

COMMENTAIRE DE GESTION

La politique de gestion menée au cours de l'année a cherché à tirer le meilleur parti de l'influence exercée par les banques centrales, en particulier par la Banque centrale européenne. Sur la première partie de l'année, nous avons privilégié les stratégies de diversification en investissant principalement dans des OPC⁽¹⁾ exposés aux marchés actions, aux obligations à haut rendement et au marché du crédit de bonne qualité.

Au cours du deuxième semestre, la remontée des taux d'intérêts et des primes de risque nous a permis de revenir sur des investissements plus traditionnels et ainsi de renforcer le poids des obligations à taux fixes via des émissions du secteur public ou privé. L'achat d'obligations à taux fixes a parfois été accompagné de stratégies à base de produits dérivés afin de générer des revenus supplémentaires.

Par ailleurs, nous avons poursuivi tout au long de l'année les investissements dans des fonds de prêts aux PME. Nous avons également exploité les replis des marchés

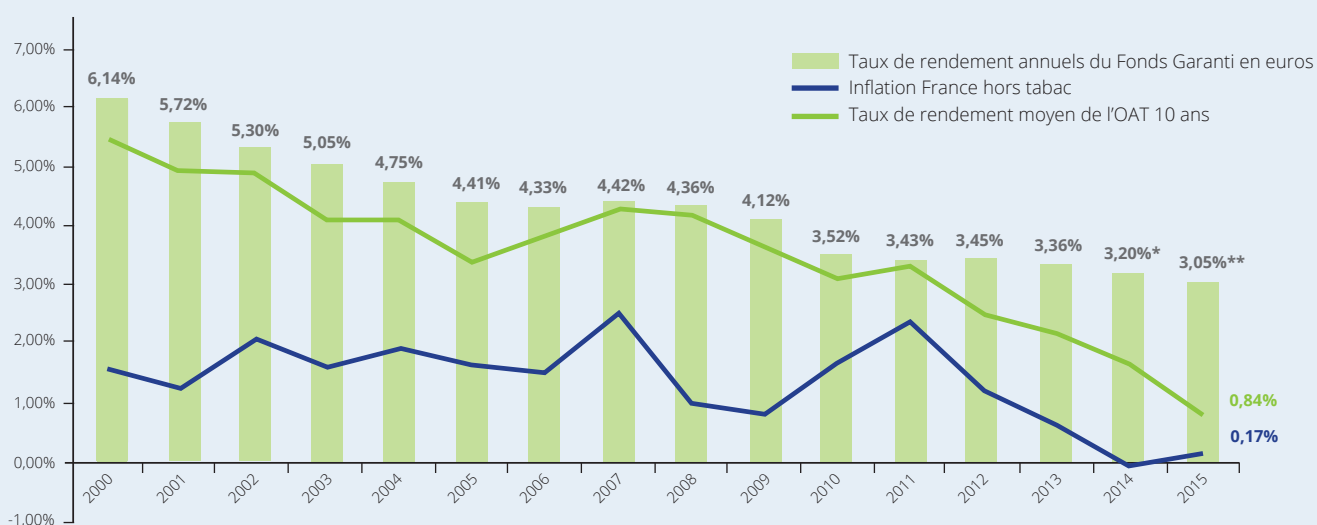
actions pour initier des investissements sur des structures à coupons bonifiés, conditionnés à la performance des marchés boursiers européens.

La poche de liquidités étant peu rémunérée, elle a été dans la mesure du possible remplacée par des obligations de courte maturité indexées sur les taux à court terme aux rendements plus attractifs. Enfin, nous avons profité de cet environnement pour céder dans de très bonnes conditions des positions que nous considérons à terme comme à risque.

Au final, cette politique d'investissement s'est traduite par un renforcement des stratégies de diversification. Les investissements plus traditionnels, effectués via des obligations, sont eux en recul, notamment les obligations à taux fixes et, plus spécifiquement, celles issues d'émetteurs bancaires. Quant à la poche de liquidités, elle est en légère progression à 4,5% essentiellement du fait de remboursements importants au cours du mois de décembre et se résorbera en début d'année 2016. ■

*Commentaire achevé de rédiger le 15 janvier 2016
par Aviva Investors France.*

ÉVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENT ANNUELS⁽²⁾ DU FONDS GARANTI EN EUROS PAR RAPPORT AUX OBLIGATIONS D'ÉTATS EN ZONE EURO ET À L'INFLATION



* La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,20% en 2014, soit 80 millions d'euros.
**La Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) relative aux engagements exprimés en euros des contrats Afer a été dotée à hauteur de 0,15% en 2015, soit 62 millions d'euros.

