX ET FISCAUX
ENCOURS GÉRÉS AU 31/12/2018 : 42 MILLIARDS D'EUROS.
LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS
DES PERFORMANCES FUTURES.

Votre épargne en main, vos projets demain !

#demainenmain

Document publicitaire, non contractuel, achevé de rédiger le 15/01/2019 et édité par l'Afer - Association Française d'Épargne et de Retraite - Association régie par la loi du 1er juillet 1901 - 36, rue de Châteaudun - 75009 Paris
Contrat collectif d'assurance vie multisupport. Afer, souscrit par l'Afer auprès de Aviva Vie et Aviva Épargne Retraite - Aviva Vie - Société Anonyme d'assurance vie et de capitalisation au capital de 1 205 528 532,67 euros - Entreprise régie par le Code des assurances - Siège social : 70 avenue de l'Europe - 92270 Bois-Colombes - 732 020 805 R.C.S. Nanterre. Aviva Épargne Retraite - Société Anonyme au capital de 553 879 451 euros - Entreprise régie par le Code des assurances - Siège social : 70 avenue de l'Europe - 92270 Bois-Colombes - 378 741 722 R.C.S. Nanterre.

www.afer.fr

