

afer 

45 ANS DE DÉFENSE
DE L'ÉPARGNANT

ANNONCE DU TAUX

DOSSIER DE PRESSE 2022

Contact Afer :
communication@afer.fr

www.afer.fr
    

Sommaire

- 03 Discours de Gérard Bekerman
Président de l'Afer

- 09 L'Ancien Régime et la Révolution
en assurance vie

- 17 L'Afer en chiffres

- 21 Bilan économique 2020
et perspectives 2021

- 36 Résultats de la gestion financière



Discours de
Gérard Bekerman
Président de l'Afer

ANNONCE DU TAUX

JEUDI 13 JANVIER 2022

*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 viewers et internautes,
Chers Amis,*



*Je souhaiterais tout d'abord vous remercier de votre présence
et vous présenter mes vœux de santé, de joie et de paix
pour vous-mêmes et vos proches*

L'année 2021 a été à bien des égards une année de transition. Quelques chiffres sur l'Afer si vous le voulez bien.

- Le nombre de nouveaux adhérents est resté limité à **14 760**. C'est mieux qu'en 2020, mais nous avons connu des années bien plus fastes
- L'âge moyen de ces nouveaux adhérents est de **40 ans**. **35 % ont même moins de 30 ans** et près de la moitié moins de 40 ans. L'Afer séduit les jeunes
- Le nombre de décès est resté stable (**10 473** adhérents) représentant **1,5 milliard de prestations**. Le reversement des capitaux décès sur une autre adhésion Afer concerne plus de 35 % des bénéficiaires et **540 millions €**. La fidélité se transmet
- La durée moyenne de détention des contrats est de **19,3 années**. Avec un tel horizon, il est sage d'envisager une diversification plus active de l'épargne
- Près de **2,3 milliards** d'euros ont été collectés en 2021, dont 35 % en UC. Quelque 89 % sont des versements et 11 % des affaires nouvelles.
- L'encours des contrats s'établit à **56 milliards** d'euros et approche 61 milliards en valeur boursière (y compris coupons courus).

Nous comptons aujourd'hui
753 804 adhérents dont l'âge moyen
est 58 ans

L'ADHÉRENT : CENTRE DE NOS PRÉOCCUPATIONS

- L'encours sur les supports en unités de compte approche **14 milliards** d'euros grâce au contexte favorable des marchés financiers, à la diversification et à la qualité de notre offre
- Les rachats partiels sont stables à **1,3 milliard** d'euros, effectués par **49 682 adhérents**; 70 % des rachats en ligne font l'objet d'un virement le lendemain et 90 % en moins d'une semaine
- Les rachats totaux ont concerné **7 001 adhérents** pour **177 millions** d'euros de prestations. Le taux de rachat annuel diminue un peu à 2,8 %*. Il est l'un des plus faibles en France. Quand on est à l'Afer, on y reste
- Le GIE Afer a répondu à **900 000** demandes. Le site internet (www.afer.fr) ne cesse de s'adapter aux besoins des adhérents et les efforts réalisés ces dernières années dans les outils commencent à porter leurs fruits en facilitant également la dématérialisation et l'efficacité des équipes en télétravail.
- Quelques **89 633** adhérents ont procédé à un arbitrage. Les entrées nettes sur UC ont représenté **379 millions** d'euros
- **6 656 adhérents** ont sollicité une avance
- **11 808 adhérents** ont remboursé leur avance
- **36 727 adhérents** ont utilisé l'option dynamisation ou sécurisation
- Plus de **12 000** nouveaux souscripteurs d'unités de compte; quelque **340 000 adhérents** détiennent au moins une unité de compte
- **30 396** changements de clauses bénéficiaires ont été enregistrés
- **5 136** changements d'apporteur, soit des adhérents qui ont choisi un nouveau conseiller : à l'Afer on aime la liberté
- **45 000** changements d'adresse ou d'état civil
- **702 adhérents** ont demandé un nantissement sur leur contrat d'assurance vie illustrant la capacité de cet outil patrimonial à faire face à une grande diversité de besoins
- **325 000** appels téléphoniques

*Je remercie chaleureusement l'ensemble des collaborateurs
du GIE Afer, les 2 000 agents et courtiers Afer
ainsi que nos partenaires pour l'accompagnement de l'adhérent*

* Au niveau national, en données provisoires, la collecte brute en 2021 avoisinerait les 150 milliards €, le total des prestations s'élèverait à près de 130 milliards, laissant une collecte nette positive d'environ 20 milliards. L'encours (provisions mathématiques+PPB) pourrait représenter 1865 milliards, dont environ le quart d'UC, alimenté par un flux brut de plus de 50 milliards d'UC. Sur les 1865 milliards d'encours, quelque 21 % seraient en mono-supports et 79 % en multi dont 54 % Multi en euro et 25 % Multi en UC. La PPB avoisinerait 65 milliards.

AEMA : UN NOUVEAU PARTENAIRE SOLIDE

L'année a été marquée par la cession de notre partenaire historique, Aviva France, qui redevient Abeille Assurances. Quel beau retour aux sources.

L'Association, mue par la protection des intérêts de l'adhérent, a suivi, examiné, scruté les offres des différents candidats. Elles étaient nombreuses bien que l'Afer ne soit pas un actif cessible. Une Association d'épargnants, forte de 750 000 femmes et hommes, ne se vend pas. L'Afer s'est finalement prononcée favorablement sur le cessionnaire AEMA. Pour nous, c'était le meilleur. **Nous partageons avec Aema un ADN proche.** La qualité, l'humain, la proximité, le dialogue, le respect de valeurs fortes, le souci constant de l'adhérent, du sociétaire, de l'épargnant. Voilà des valeurs partagées!

La trajectoire fut intense. Elle a été entérinée par l'Assemblée Générale de juin 2021.

Depuis la cession intervenue en octobre 2021, les travaux ne cessent de se poursuivre. Le cadre contractuel existant est maintenu. Nous allons même l'améliorer. Notre volonté, partagée, est maintenant de construire dans la transparence, de promouvoir une coopération fructueuse et de relever les défis qui se présentent.

Aema et Afer, c'est une affinité associative et mutualiste, un partage d'ADN au service de l'adhérent, une vision commune autour de :

- l'adaptation de l'offre et des services aux besoins de l'adhérent

- la recherche de performance dans une stratégie financière concertée (nous allons le prouver dans un instant...)

- la volonté d'amélioration continue de la qualité de service offerte à l'adhérent

- le respect d'une gouvernance paritaire permettant de renforcer la convergence des intérêts.

Le véritable paritarisme, c'est la collaboration et la concertation sur tous les sujets communs au service du développement et de la qualité. Aema est une institution puissante. Afer est une Association vivante. Conjuguons nos missions.

Mieux encore que par le passé, l'assureur sera à même d'asseoir la solidité financière, et donc de garantir les fonds, tandis que l'Association pourra désormais apporter son plein soutien fondé sur des échanges intelligents.

Oui, avec Aema, l'Afer recouvre un équilibre qui donne une force nouvelle à notre action car nous choisissons de concentrer notre énergie commune pour des convictions partagées dans l'intérêt de l'adhérent et du sociétaire.

Nous espérons beaucoup de ce nouveau partenaire. Les quelques mois d'expérience renforcent notre espérance. Le cap est fixé. Maintenons-le.

Oui, l'Afer a trouvé le bon partenaire pour aller de l'avant et renouer avec le dynamisme qui a fait son succès.

Merci Pascal, Adrien, Jean-Philippe et Philippe-Michel!

LA VOIX DE L'AFER

Cette année encore, les attaques contre le cadre juridique et fiscal de l'assurance vie n'ont pas manqué et ont porté sur **la question successorale**.

Que ce soit à l'Assemblée nationale ou au Sénat, plusieurs élus de la Nation ont tenté de s'en prendre au régime fiscal de l'assurance vie en matière de transmission. L'Afer a lutté et la première tentative parlementaire a été repoussée. L'Afer a tenu l'étendard contre un funeste amendement de décembre 2021. Nous avons conscience que ce n'est qu'une bataille. Le combat ne fait que commencer.

L'Afer sera toujours contre ces élus qui veulent s'accaparer une épargne qui ne leur appartient pas. L'Afer sera toujours pour les familles qui veulent transmettre dignement le fruit de leur travail à ceux qu'elles aiment.

Un mot sur cette énième tentative contre les héritages. Elle anticipe sans doute les propositions du rapport de la Commission Internationale sur les trois Grands Défis Economiques commandé par le Président de la République sur le changement climatique, la démographie et les inégalités économiques. 24 économistes internationaux furent sollicités, dont un Prix Nobel. Leurs propositions sont pour le moins confuses, en matière de droit fiscal. Elles s'appuient sur des approximations et contre-vérités.

Alors que le sujet des successions mérite une véritable réflexion de fond et que la piste visant à privilégier une imposition en fonction de ce qui est reçu, indépendamment de l'auteur de la libéralité, reste à explorer, l'Afer ne peut que s'opposer à des conclusions infondées visant à supprimer le régime spécifique de l'assurance vie.

Comment ne pas rappeler la nature juridique du contrat et le fait que le capital garanti en cas de décès ne peut relever de la dévolution successorale puisque ce capital est réputé ne jamais appartenir au défunt.

Ceux qui dénoncent ce dispositif comme «tellement avantageux», oublient peut-être que ce régime assujettit les défunts à payer des prélèvements sociaux (au taux de 17,2 % aujourd'hui).

En outre, l'abattement en vigueur par bénéficiaire, montré du doigt, n'a pas été revu depuis 23 ans et, de plus, est divisé en cas de démembrement des droits entre les bénéficiaires, lesquels ne sont pas forcément des héritiers.

L'Afer a une grande mission. Informer correctement les élus de la République pour voter de bonnes lois en connaissance de cause, plutôt que de mauvaises dans l'ignorance.

Et cela a toujours été notre rôle et nous le poursuivrons avec plus de détermination face aux soubresauts idéologiques des temps modernes. La morale sociologique est mauvaise conseillère. Le Conseil d'Analyse Economique a le droit de stigmatiser «la richesse» (sans autre définition) et de dénoncer les «niches fiscales» à combattre au titre desquelles l'assurance vie, le démembrement de propriété ou la non taxation des plus values latentes. La décision politique est vertueuse lorsqu'elle préserve les cadres institutionnels, gages de paix sociale.

Au-delà de la réforme fiscale des successions, on en arrive à une tentation de **remise en cause civile** de la désignation des bénéficiaires. Veut-on nous imposer nos bénéficiaires? Veut-on laisser à quelques députés le pouvoir de choisir à notre place nos héritiers et ceux que nous voulons protéger? Toute cette réforme s'inspire d'une philosophie autoritaire et dictatoriale de l'épargne.