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

(2) Performances nettes de frais de gestion du contrat collectif d'assurance vie multisupport Afer et hors prélèvement sociaux.

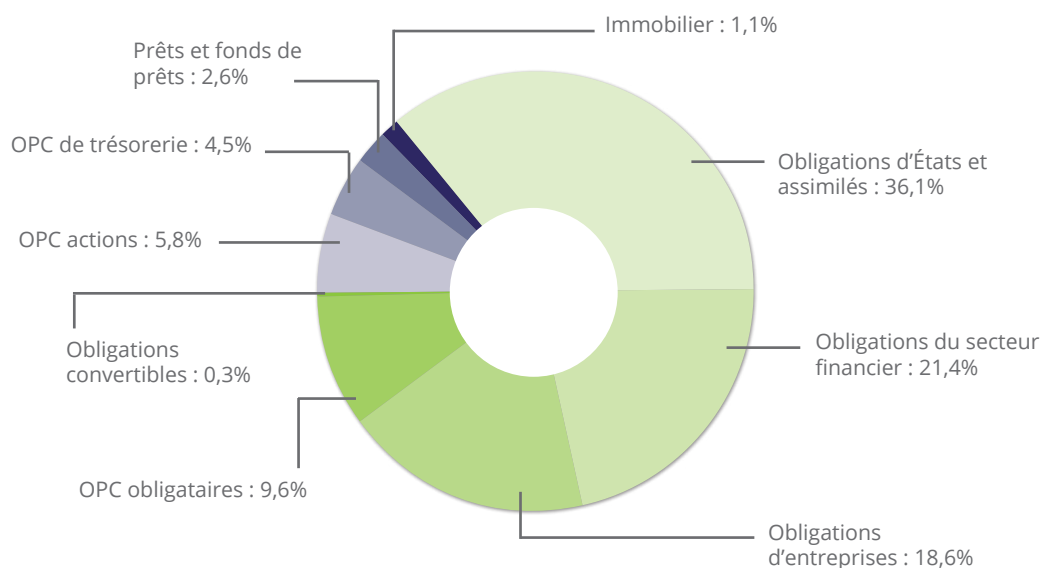
Source : Aviva Vie, Aviva Epargne Retraite et Aviva Investors France. Les actifs du support cantonné Afer sont gérés par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (ex-COB) sous le n°GP 97-114, et par Aviva Investors Real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

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

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RÉPARTITION PAR CLASSES D'ACTIFS (ACTIF NET)⁽¹⁾

Créé en 1976, le Fonds Garanti en euros dispose d'un actif net de 46 milliards d'euros au 31 décembre 2015.



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

(1) En valeur boursière, coupons exclus.

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION ENTRE 2014 ET 2015

	31/12/15	31/12/14	Écart
Obligations d'États et assimilés	36,1%	37,6%	-1,5%
Obligations du secteur financier	21,4%	24,9%	-3,5%
Obligations d'entreprises	18,6%	16,6%	+2,0%
OPC obligataires	9,6%	8,9%	+0,7%
Obligations convertibles	0,3%	0,3%	0,0%
OPC actions	5,8%	5,4%	+0,4%
OPC de trésorerie	4,5%	4,1%	+0,4%
Prêts et fonds de prêts	2,6%	1,4%	+1,2%
Immobilier	1,1%	0,8%	+0,3%

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

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

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

CARACTÉRISTIQUES FINANCIÈRES DU PORTEFEUILLE TAUX⁽¹⁾ (OBLIGATAIRE ET MONÉTAIRE)