L'assurance vie est un produit d'épargne populaire, auquel ont souscrit près de 20 millions de nos concitoyens. Sont-ils tous millionnaires? 58 % des agriculteurs détiennent un contrat; un cadre sur deux; 30 % des employés; 38 % des artisans. L'assurance vie n'est pas une niche fiscale pour des ménages fortunés. Elle est un

service public. On ne taxe pas un service public. Elle est l'affaire de tous les Français, y compris les classes moyennes. C'est l'assurance vie qui contribue au financement de notre économie et des transitions en cours.

Défendre l'assurance vie, c'est servir l'intérêt général. Attaquer l'assurance vie, c'est servir des intérêts catégoriels; c'est punir la France, c'est punir une France qui réussit et qui transmet.

Nos politiques doivent comprendre qu'au-delà de l'aspect économique, transmettre est un acte de la vie, il n'y a rien de plus beau que de transmettre l'exemplarité d'une réussite aux yeux des générations futures.

Entre 2006 et 2021, nous avons connu seize réformes du régime des capitaux décès. C'était seize de trop. S'attaquer à l'un des rares dispositifs qui a prouvé son efficacité et qui fonctionne bien, révèle une bien grande méconnaissance de sa qualification juridique.

L'Afer aura à cœur d'obtenir des candidats à la présidentielle qu'ils s'engagent afin que la confiance légitime des adhérents soit respectée.

L'assurance vie et l'épargne retraite participent déjà à la stratégie de réindustrialisation. Elles pourraient le faire encore plus dans un cadre fiscal et juridique sécurisé.

Mobilisée à Paris, notre Association l'est aussi à Bruxelles, où est initiée la majorité des réglementations applicables à l'assurance et aux services financiers.

L'Afer a ainsi également lutté avec force contre la **surréglementation** et l'excès de contrôle du superviseur européen EIOPA, engendrés par la révision de la Directive *Solvabilité II*, qui sont de nature à assécher les rendements et à pénaliser les assureurs comme les épargnants.

2022 sera aussi une année d'élections, présidentielle et législatives. L'Afer tiendra haut l'étendard des épargnants. Nous interpellons les candidats pour qu'ils prennent des engagements. Engagements sur le respect des principes fondamentaux de la protection des biens et de la sécurité juridique.

Pour en finir avec le paradoxe de la nécessaire sécurité juridique, élément constitutif de notre état de droit avec l'annualité de la règle fiscale, nous demandons une mesure forte, symbolique et nécessaire : celle d'un article 1 du CGI (il n'existe pas à ce jour), visant à réaffirmer un impératif de sécurité juridique : en cas de doute sur une interprétation fiscale, c'est la **confiance légitime** des citoyens qui doit prévaloir.

La stabilité, c'est la confiance, et seule la confiance nous permettra d'aller ensemble de l'avant.

Merci infiniment de votre attention et de votre patience.

Il me reste maintenant à conclure sur les performances financières.

Sur nos 24 UC, presque toutes ont été performantes. Une déception concerne les supports obligataires mais 4 UC, comme Afer Actions Monde, ont gagné plus de 20 %.

Je suis maintenant heureux d'annoncer le taux Afer 2021. **Celui-ci s'établit à 1,70%**.

La dotation nette de PPB s'élève à **132 millions €** correspondant à une dotation de 200 millions € et une reprise, essentiellement contractuelle, de 68 millions €.

Notre PPB totale se renforce ainsi pour représenter fin 2021 l'équivalent de **401 millions €** correspondant à environ 0,93 % des provisions mathématiques contre 269 millions € soit 0,62 % l'année dernière.

Je vous remercie de votre écoute et tiens à saluer pour leur implication tous les membres du Conseil d'Administration de l'Afer, le Comité des sages, le Comité consultatif, les collaborateurs du Gie Afer, si dévoués, les conseillers et tous les adhérents de la grande famille Afer



L'Ancien Régime et la Révolution en assurance vie

Faut-il contrôler le contrôleur ?

ANNONCE DU TAUX

JEUDI 13 JANVIER 2022

L'ANCIEN RÉGIME ET LA RÉVOLUTION EN ASSURANCE VIE

OU

FAUT-IL CONTRÔLER LE CONTRÔLEUR ?*

Article de presse publié en 2021

En assurance, les pouvoirs du législateur et du régulateur ont été excessivement dévolus au seul superviseur à l'échelon européen, l'EIOPA. Le moment est venu, à l'heure de la révision de S2, que la Commission Européenne se réapproprie une vision politique du rôle de l'assurance vie pour une Europe prospère. Les tentatives trop prématurées d'unification des normes de supervision au niveau européen en un cadre réglementaire trop strict ont démontré leur inadéquation aux risques nouveaux. Le contexte appelle donc à une plus grande implication des acteurs politiques pour un changement profond du paradigme assurantiel et de l'épargne, en faveur des États, des assureurs, des épargnants.

L'assurance vie française a une grande chance : son superviseur. C'est grâce à sa mission et à sa vigilance depuis des décennies que le monde de l'assurance n'a connu aucune crise majeure et que les épargnants ont été protégés. Mais aujourd'hui, les taux directs continuent leur lente et inexorable descente en dessous de zéro et les rendements n'ont pas tardé à les suivre. Est-ce protéger les épargnants que de leur imposer des placements sous-éfficaces ?

La protection du régulateur s'applique non seulement aux épargnants mais aussi à l'épargne. Pourtant, la montée en charge de Solvabilité II n'a pas ralenti le pourcentage d'organismes d'assurance à disparaître (en général par fusion/absorption discrète entre assureurs, essentiellement les mutuelles santé) qui reste élevé.

Peut-on parler de protection de l'épargne quand on pousse les assureurs à effectuer des placements aux taux faibles qui accroissent le risque systémique et mettent la stabilité financière en jeu ?

Une autre mission de l'épargne, trop souvent oubliée, est le financement de la croissance. Les réglementations actuelles poussent à un « financement par la dette ». Quel parfait oxymore ! Un monde financier à taux zéro (voire négatif) ne fait qu'entretenir l'illusion d'un financement sain de l'économie au prix d'une bulle de liquidités, gonflée par les banquiers centraux, et de dettes souveraines dont l'issue, tel un mouvement perpétuel, n'est que dans de futures dettes souveraines. On ne met pas fin aux dettes par de la dette. Cette spirale échappe à tout contrôle : le ratio dette/PIB va excéder 120 % en France, soit 2 fois le plafond de Maastricht. À un stade aussi alarmant, la dette ne peut se traiter que par une réforme structurelle des financements.



Gérard Bekerman

President de l'Afer

Universitaire, Gérard Bekerman a dirigé de 1991 à 2016 le Magistère Banque Finance de l'Université de Paris 2 et le M2 de Techniques Financières et Bancaires. Il a fondé la Chaire Finance de l'Essec. Il nous livre ici quelques réflexions sur la problématique du contrôle prudentiel assurantiel.

*La citation exacte est : « Qui custodiet ipsos custodes ? » (Mais qui gardera les gardiens ? Juvénal, Satire VI)

Il serait injuste d'accabler le régulateur français.

Il est temps de libérer le financement par les assurances au bénéfice de la croissance. Recherchons une meilleure prise en compte des enjeux économiques et sociaux de l'assurance en réimpliquant tous les acteurs (Parlementaires, Trésor, Superviseur, Marchés).

Rappelons préalablement ce que sont le risque et l'incertitude en écoutant des auteurs du passé : V. Pareto, F. Knight ou O. Morgenstern. Ils étaient de grands savants et auraient été de merveilleux assureurs. En micro-économie de l'incertitude, quand plusieurs individus se réunissent, par exemple quand 760 000 adhérents de l'Afer adhèrent à un contrat collectif associatif, ils sont prêts à partager collectivement un risque et la répartition optimale de ce risque ne nécessite pas, par définition, l'intervention du régulateur. Ce paramètre d'intrusion dans le modèle serait d'ailleurs une condition suffisante de non-optimalité.

Aujourd'hui, le choix des assureurs n'est plus guidé par la recherche d'une efficacité optimale dans un environnement incertain mais par l'obéissance à une norme. Ils ne sont plus des acteurs libres mais des administrations. Ils sont les sujets d'un pouvoir normatif européen. En augmentant le besoin de capital avec le risque pris, donc selon la théorie financière dominante, avec l'espérance de rendement, c'est la rentabilité du capital qui est normée, pour l'assureur et pour les assurés. L'appétence au gain est bridée. En langage parétien, ils sont devenus inefficients. Les probabilités d'occurrence restent dans un univers d'incertitude. Les assureurs, averse au risque, ont une utilité marginale d'un gain décroissante. Tout gain compte moins que la perte de rendement imposée par une contrainte de solvabilité. Leur aversion est absolue au sens du risque mesuré par la courbure de la fonction d'utilité (Bernoulli).

La formule standard actuelle consiste en des chocs sur les différents paramètres de risques puis une consolidation en arborescence qui tient compte de corrélations entre ces risques.

Pour refinancer une économie très affectée, il faudra libérer la capacité des acteurs privés, aujourd'hui bridés par un cadre prudentiel contreproductif. Les gérants d'actifs peuvent en effet mutualiser les risques, y compris en *private equity* (un des secteurs « punis » par l'actuelle supervision prudentielle). Libérons les fonds généraux d'une partie des dettes souveraines qu'il faudra remplacer par des actifs vivants, privés et rémunérateurs. Les assureurs ont eux aussi une grande mission : tout faire pour ne pas organiser d'ici quelques années la faillite des fonds en euros. Ce n'est pas parce qu'ils gagnent moins que les épargnants doivent être appauvris. Des règles nouvelles devront les aider à mieux travailler.

Se reposer sur le seul superviseur européen serait illusoire et dangereux. La directive Solvabilité II du 25 novembre 2009 a complexifié la réglementation de l'assurance avec trois piliers d'exigence, et durci les minima prudentiels.

À l'origine de Solvabilité II, on soupçonne un capitalisme de connivence ayant abouti à un compromis entre les géants qui souhaitaient contrarier les « petits » par plus d'exigence de fonds propres et de complexité, contre le financement accru des États en omettant dangereusement et volontairement leur risque de signature. L'esprit qui a présidé à l'architecture du dispositif de S2 n'est autre que celui qui fut conçu dans les années 1980-

90 au titre de la réglementation bancaire de Bâle 1 puis de Bâle 2. C'est dans ce contexte historique que furent forgés les outils conceptuels qu'on applique de façon mécanique tant aux banques qu'aux assureurs. Le choix d'inscrire au bilan les postes en valeur de marché, et non plus en valeur historique, a totalement transformé le paradigme de la surveillance prudentielle. Le *mark-to-market* conduit l'ensemble du secteur financier et assurantiel à entretenir une forte aversion au risque. Cette aversion a été renforcée par les facteurs de pondération en solvabilité des différentes catégories de risques. S'exposer au risque est devenu punitif. Tout est fait pour recycler l'épargne dans l'actif le moins rémunérateur. On a analysé dans les modèles de valorisation des moments d'ordre 3 et 4 qui révélaient la vérité des prix de marché. Mais l'objectif d'un système est la stabilité et non pas une sur-vérité des prix, source de mouvements mimétiques extrêmes et déstabilisateurs. La bulle n'est pas une vérité, surtout si on doit déposer le bilan. Une surveillance procyclique est pire qu'une stabilité contracyclique. C'est une grave erreur de mettre en place un contrôle systémique durable appliqué à des situations de crise passagères. La mesure de cette erreur est révélée par tout un espace répressif contre les assureurs, contre les assurés et contre les États.

L'investissement productif risqué a été découragé par des exigences de capital mal conçues, mal calibrées et biaisées. Les risques sont calculés sur des horizons courts tandis que les pertes sont évaluées en valeur de marché sans tenir compte du lissage de la mutualisation sur la durée des engagements et de l'investissement à long terme, incarnés par les durations longues de l'assurance. La plupart des risques, en particulier les risques actions, sont alors surestimés. Solvabilité II sacrifie ainsi à la modernité de Bâle II et des normes IFRS, loin des visions historiques continentales qui avaient pourtant fait leurs preuves.

TROP DE PRUDENCE FINIT PAR ÊTRE UNE IMPRUDENCE

Dans ce contexte, les fonds euros des assurés sont fortement alloués à des dettes souveraines ou garanties par les États, mais non rémunératrices, au lieu d'orienter l'épargne vers l'investissement productif. Il ne s'agit pas d'oublier la France, mais de penser un peu plus aux Français d'aujourd'hui et de demain, aux acteurs de l'économie productive.

D'ailleurs, Solvabilité II est-il si prudentiel ? Le cadre impératif paraît rassurant : exigences accrues en fonds propres, en *reportings*, et en gouvernance. Rassurer, ce n'est pas être prudent mais il faut bien se rassurer quand la BCE a racheté 2800 milliards d'euros de dettes publiques (soit environ un tiers). En allemand, « dette » se dit *Schuld*, qui signifie également « culpabilité ».

Qu'en est-il justement des banques centrales ? Leur bienveillante complicité revient à soigner les États sans jamais les guérir. Elles inondent les marchés de liquidités, facilitent le financement des dettes publiques, écrasent les taux d'intérêt, pénalisent le pouvoir d'achat des épargnants en assurance vie, créent des bulles d'actifs à taux zéro. Les dettes ne sont pas un salut. Ni pour l'État ni pour les entreprises. Il faudra vite les reconvertir en partie en fonds propres pour financer la relance. Un actif général investi en papier public qui ne coûte rien en capital, mais qui ne rapporte rien, est à l'image d'un croque-mort vis-à-vis de

la vie. Croire à la dette, c'est fermer les yeux et hypothéquer l'avenir. Avoir confiance dans le capital, aux fonds propres, c'est ouvrir les yeux et investir pour demain. Ces dernières années, Solvabilité II et les banques centrales ont poussé à investir en obligations d'État à taux très faibles, voire négatifs, couvrant à peine les frais de gestion, et exposées tôt ou tard au risque de remontée des taux. En France, fin 2019, 598 organismes d'assurance non substitués sont agréés, contre 1522 fin 2007 par exemple. Ce taux de « disparition », de près de 8 % par an, est à comparer au 0,5 % de faillite visée en théorie par Solvabilité II.

Révisons également le 2^e pilier de Solvabilité II, relatif à la gouvernance. Son « PPP » (*Prudent Person Principle*) devrait confier plus largement au couple assuré/assureur le soin de piloter la diversification des placements. Au-delà des politiques, parlementaires, ministères, les acteurs privés ont la possibilité d'assumer un rôle prudentiel, avec l'obligation de publier un *Solvency and Financial Conditions Report*. Si la prudence est l'inverse de la prise de risque, et le risque la possibilité de perdre une partie de son capital, quel sens donner à la prudence qui pour toute promesse offre la certitude de perdre une partie de son capital, fût-elle prédéterminée, quand les taux sont négatifs ? Un portefeuille diversifié et congruent aux engagements est moins risqué qu'un portefeuille d'emprunts d'État dont le rendement ne couvrirait même pas les frais de gestion et conduirait à terme à la disparition des fonds euros et de leurs gérants.

Ainsi, il serait imprudent, actuellement, de se servir de Solvabilité II comme d'un outil de pilotage prudentiel. Il n'est pas sain de décréter d'un côté le bon conseil et, d'un autre côté, de tout faire pour contrarier l'exposition au risque. La révision de Solvabilité II arrive à point nommé. Mais qui va l'effectuer ?

Les autorités de supervision de l'assurance (l'ACPR en France et l'EIOPA pour l'UE) ont l'excellente mission de superviser les acteurs et les marchés. Depuis le processus Lamfalussy (2001), l'EIOPA, la structure faïtière des superviseurs, s'est arrogé le droit d'écrire les cadres juridiques (directives Solvabilité II et Omnibus 2 mais aussi *Delegated Acts, Quantitative Reporting Templates, Technical Specifications, Guidelines, etc.*) et de les présenter à nos gouvernants. La Commission européenne a en pratique « capitulé » face à la complexité technique en laissant tous les pouvoirs se concentrer dans l'EIOPA. La grande faiblesse de ce pouvoir sans contre-pouvoir se mesure par le prix qu'il fait payer aux pouvoirs nationaux, tellement illuminés qu'ils finissent par être aveuglés. Cantonnée à une délégation orpheline, la supervision financière s'est retrouvée abandonnée à elle-même. La toute puissante supervision européenne de l'assurance se retrouve ainsi l'auteur principal de la réglementation, mais sans aucune responsabilité, ni de politique, ni de supervision.

EIOPA : UN POUVOIR SANS CONTRE-POUVOIR EST UNE RÉPRESSION

Le fait du prince est dangereux pour le marché de l'assurance mais aussi pour l'ACPR elle-même, car le superviseur étatique serait seul en cause en cas de défaillance ponctuelle ou de crise systémique.

Dans le même temps, les directives européennes sur les investissements et l'intermédiation en assurances se sont multipliées (UCITS V, AIFM, EMIR, MiFID II, DIA 2, ...). Cela donne un

cadre juridique rassurant, mais cela concentre les acteurs sur la conformité à ces textes (compliance) plutôt que sur le service des épargnants et le financement de l'économie.

Le respect de la conformité consomme dorénavant une énergie infinie, source de destruction de valeur. Les millions d'épargnants subissent des contraintes dont ils ne saisissent pas la pertinence. Les pouvoirs politiques sont en permanence contrariés par des textes normatifs qu'ils ne contrôlent plus et, pire, qui s'opposent à leur volonté. Les actionnaires sont déçus car ils ne parviennent plus à rentabiliser leurs fonds propres comme jadis.

L'heure de l'Ancien Régime de l'assurance a sonné. Respirons. Libérons l'assurance. Principal financeur de l'économie, l'assurance doit préparer sa « révolution » car elle est entravée par Solvabilité II. Elle doit sortir d'un cadre normatif dépassé, inadapté.

LA NORME TUE LA NORME QUAND ELLE N'EST PAS POLITIQUE MAIS PUREMENT TECHNIQUE. LA TECHNIQUE, CONTRAIREMENT AU POLITIQUE, NE VA PAS DU BAS VERS LE HAUT MAIS DU BAS VERS LE PLUS BAS.

Aujourd'hui, on ne peut pas encore unifier les cadres réglementaires pour la surveillance assurantielle car de vraies spécificités nationales demeurent dans l'assurance, les marchés, les acteurs, les défis. Forcer le mouvement aggrave le dysfonctionnement et la régulation européenne engendre des coûts qui sont infiniment supérieurs aux gains qu'elle est censé apporter.

La supervision prudentielle édictée par EIOPA doit revenir à sa place naturelle. En plein océan, à quoi sert une boussole quand on ne sait où naviguer ? La direction, la stratégie, les voies nationales de l'investissement productif décidées par l'exécutif sont infiniment supérieures au seul contrôle prudentiel édicté par un superviseur européen qui échappe à la Commission européenne, qui lui a passé le crayon, et à un Parlement européen qui dit oui parce qu'il n'a aucune compétence technique pour dire non. Le superviseur européen ne laisse que des orphelins. Les textes ne sont plus conçus à Bercy. Ils n'y sont plus écrits. Ils sont transcrits. Il faut un pilote dans l'avion. Le tuteur a pris la place du rosier. L'un restera une baguette en bois. L'autre fera fleurir l'économie. Les prérogatives doivent être rétablies.

Celui qui surveille n'est pas celui qui commande, celui qui contemple n'est pas celui qui agit, celui qui endigue l'action politique n'a jamais été mandaté pour édifier un barrage contre elle.

En décembre 2020, L'EIOPA émettait son avis sur la révision de Solvabilité II. Les tests de l'EIOPA ont le mérite d'exister, mais dissimulent encore beaucoup de lacunes. Cela concerne rarement les fonds de pension (IORP), qui relèvent de l'EIOPA, mais qui ne sont pas encore soumis à Solvabilité II. Ils couvrent les risques de taux, le risque de catastrophes naturelles, les cyber-risques, mais pas les risques géopolitiques, et pas assez les États.

La France devra compléter cette approche prudentielle par des approches économiques et politiques. C'est un changement culturel qu'il faut opérer. L'heure n'est pas à la dépolitisation des contrôleurs, mais à leur re-politisation. Les financements de l'économie

sont devenus tellement vitaux qu'il est devenu imprudent de les abandonner au seul superviseur européen. En France, nos « brigadiers » sont sincères, compétents et dévoués. Mais cette sincérité, cette compétence, ce dévouement doivent se mettre au service d'une France qui doit moins contrôler, s'affranchir de l'esprit européen, pour mieux œuvrer à un grand dessein industriel, en pensant français.