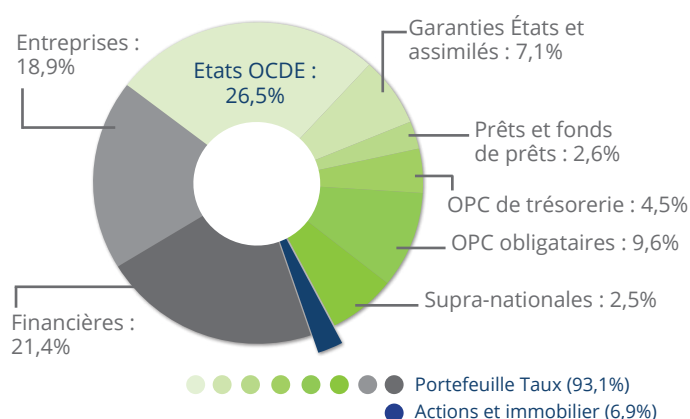
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE TAUX PAR TYPES D'INSTRUMENTS

Total portefeuille taux	93,1%
Taux fixes	56,6%
Taux variables	19,5%
<i>dont obligations indexées à l'inflation</i>	5,3%
OPC obligataires	9,6%
Obligations convertibles	0,3%
Prêts et fonds de prêts	2,6%
OPC de trésorerie	4,5%

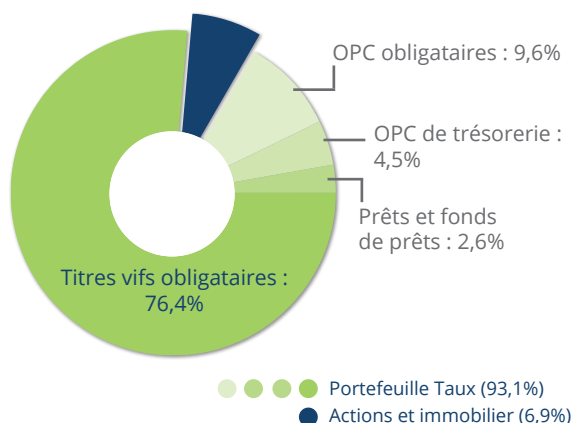
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE TAUX PAR NOTATIONS

Notation moyenne du portefeuille taux	A
<i>dont Investment Grade⁽²⁾</i>	89,2%
<i>dont non Investment Grade</i>	3,9%

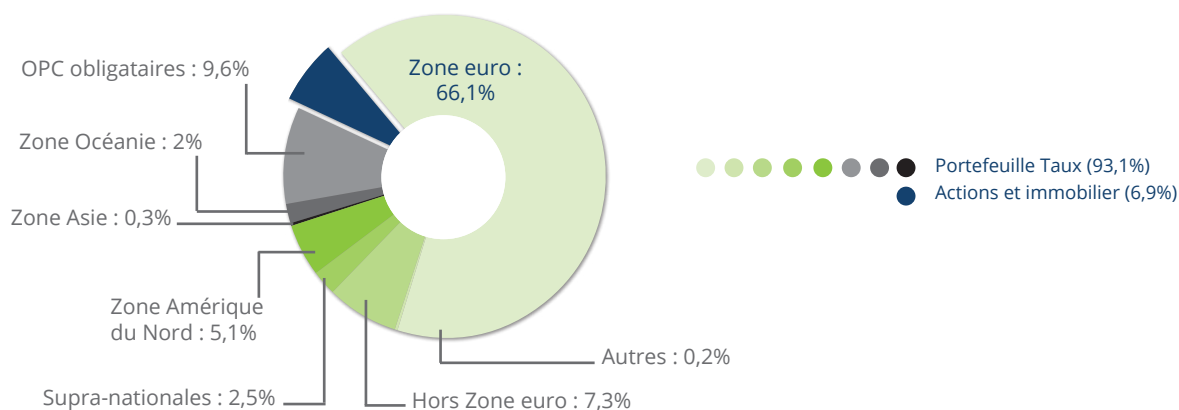
VUE DÉTAILLÉE PAR TYPES D'ÉMETTEURS



VUE DÉTAILLÉE TITRES VIFS/OPC⁽³⁾



VUE DÉTAILLÉE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



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

(2) Les obligations Investment Grade (de haute qualité) correspondent aux notations des agences de rating situées entre AAA et BBB - selon l'échelle de Standard & Poor's.

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

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

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.