N'est-ce pas un paradoxe que de vouloir, pour certains, penser l'Europe comme un projet d'essence fédérative et d'aboutir à ce qu'une réglementation assurantielle devienne plus astreignante que dans un véritable espace de liberté qui veille toujours à l'équilibre des pouvoirs ?

L'Europe de la réglementation n'est pas prête. Elle doit se mériter comme l'Europe monétaire qui a attendu son heure.*

La refonte de Solvabilité II devra également éviter que l'UE se donne plus de contraintes que les zones économiques concurrentes (y compris le Royaume Uni dorénavant). Les normes mondiales de l'IAIS (*International Association of Insurance Supervisors*) sont rigides. Comme elles sont forfaitaires (taux sur les encours), elles n'intègrent pas les caractéristiques françaises de la participation aux bénéfices discrétionnaire qui permettent de lisser les risques dans le temps. Sauf réaction à Solvabilité II, les assureurs français seront bientôt lésés. Ils le sont déjà, par rapport aux Allemands qui, avisés, ont échappé, pour de longues années, aux contraintes que subissent la plupart de leurs concurrents européens.

UN ASSUREUR QUI CRAINT LE RISQUE, C'EST UN MARIN QUI CRAINT LA TEMPÊTE

Francfort ne sait pas ce qui se passe dans la Cité française des acteurs de l'assurance. Lui donner les clefs, c'est nous empêcher de vivre. C'est nous enfermer contre l'Europe. C'est dans le renforcement des convergences nationales en matière d'offres qu'on peut nourrir l'espoir d'une réglementation assurantielle européenne. Quel crédit peut-on accorder à une supervision unique lorsque les deux principaux espaces d'épargne en assurance vie, la France et l'Allemagne, ont des produits si différents ? Une union se fait par des différences concertées et non pas niées. C'est en décrétant arbitrairement un édifice réglementaire européen qu'on prépare à coup sûr l'éclatement du monde de l'assurance. Un déséquilibre reposant sur le « tout prudentiel » s'est instauré au détriment de tous. Des millions d'épargnants subissent le joug d'une régulation européenne alors qu'ils sont prêts à investir à long terme dans des actifs rentables et généreux pour le tissu économique de proximité. Ce joug n'assure rien du tout. Il assèche et vide le sens donné aux politiques publiques. Dans la ruralité d'antan, le joug était fait pour qu'un attelage avance par son unité : un joug qui bloque est un joug d'une mauvaise espèce. Une norme européenne, hégémonique, pénalise le risque, sanctionne l'investissement en actions, récompense le pire élève, l'investissement en dette, surtout quand elle est souveraine. Les assureurs n'aiment plus assurer. Leur nez est rivé sur des ratios prudentiels, le SCR est devenu leur nouvelle religion. Ils ne croient en rien d'autre. Ils sont devenus les auto-censeurs de l'épargne et s'auto-censurent eux-mêmes. Un assureur qui craint le risque, c'est un marin qui redoute la tempête. Il finit par ne plus savoir l'affronter et en triompher, donc par en périr.

*Gérard Bekerman et Michèle Saint Marc, *L'ECU, Que Sais-je, 1991* et *L'EURO, Que Sais-je, PUF, 2000*

LE « TOUT PRUDENTIEL » S'EST INSTAURÉ AU DÉTRIMENT DE TOUS

Laissons un espace équilibré où chacun des acteurs jouera sa partition et sa part de responsabilité. Ne mettons pas sous le même poids du contrôle, des acteurs aussi diversifiés que des assureurs, des banques, des fonds de pension, des fonds de private equity. Un contrôle intégré finit toujours par se désagréger quand il est contre la nature de choses non agrégeables. Respectons la spécificité de chacun qui doit pouvoir s'épanouir au sein d'un système d'abord au service des épargnants, qui aspirent à plus de rendement, ensuite à celui des entreprises, qui veulent plus d'investissements productifs, enfin à celui d'une France prospère. Il faut travailler avec intelligence et souplesse les actifs généraux pour libérer les espaces économiques. Redonnons aux politiques les pleins pouvoirs pour encadrer une nouvelle philosophie du contrôle prudentiel vers plus de vérité.

Le « principe de subsidiarité » inclus dans la Constitution, au titre même de l'inclusion dans le droit français du droit européen, doit être pris au sérieux. La subsidiarité n'est pas subsidiaire. Elle est un principe fondamental d'équilibre et de sagesse. La souveraineté de l'Europe ne peut que s'alimenter de la souveraineté des pays qui composent l'Union. La souveraineté européenne fortifie les souverainetés nationales qui en sont ses fondations. Nier celles-ci pourrait revenir à altérer définitivement celle-là.

GB - Paris, Février 2021

afer אָפּער

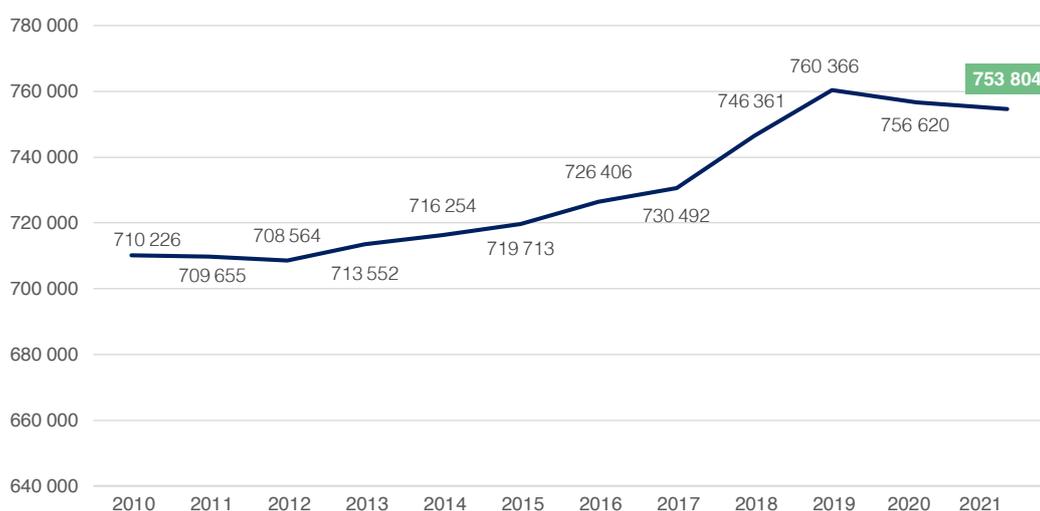
L'Afer en chiffres

ANNONCE DU TAUX

JEUDI 13 JANVIER 2022

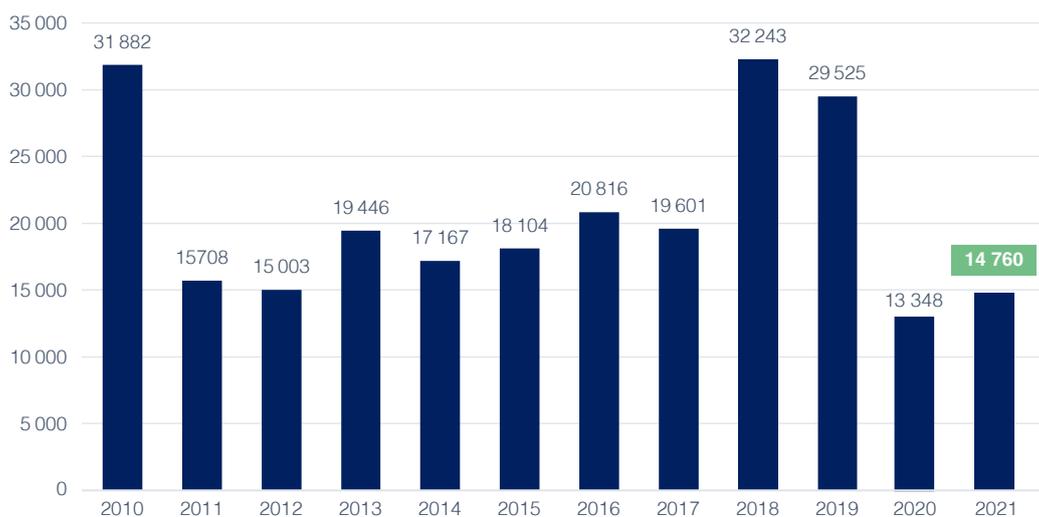
NOMBRE D'ADHÉRENTS AFER

AU 31/12/2021



NOUVEAUX ADHÉRENTS

AU 31/12/2021

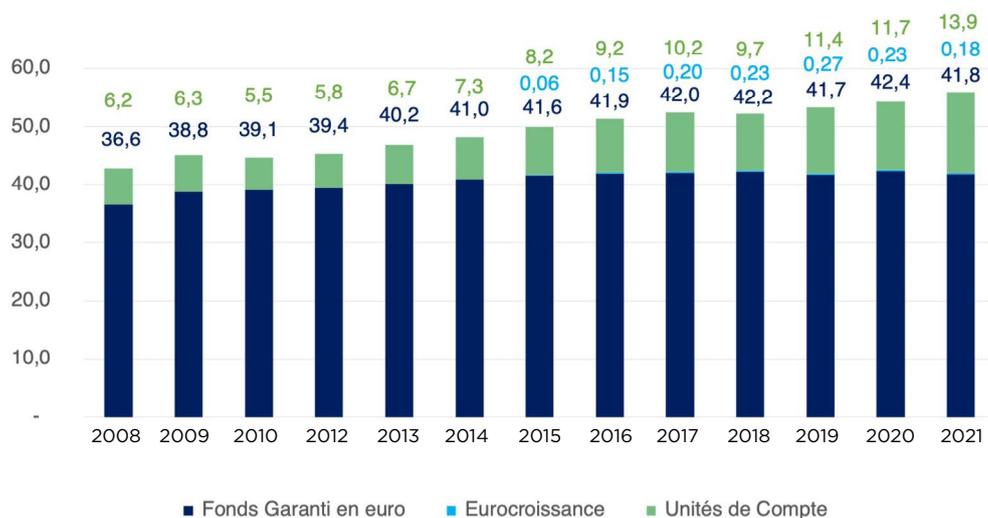


Sources : Abeille Vie - Abeille Epargne Retraite

CONTRATS D'ASSURANCE VIE AFER

(MULTISUPPORT – MONOSUPPORT – DSK – PERE – ARTICLE 82)

ÉVOLUTION DES ENCOURS DES CONTRATS AFER EN MILLIARDS € AU 31/12/2021



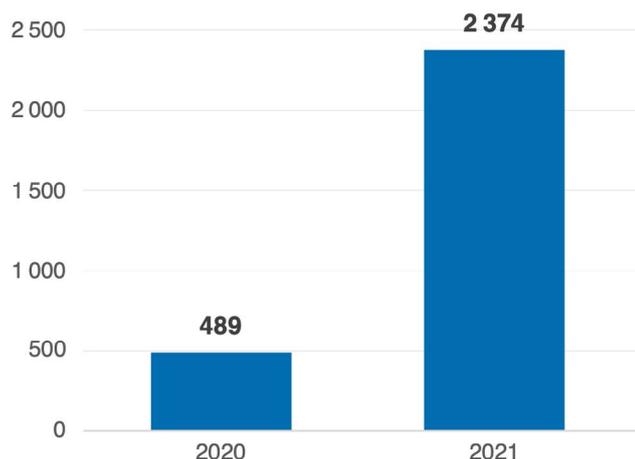
ÉVOLUTION DE LA COLLECTE BRUTE SUR LES CONTRATS AFER EN MILLIARDS € AU 31/12/2021



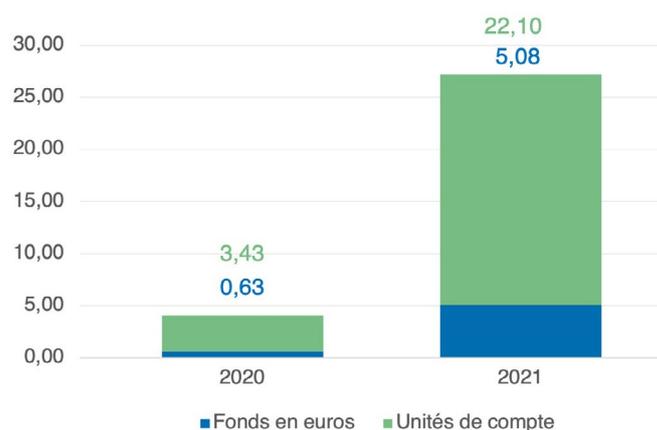
Sources : Abeille Vie – Abeille Epargne Retraite

CONTRAT AFER RETRAITE INDIVIDUELLE

NOMBRE D'ADHÉSIONS PERIN AFER RETRAITE INDIVIDUELLE AU 31/12/2021



ENCOURS AFER RETRAITE INDIVIDUELLE EN M€ AU 31/12/2021



Sources : Abeille Epargne Retraite

Fonds en euros : Aviva RP Sécurité Retraite. Rendement 2021 = 1,15 % net de frais de gestion et hors prélèvements sociaux, pour des frais de gestion de 1 %

AFER RETRAITE INDIVIDUELLE EN BREF

Contrat créé en janvier 2020 et primé dès sa sortie,
à nouveau récompensé en 2021 par les Dossiers de l'Épargne
et Gestion de Fortune

La **gestion financière** propose 3 modes de gestion, combinables :

- **Gestion évolutive** avec 3 profils proposés, Prudent, Équilibre et Dynamique. Les allocations de ces 3 profils évoluent en fonction de l'échéance de la date de retraite prévisionnelle
- **Gestion sous Mandat** : 2 gestionnaires financiers, Aviva Investors France et Rothschild&Co Asset Management Europe, proposant chacun 3 profils, Prudent, Équilibre et Dynamique
- **Gestion libre** : plus de 80 supports, en architecture ouverte, dont une gamme de plus de 10 supports ISR

Frais

- 3 % maximum sur les versements
- Les arbitrages sont gratuits et illimités
- Frais de gestion maximum : 1 % des encours
- Frais de gestion sous mandat : 0,5 % maximum des encours en plus des frais de gestion

Minimum de versement

- Versement libre initial : 750 €
- Versements programmés : minimum **150 €/mois**, 450 €/trimestre, 900 €/semestre, 1800 €/an



Bilan économique 2021 et perspectives 2022

ANNONCE DU TAUX

JEUDI 13 JANVIER 2022

Macroéconomie & marchés

Bilan 2021

Aviva Investors France

2021, L'ANNÉE DES ACTIONS ... ET DE L'INFLATION

2021 restera dans l'histoire comme l'année d'une reprise inédite, caractérisée par un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande de biens et services, soufflant un vent inflationniste au cœur de cette reprise. L'économie mondiale avait été verrouillée en 2020 par la crise sanitaire de Covid 19 et sa série de confinements. Avec le soutien massif et sans précédent des États et des Banques centrales, le pire en termes économiques avait été évité, permettant de préserver autant que possible les équilibres financiers des ménages et des entreprises. La réouverture des économies s'est traduite par un fort rebond de l'activité, accompagné d'un niveau de demande « en attente » inédit que l'offre n'a pu satisfaire, en raison des retards de livraisons, des

fermetures des entreprises, des pénuries de stocks et de main-d'œuvre. Ce déséquilibre a contribué à créer les conditions parfaites pour déclencher une poussée inflationniste mondiale. Les Banques centrales, qui ont initialement qualifié cette inflation de transitoire, ont commencé en fin d'année à normaliser leurs politiques monétaires (réduction des achats d'actifs, notamment aux États-Unis).

Dans ce contexte, les marchés actions ont dégagé une très belle performance en 2021 bénéficiant d'abondantes liquidités et du rebond des résultats des entreprises tandis que le marché obligataire a souffert de la reprise de l'inflation.

BENCHMARK ACTIONS DES UC AFER	2021
CAC 40 (dividende net réinvesti)	31,07 %
Eurostoxx (dividende net réinvesti)	22,67 %
S&P 500 (dividende net réinvesti, couvert en euro)	26,95 %
MSCI World ACI	27,54 %
MSCI Emerging Market (en euro)	4,86 %
MSCI Europe Small Cap (dividende réinvesti)	31,20 %
EMIX Smaller Euroland (dividende réinvesti)	25,14 %
CAC Small 90 (dividende net réinvesti)	24,30 %
CAC Mid 60 (dividende net réinvesti)	17,38 %
MSCI Europe Mid Cap (dividende net réinvesti)	26,20 %

HORS BENCHMARK UC AFER	2021
Bloomberg Barclays Global Inflation Linked Hedged Euro	5,23 %
EPRA Nareit Europe (actions des sociétés immobilières)	19,19 %
EuroMTS EMTX (indexés inflation zone euro)	7,17 %
Gold Spot	2,87 %
Nasdaq 100	36,90 %

BENCHMARK TAUX DES UC AFER	2021
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate	-0,97 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate 5-7 ans	-1,59 %
Exane ECI Euro (obligations convertibles)	-0,25 %
Exane ECI Europe couvert en euro	3,64 %
JPMorgan Emerging Bonds Index (EMBI)	5,97 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate REIT	-2,45 %
Bloomberg Barclays Global Corporate (couvert en euro)	-1,69 %
ESTER (ex EONIA)	-0,57 %
JPMorgan EMU	-3,54 %
Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Hedged Euro	-1,09 %
FTSE G7 and EMU Government Bond Index (couvert en euro)	-2,96%

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Après le choc provoqué par la Pandémie de Covid 19 et un recul du PIB mondial de 3,4 % en 2020, la reprise économique est plus forte qu'anticipée initialement. Le PIB mondial a retrouvé son niveau d'avant crise et devrait croître de 5,6 % en 2021 puis de 4,5 % en 2022, selon les dernières Perspectives économiques de l'OCDE (décembre 2021).

Toutefois, cette reprise est inégale dans son ampleur et son séquençage, notamment en raison de taux de vaccination très variables à travers le monde, avec dès lors des mesures de restriction plus ou moins rapides à lever, voire qui doivent de nouveau être imposées. En occident, les vastes plans de soutien monétaires et budgétaires, les mesures de confinement plus ciblées avant le déploiement progressif des campagnes de vaccination, la réouverture de nombreuses activités dans les services et le rebond de la consommation alimenté par un stock historique d'épargne sont les moteurs de la reprise. Mais le retard des campagnes de vaccination dans les pays émergents, de nouvelles restrictions en Asie-Pacifique en raison du variant Delta et les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement pèsent sur la croissance des pays émergents mais aussi, depuis le troisième trimestre, sur la dynamique économique aux États-Unis et en Europe.

Cette reprise économique s'accompagne de nettes tensions inflationnistes avec, d'une part, une forte demande et des pénuries d'offre dans certains secteurs, et, d'autre part, la flambée des cours des matières premières et la hausse des coûts de transport maritime. Ces tensions sont plus ou moins fortes selon les pays. Selon l'OCDE, les tensions sur l'offre devraient reculer à la faveur de l'amélioration de la situation sanitaire, de la stabilisation de la demande et du retour au travail d'un nombre croissant de personnes. L'inflation devrait atteindre un pic fin 2021-début 2022 avant de refluer progressivement.

La croissance américaine est attendue par l'OCDE en hausse de 5,6 % en 2021 puis de 3,7 % en 2022 après un repli de 3,4 % en 2020. Le démarrage rapide de la vaccination dès décembre 2020 et l'annonce d'un plan supplémentaire de relance de 1900 milliards de dollars, principalement à destination des ménages, ont soutenu la reprise économique déjà bien amorcée depuis le troisième trimestre 2020. La consommation des ménages est le principal moteur mais les dépenses publiques devraient progressivement venir en appui. Baptisé «*Build Back Better*» («reconstruire mieux»),

le plan du Président Biden prévoit notamment de faire baisser le coût de la garde d'enfants et des médicaments, des crédits d'impôts pour les foyers américains et des investissements conséquents pour réduire les émissions de gaz à effet de serre, mais son vote rencontre des obstacles importants. La reprise économique, dont le rythme a ralenti au troisième trimestre, s'accompagne d'une nette remontée de l'inflation, à 6,8 % sur un an en novembre 2021, selon l'indice des prix à la consommation (CPI) publié par le département du Travail, soit son plus haut niveau depuis 1982.

Après une récession historique de -6,5 % en 2020, **la zone euro** est également sur le chemin de la reprise. Mais son rythme est plus heurté avec deux nouvelles périodes de recul en rythme trimestriel au 4^e trimestre 2020 et au 1^{er} trimestre 2021 en raison de nouvelles mesures de restrictions sanitaires. Avec le déploiement des campagnes de vaccination depuis le printemps, la réouverture des économies et l'amélioration de la situation sanitaire, la croissance a rebondi plus nettement au deuxième trimestre 2021 dans le sillage du dynamisme de la consommation des ménages et de l'ampleur des dispositifs d'urgence en faveur des entreprises et de l'emploi mis en place dans les différents pays. Le plan de relance européen «Next Generation EU», qui a été définitivement adopté en juillet 2021, devrait constituer un soutien supplémentaire à la reprise économique en plus de la politique toujours accommodante de la Banque centrale européenne (BCE). L'OCDE table sur une croissance du PIB de la zone euro de 5,2 % en 2021 puis de 4,3 % en 2022. La zone euro subit également des pressions inflationnistes avec un taux annuel record de 4,9 % en novembre, d'après Eurostat.

Le rebond de **l'économie japonaise** a été vigoureux au second semestre 2020. Mais la dynamique est pénalisée depuis début 2021 par la reprise de l'épidémie de Covid 19 dans de nombreuses préfectures de l'archipel, la lenteur de la campagne de vaccination et le manque de confiance des agents économiques. L'OCDE table sur une croissance annuelle de 1,8 % en 2021 puis de 3,4 % en 2022, sensiblement inférieure à celles des autres pays développés. En 2020, le PIB japonais s'était contracté de 4,6 %.

Tirée par les investissements, notamment en infrastructures, et la demande extérieure, la **croissance chinoise** est attendue par l'OCDE à 8,1 % en 2021 et à

5,1 % en 2022 après une croissance de 2,3 % en 2020, positive malgré la crise sanitaire contrairement à la plupart des autres zones. Même si l'épidémie de Covid 19 semble contrôlée en Chine, les frontières restent fermées et des mesures locales drastiques sont prises dès l'apparition de nouveaux cas. Pékin n'hésite pas à fermer des usines ou des ports pour contenir l'épidémie, avec des conséquences sur l'activité

économique et les chaînes d'approvisionnement mondiales. Les autorités chinoises, qui veulent «promouvoir la prospérité collective», se sont lancées dans un programme de reprise en main de pans de l'économie, avec notamment des tours de vis réglementaires, pour rendre du pouvoir d'achat à la classe moyenne et lutter contre le risque de bulles spéculatives.

LES BANQUES CENTRALES

Depuis la mise en place de mesures exceptionnelles en mars 2020 pour amortir le choc économique et financier de la pandémie, la politique monétaire des grandes banques centrales est restée très accommodante. Elles ont poursuivi leurs achats d'obligations souveraines mais également de plus en plus d'actifs privés, afin de soulager les banques et les inciter à accorder des prêts aux ménages et entreprises. L'ensemble de ces mesures a également constitué un fort soutien aux marchés financiers.

Toutefois, avec les tensions inflationnistes provoquées par la forte reprise économique aux États-Unis, et en Europe, l'attention s'est de plus en plus portée sur l'évaluation du calendrier des futures actions des banques centrales et plus particulièrement le début du «tapering» aux États-Unis, c'est-à-dire la réduction des achats d'actifs. Si les banquiers centraux ont longtemps maintenu un discours rassurant sur le caractère transitoire des poussées inflationnistes, soucieux de ne pas resserrer trop vite les conditions monétaires et ainsi de ne pas réitérer les erreurs du passé, ils ont tout de même dû intégrer ce phénomène préoccupant. La gestion de la politique monétaire se fait en effet plus complexe dans un contexte de croissance plus modérée et d'inflation qui reste élevée plus longtemps que prévu. Les Banques centrales ont donc dû entamer la première étape de la normalisation de la politique monétaire avec la réduction des programmes d'achats quantitatifs (le «tapering»).

La Réserve fédérale américaine (Fed) a été la première grande banque centrale à avoir mis en place des mesures de soutien exceptionnelles en mars 2020. Depuis sa revue stratégique d'août 2020, la Fed donne la priorité au marché de l'emploi, et donc à la croissance, en se montrant plus tolérante sur l'inflation. Mais face à l'accélération des tensions inflationnistes au troisième trimestre 2021, essentiellement dues à la flambée des prix de l'énergie et à l'incapacité de l'offre de faire face à une forte demande, le ton est devenu plus ferme au sujet de l'inflation. Le changement de

cap a été clair lors la réunion du FOMC (Federal Open Market Committee) de septembre 2021. La Fed a démarré le «tapering» en novembre 2021 et le conclura au printemps 2022. Elle a aussi annoncé mi-décembre l'accélération du «tapering» et ouvert la voie à trois hausses de ses taux d'ici la fin 2022.

La Banque centrale européenne (BCE) a continué de déployer des mesures pour assurer des conditions de financement très favorables. Son programme de achats d'actifs PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) a de nouveau été renforcé en décembre 2020 pour se monter à 1,850 milliard d'euros, et a été prolongé jusqu'en mars 2022. La BCE a également appliqué des conditions plus avantageuses pour les opérations de refinancement à long terme des banques (TLTRO). En mars 2021, elle a décidé d'accélérer sensiblement les achats d'actifs du programme d'urgence lié à la pandémie (PEPP) afin de contenir la hausse des taux longs dans la zone euro dans le sillage des fortes tensions sur les rendements américains. À la fin de l'été, l'institution européenne a indiqué qu'elle allait légèrement réduire ses achats d'actifs dans le cadre du PEPP. Mais elle n'amorce pas encore le «tapering». La BCE arrêtera le programme d'achats d'urgence en mars 2022, mais elle incrémentera temporairement les achats de son programme en cours (asset purchase program, APP) de 90 milliards d'euros supplémentaires entre avril et septembre. À partir du dernier trimestre, l'APP continuera au rythme actuel de 20 milliards d'euros d'achats par mois. La BCE s'est engagée à maintenir des taux bas pour une période prolongée et à soutenir l'économie de la zone euro jusqu'à ce que l'inflation se stabilise durablement à 2 %.

Si dans les plus petits pays comme la Nouvelle-Zélande ou la Norvège, les hausses des taux ont déjà commencé, d'autres Banques centrales se sont montrées plus patientes. Le cycle de resserrement monétaire se fera ainsi à des vitesses différentes entre les grandes Banques centrales.

LES MARCHÉS DE TAUX

L'inflation a été une thématique prépondérante en 2021 avec la réouverture graduelle des économies, les tensions sur les chaînes d'approvisionnement ainsi que la hausse des prix de l'énergie (pétrole, gaz). Dans ce contexte, les Banques centrales des pays développés ont commencé à diminuer le soutien exceptionnel mis en place pour contrer les effets de la crise sanitaire, tandis que des pressions inflationnistes ont émergé au cours de l'année au niveau mondial. Les anticipations d'inflation ont ainsi largement progressé, tandis que les taux réels des dettes d'États ont majoritairement baissé grâce à la présence toujours importante des Banques centrales.

■ Les taux souverains¹

Alors que la promesse de soutien illimité des grandes Banques centrales à l'économie, pour amortir le choc provoqué par la crise sanitaire, avait tiré les rendements des obligations vers le bas de mars à août 2020, les taux des emprunts d'État des pays jugés les plus sûrs ont amorcé à partir du quatrième trimestre 2020 une remontée qui s'est accélérée en 2021, et tout particulièrement sur les trois premiers mois de l'année.

Les anticipations de remontée de l'inflation dans le sillage d'une reprise économique plus forte qu'attendu aux États-Unis, confirmées à chaque publication mensuelle des indices des prix, ont fait craindre aux investisseurs un resserrement monétaire plus rapide qu'escompté. Aux États-Unis, l'inflation a atteint 6,8 % sur un an en novembre 2021, selon l'indice des prix à la consommation (CPI) publié par le département du Travail, soit son plus haut niveau depuis 1982. En zone euro, les prix ont grimpé de 4,9 % en glissement annuel en novembre d'après Eurostat, un record. Ces poussées inflationnistes ont renforcé les anticipations des investisseurs d'un resserrement plus rapide que prévu des politiques monétaires des banques centrales. La Réserve fédérale a d'ailleurs annoncé mi-décembre l'accélération du « tapering » (la fin progressive des programmes d'achats d'actifs) et ouvert la voie à des hausses de ses taux d'ici la fin 2022. En revanche, la Banque centrale européenne a promis de prolonger encore un certain temps son important soutien à la croissance.

C'est donc principalement la communication de la Fed sur le caractère transitoire de l'inflation et sur la normalisation de sa politique monétaire qui ont dicté les variations, parfois violentes, des rendements en 2021. Après un été plus calme, le marché obligataire américain a ainsi connu un regain de tension fin septembre 2021 quand la Fed a adopté un ton légèrement plus ferme et confirmé le début du « tapering » en fin d'année. Le rendement des Bons du Trésor américains a terminé l'année à 1,51 %, en hausse de près de 60 points de base en un an.

En zone euro, les rendements sont aussi remontés mais dans une moindre mesure. La communication suffisamment claire de la Banque centrale européenne indiquant qu'elle agirait pour limiter la hausse des taux, suivie d'effets, a permis de contenir les tensions sur les marchés obligataires européens qui ont toutefois été agités.

Le Bund allemand à 10 ans, toujours en territoire négatif, a regagné sur la période plus de 38 points de base à -0,19 % fin décembre après un plus haut en octobre proche de zéro. En France, le rendement de l'OAT 10 ans, qui avait commencé l'année en territoire négatif, a pris en un an plus de 55 points de base à 0,19 %, à l'issue d'une année en dents de scie marquée par des pics en mai et en octobre. En Italie, le rendement de l'emprunt d'État à 10 ans a gagné 63 points de base sur un an à 1,17 % à la fin d'un exercice marqué par des variations importantes.

■ Le crédit

L'année 2021 a été marquée par une performance négative du marché du crédit Investment Grade, malgré un léger resserrement des « spreads »² sur la période. En effet, le marché du crédit a été très dépendant des mouvements de taux. Ceux-ci ayant globalement augmenté en 2021, la contribution des taux a affecté la performance et n'a pas été compensée par le resserrement des « spreads » déjà très bas. Après plusieurs années de performances positives liées à une baisse progressive des taux et des « spreads » de crédit (et ce malgré l'épisode très agité de la crise sanitaire de 2020), ce marché avait probablement atteint des valorisations trop élevées fin 2020.

1. Source Bloomberg au 31/12/2021

2. Le « spread » de crédit est la différence de taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence).

Le marché des obligations d'entreprises Haut rendement³ a mieux résisté. En effet, il est moins sensible aux mouvements de taux mais plus sensible à la dégradation ou à l'amélioration de la qualité de crédit des entreprises. Or, en 2021, les fondamentaux de crédit se sont globalement appréciés et les taux de défaut sont restés à des niveaux historiquement faibles.

Sur 12 mois, l'indice Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate Corporate a ainsi perdu 0,97 % tandis que l'indice Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro a progressé de 4,21 %.

La remontée des taux longs a pesé plus fortement sur le segment des entreprises les mieux notées qui ont bénéficié d'un resserrement des spreads

moins important. La confiance des investisseurs sur le segment High yield³ des entreprises les moins bien notées reste motivée par la reprise de la croissance en Europe, la solidité des fondamentaux des sociétés, la faiblesse des taux de défaut et la politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne. Les mesures de soutien de la BCE et des gouvernements continuent de permettre aux entreprises de venir se financer sur le marché.

Après une année 2020 exceptionnelle pour le marché primaire (à l'émission) en euro, l'appétit des investisseurs s'est confirmé notamment pour le segment High yield et les « obligations vertes ».

3. Les obligations spéculatives à « Haut rendement », dites High Yield, ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » (notées de AAA à BBB- selon Standard & Poor's et Fitch) en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

LES MARCHÉS DES ACTIONS

En 2021, les grandes places boursières, à l'exception de l'Asie, ont enregistré de belles performances. Sur douze mois, l'indice MSCI World net en euro a progressé de plus de 30 % (avec dividendes).

Les actions ont continué à être portées par les flux de liquidités déversés par les banques centrales, les plans de relance budgétaires, notamment aux États-Unis, la réouverture des économies, le déploiement des campagnes de vaccination ainsi que par les bons résultats des entreprises et les perspectives encourageantes de leurs dirigeants.

Les inquiétudes sur l'inflation, les interrogations sur le rythme de normalisation des politiques monétaires, la propagation rapide du variant Delta puis du variant Omicron, le ralentissement de la croissance chinoise et le tour de vis réglementaire du gouvernement de Xi-Jiping, les inquiétudes suscitées par le risque de faillite du géant chinois de l'immobilier Evergrande ont ponctuellement provoqué des périodes de prises de bénéfices.

Les marchés ont ainsi continué à faire le pari de la normalisation et de la réouverture des économies. Une normalisation qui s'est aussi exprimée au niveau des valorisations. Les marchés actions sont en effet

loin d'avoir progressé dans la même proportion que le rebond spectaculaire des résultats des entreprises, dégonflant ainsi la prime de multiple qui apparaissait en début d'année. En revanche, l'année 2021 n'a toujours pas permis de gommer les écarts de multiples qui continuent à perdurer entre d'un côté les sociétés à forte visibilité, toujours très chèrement valorisées, et les titres financiers et cycliques, toujours proches de leurs plus bas.

« Bottlenecks » : ce terme a rythmé l'ensemble de l'année. Anglicisme signifiant « goulets d'étranglement », il a été sur les lèvres de toutes les communautés de chefs d'entreprises et d'investisseurs. La vitesse de rebond des économies au sortir des confinements, couplée à la poursuite de contraintes sur certains appareils productifs (semiconducteurs, produits de base, transport), comme la difficulté de certains corps de métiers à embaucher a engendré de gigantesques pénuries, face à une demande particulièrement vigoureuse. La contrainte d'offre a propulsé bon nombre de biens intermédiaires à des niveaux de prix historiques. Et la capacité des entreprises à passer ces hausses de prix aux clients finaux est devenue clé dans l'analyse des investisseurs. Le fameux « pricing power » des entreprises est devenu le point central d'attention au

cours de l'exercice. Et il faut bien reconnaître que les efforts des entreprises à maintenir les marges ont été couronnés de succès. Peu d'industries, mises à part certaines sociétés de l'agroalimentaire, ont indiqué être prudentes quant à leur capacité à repasser rapidement l'inflation des coûts de production dans leurs prix de vente. Les contraintes sur l'offre ont rendu l'exercice plus aisé, la demande se situant toujours à des niveaux élevés.

Si le marché des actions américain mène la danse, le marché européen tire bien son épingle du jeu, grâce au beau parcours des sociétés cycliques (banques, auto, médias) mais aussi grâce aux valeurs de croissance (technologie, consommation discrétionnaire). Le marché japonais quant à lui affiche une progression un peu moins soutenue tandis que les marchés émergents ferment la course, pénalisés par une performance chinoise négative, sur fond d'interrogations sur la dynamique de croissance.

Aux États-Unis, les principaux indices ont clôturé le mois de décembre proches de leurs plus hauts. En 2021, le S&P 500 a gagné 28 % (dividendes réinvestis). Wall Street a été soutenu par la robuste reprise économique stimulée par les mesures exceptionnelles de soutien budgétaire et monétaire et le net rebond des bénéficiaires des entreprises. Le secteur technologique ressort comme l'un des grands gagnants de la pandémie, ses services permettant de s'adapter aux confinements.

En Europe, les marchés ont fini l'année sur une note très positive et confirmé des progressions à deux chiffres en 2021. La Bourse de Paris a franchi fin décembre un nouveau sommet au-dessus des 7000 points, et battu ses homologues de Londres, Francfort ou Milan. Le CAC 40, en hausse de plus de 31 % (avec dividendes) sur l'exercice, a profité du retour des investisseurs particuliers en Bourse, de la santé éclatante des valeurs du luxe et de l'engouement suscité par les valeurs technologiques. Avec une hausse de 23 % de l'indice EuroStoxx 50 (avec dividendes), les marchés actions européens ont également pu compter sur le retour au premier plan des valeurs cycliques et du secteur bancaire. Le secteur pétrolier a enfin profité du rebond des cours du brut.

Les actions émergentes font exception avec une baisse de près de 9 % de l'indice MSCI Far East ex Japan (avec dividendes) et une hausse limitée à 4,86% de l'indice MSCI EM (Emerging Markets - avec dividendes). Elles avaient pourtant débuté l'année sur une note positive, mais la tendance s'est sensiblement inversée au fur et à mesure que des signes d'inquiétudes s'accumulaient. Parmi eux, on peut citer le ralentissement de la croissance chinoise, le risque de faillite d'Evergrande dans l'immobilier et les pressions politiques et réglementaires imposées par Pékin aux grands groupes ainsi que le changement de cap de la politique monétaire aux États-Unis qui, combiné à des pressions inflationnistes, va mettre sous pression les politiques monétaires des Banques centrales des pays émergents.

Perspectives 2022

par Aviva Investors France

SCENARIO CENTRAL

(probabilité de réalisation 70 %)

■ **L'expansion économique continue en 2022 et l'inflation devrait ralentir surtout au second semestre**

En 2022, nous nous attendons à une croissance de l'économie mondiale toujours robuste, supérieure à 4 %, mais progressant à un rythme moins soutenu qu'en 2021. Selon nos projections, l'activité économique aux États-Unis et dans la zone euro devrait croître à un taux légèrement inférieur à la croissance mondiale, avant de se modérer davantage en 2023. Aux États-Unis et en zone euro, la croissance devrait être portée par la consommation et les investissements. L'inflation restera une thématique centrale pour les marchés qui suivront également avec la plus grande attention les décisions des Banques centrales. Les tensions inflationnistes devraient se calmer par rapport aux

pics de la fin 2021 et notamment sur la deuxième partie de l'année 2022. La moyenne annuelle 2022 devrait toutefois être plus élevée que celle de 2019, avec un écart considérable entre les États-Unis et la zone euro. Nous soulignons que les risques à la hausse sont plus importants, et qu'à court terme le variant Omicron pourrait accentuer l'incertitude et le choc d'offre. Un environnement plus complexe génère plus de dispersion entre les politiques des Banques centrales : la première étape de la normalisation des politiques monétaires est entamée avec la réduction des achats d'actifs. Si les taux directeurs ne devraient pas remonter en zone euro, des hausses sont attendues aux États-Unis. L'année devrait être positive pour les actions, même s'il convient de se préparer à des performances plus modestes que les deux dernières années.

	Taux directeurs	Taux longs 10Y	Actions
États-Unis	1,00 %	2,05 %	S&P 500 : +10 % à +15 %
Zone euro	-0,5 %		Eurostoxx 50 : +8 % à +12 %
Allemagne		0,20 %	

Devises	
EUR-USD	1,12

SCENARIO ALTERNATIF POSITIF

(probabilité de réalisation 15 %)

■ **La croissance surprend positivement et les pressions inflationnistes sous-jacentes poussent la Fed à agir plus rapidement.**

Un scénario de croissance plus vigoureuse peut être envisagé si la vaccination mondiale progresse bien, les problèmes des chaînes d'approvisionnement se

dissipent dès le premier semestre, les investissements verts/digitaux accompagnés par des réformes structurelles apportent des gains de productivité. Cet environnement positif s'accompagnerait d'une forte dynamique de consommation. Mais, une croissance toujours très robuste impliquerait également de fortes craintes sur les pressions inflationnistes sous-

jaçentes, via la spirale salaires-prix. La Réserve fédérale américaine pourrait être amenée à remonter

plus fortement les taux directeurs pour maîtriser l'inflation.

	Taux directeurs	Taux longs 10Y	Actions
États-Unis	1,5 %	2,80 %	S&P500 : +15 % à +20 %
Zone euro	-0,5 %		EUROSTOXX 50 : +10 % à +15 %
Allemagne		0,7 %	
Devises			
	EUR-USD		1,08

SCENARIO ALTERNATIF NÉGATIF (probabilité de réalisation 15 %)

■ Ralentissement plus marqué de la croissance (nouveaux variants et/ou vagues Covid, déploiement des vaccins plus difficile)

La vague de Covid en cours en Europe et les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement sont un frein à l'activité sur la fin 2021 et au début 2022, de manière plus forte que prévu. L'impact du variant Omicron pourrait également accentuer

l'incertitude liée à l'inflation et le choc d'offre, surtout si des confinements devaient suivre en Chine. Enfin, la distribution des vaccins peut s'avérer plus difficile à l'échelle mondiale, ou moins efficace que prévu, prolongeant l'incertitude. Dans ce contexte, les Banques centrales maintiendront une politique monétaire accommodante plus longtemps que prévu. Les investisseurs privilégieraient alors les classes d'actifs moins risquées.

	Taux directeurs	Taux longs 10Y	Actions
États-Unis	0,25 %	1,0 %	S&P500 : -15 % à -20 %
Zone euro	-0,5 %		EUROSTOXX 50 : -15 % à -20 %
Allemagne		-0,5 %	
Devises			
	EUR-USD		1,05

Prévisions 2022 – Source : Aviva Investors France
Achevé de rédiger le 7 janvier 2022

INFORMATION IMPORTANTE

Le bilan économique 2021 et perspectives 2022 ont été établis par Abeille Asset Management, 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 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

Le 22 novembre 2021, Aviva Investors France change de nom et devient Abeille Asset Management. Ce changement de dénomination sociale s'inscrit dans le cadre de l'intégration des entités du groupe Aviva à Aéma Groupe à la suite de la cession des activités françaises du groupe Aviva Plc à Aéma Groupe en date du 30 septembre 2021. Abeille Asset Management n'appartenant plus au groupe Aviva plc, elle ne saurait être tenue responsable des publications effectuées par Aviva Plc et ses filiales sur le territoire français. Cette nouvelle dénomination sociale n'affecte en rien la dénomination commerciale d'Aviva Investors France qui continue de distribuer ses produits sur le marché français sous ce nom de marque.

Ces documents ne donnent aucune assurance de l'adéquation des OPC gérés par Abeille Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans ce document, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Abeille Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments figurant dans ce document. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Abeille Asset Management, 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.»

Perspectives 2022

par BNP Paribas Asset Management

SCÉNARIO CENTRAL

■ Vision positive sur les actions et les matières premières – Prudence sur les obligations gouvernementales

La nouvelle vague de la pandémie à l'automne 2021 est à l'origine du regain de nervosité sur les actions et surtout sur les obligations. Le changement de ton des banques centrales, et singulièrement de la Fed, explique les évolutions observées sur les courbes de taux qui s'ajustent aux perspectives de réduction des achats de titres (tapering) et de hausse des taux directeurs.

Les investisseurs n'ont pas remis en question le scénario favorable de moyen terme. La demande intérieure, soutenue par l'amélioration de l'emploi et des revenus des ménages, est solide et devrait permettre à la croissance de dépasser encore nettement la tendance de long terme en 2022 et aux entreprises d'enregistrer de bons résultats.

L'incertitude sanitaire demeure une réalité, et est à l'origine des déséquilibres qui continueront à accompagner le redressement économique, mais ne représente plus un

choc. L'hypothèse consensuelle est que les conséquences du variant Omicron seront limitées et de court terme. Les banques centrales n'ont d'ailleurs pas mis le risque sanitaire au cœur de leurs récentes décisions, estimant qu'il pourra retarder ou décaler la reprise -en prolongeant les contraintes sur l'offre et en réduisant la demande de services- mais pas la remettre en cause.

Les politiques monétaires exceptionnelles d'assouplissement quantitatif devraient s'interrompre en 2022 mais les banques centrales envisagent manifestement d'avancer avec prudence sur la voie de la normalisation de leurs taux directeurs et de la taille de leurs bilans. Compte tenu de taux directeurs très bas et de taux réels largement négatifs, les conditions financières ne seront en pratique que modérément resserrées. Les hausses des rendements obligataires ne devraient donc pas être un sujet de préoccupation pour les banques centrales.

La progression des actions devrait se poursuivre en 2022 mais sera vraisemblablement moins spectaculaire qu'en 2021 et un peu plus agitée. Les rendements obligataires devraient se tendre.

SCÉNARIO ALTERNATIF 1

Une inflation durablement élevée est le principal risque baissier qui pèse sur ce scénario. Un éventuel désancrage des anticipations inflationnistes se traduirait en effet par des tensions sur les taux longs et par des attentes de resserrement monétaire plus rapide, créant un environnement beaucoup moins favorable pour les actions dont les valorisations sont déjà élevées. Ce thème

sera surveillé de près, par les investisseurs comme par les banquiers centraux. Le rééquilibrage entre offre et demande sera décisif pour la croissance en 2022 et la trajectoire de l'inflation. Il témoignera d'une transition, réussie ou pas, entre la phase de reprise rapide et heurtée après le Grand confinement, et un cycle économique plus mature.

SCÉNARIO ALTERNATIF 2

Les craintes sur l'épidémie sont en train de refluer et l'idée de «vivre avec le virus» s'impose même si les politiques zéro-Covid sont encore en vigueur dans de nombreux pays, et en particulier en Chine. Un scénario possiblement beaucoup plus favorable ne nous paraît pas être

envisagé dans les marchés. Le variant Omicron pourrait constituer la première évolution du virus provoquant des formes moins graves de la maladie qui deviendrait ainsi endémique. La découverte de traitements efficaces s'inscrirait dans la même tendance favorable.

Perspectives 2022

par Rothschild & Co Asset Management Europe

SCÉNARIO CENTRAL

(PROBABILITÉ DE RÉALISATION 65 %)

■ **Le ralentissement progressif de la croissance et de l'inflation permet un début de normalisation obligataire en bon ordre**

Le rythme de croissance mondiale ralentit après la très forte accélération de 2021. L'inflation diminue modérément avec la persistance de goulets d'étranglement du côté de l'offre et une pression persistante sur les salaires. Conformément à ses déclarations de fin d'année, la Fed commence à monter ses taux, tan-

dis que la BCE recalibre à la baisse ses achats et que la Banque de Chine conserve un biais accommodant. Les taux longs restent sous contrôle. Les actions sont toujours à privilégier, avec une forte sélectivité nécessaire compte tenu de certains segments très valorisés et d'une croissance en ralentissement. Avec un dollar qui s'est nettement apprécié en 2021, les actions européennes et, plus tard dans l'année, chinoises, sont à privilégier.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,75 %	2 %	10 %
Japon	0 %	0 %	15 %
Zone euro	-0,5 %	-0,15 %	12 %

Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	10 %	EUR-USD	1,2
Asie	15 %		

SCÉNARIO ALTERNATIF 1 (PROBABILITÉ DE RÉALISATION 15 %)

■ **La disparition rapide de la pandémie mène à une accélération violente de la croissance**

La croissance profite d'un regain d'optimisme lié à la disparition rapide de la pandémie. La consommation est le vecteur principal de cette augmentation, tandis que l'inflation reste soutenue avec la persistance de goulets d'étranglement sur la production

et la livraison de biens, ainsi que sur des pressions salariales. Les banques centrales profitent de leur crédibilité pour mener en bon ordre une normalisation monétaire bien perçue par les marchés. Dans ce cadre, les actions cycliques et faiblement valorisées sont à privilégier, au même titre que les obligations financières et les titres indexés aux niveaux d'inflation réels.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,75 %	2,2 %	15 %
Japon	0 %	0 %	15 %
Zone euro	-0,5 %	-0,2 %	20 %
Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	15 %	EUR-USD	1,25
Asie	20 %		

SCÉNARIO ALTERNATIF 2 (PROBABILITÉ DE RÉALISATION 20 %)

■ **La croissance baisse fortement, impactée par un ralentissement inattendu et violent de la Chine, l'apparition d'un nouveau variant, une erreur de politique monétaire et/ou un choc géopolitique.**

Le rythme de croissance chute de façon inattendue et entraîne de manière naturelle une contraction nette

de l'inflation. Les banques centrales réorientent leur politique monétaire de façon accommodante. Dans ce cadre, le cash, les devises fortes, dollar en tête, et les emprunts d'États les plus rémunérateurs sont à privilégier, les actions sont à éviter.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,25 %	1,5 %	-20 %
Japon	0 %	0 %	-10 %
Zone euro	-0,5 %	-0,5 %	-25 %
Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	0 %	EUR-USD	1,05
Asie	-10 %		

Perspectives 2022

Par LYXOR ASSET MANAGEMENT

SCÉNARIO CENTRAL (PROBABILITÉ DE RÉALISATION 50 %)

Cette phase du cycle est atypique et source de volatilité. Elle se distingue par les craintes d'un changement de régime d'inflation, un plus grand risque d'erreur de politique monétaire, un impact plus étendu des décisions politiques pour gérer

la sortie de la pandémie, une accélération de la transition énergétique et une moindre marge de manœuvre pour faire face aux éventuels chocs ultérieurs. Les actifs risqués sont plus volatiles mais restent orientés à la hausse, tout comme les taux.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	1,00 % ▲	▲	▲
Japon	-0,10 % ≈	≈	▲
Zone euro	-0,50 % ≈	≈	▲

Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	▲	EUR-USD	≈
Asie	▲		

SCÉNARIO ALTERNATIF 1 (PROBABILITÉ DE RÉALISATION 20 %)

L'inflation s'avère moins durable, à la faveur d'une normalisation des chaînes d'approvisionnement et d'une hausse maîtrisée des salaires. Les banquiers centraux lèvent le pied, tandis que la Chine amorce une inflexion économique, avec un effet d'entraînement dans les pays émergents. La confiance des agents

économiques et la remise en circulation d'une partie de leur épargne soutiennent la demande et les investissements, notamment dans la digitalisation, l'immobilier, la transition énergétique, les infrastructures. Les actions connaissent une nouvelle hausse au second semestre et les courbes de taux se pentifient.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	1,25 % ▲	▲	▲
Japon	-0,10 % ≈	▲	▲
Zone euro	-0,25 % ▲	▲	▲
Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	▲	EUR-USD	▲
Asie	▲		

SCÉNARIO ALTERNATIF 2 (PROBABILITÉ DE RÉALISATION 30 %)

L'inflation s'ancre à des niveaux inquiétants, forçant les banques centrales à serrer davantage la vis. La pandémie reste un frein en 2022, et la réorientation du modèle économique de la Chine ralentit son activité. Des risques géopolitiques érodent la confiance des investisseurs. Les marchés

actions s'ajustent, les taux longs restent faibles et les banques centrales sont contraintes de reprendre leurs achats d'actifs. Les valeurs défensives dominent, à l'inverse des valeurs décotées et cycliques.

	Taux directeurs	Taux longs	Actions
États-Unis	0,50 % ▲	▼	≈
Japon	-0,10 % ≈	≈	▼
Zone euro	-0,50 % ≈	▼	▼
Actions pays émergents		Devises	
Amérique latine	▼	EUR-USD	▼
Asie	▼		



Résultats de la gestion financière en 2021

ANNONCE DU TAUX

JEUDI 13 JANVIER 2022

Contrat collectif d'assurance vie multisupport Afer : Les résultats de la gestion financière en 2021

PERFORMANCES DES SUPPORTS D'INVESTISSEMENT DU CONTRAT COLLECTIF D'ASSURANCE VIE MULTISUPPORT AFER

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES ANNUALISÉES

SUPPORTS À CAPITAL GARANTI	SUR 1 AN	SUR 3 ANS	SUR 5 ANS
	du 31/12/2020 au 31/12/2021	du 31/12/2018 au 31/12/2021	du 30/12/2016 au 31/12/2021
Fonds Garanti en euros 41,8 milliards € d'encours gérés au 31/12/2021 fonds créé en 1976	1,70 %	1,75 %	1,98 %

Résultats du Fonds Garanti en euros net de frais de gestion et hors prélèvements sociaux et fiscaux.

PERFORMANCES ANNUALISÉES⁽²⁾

Afer Eurocroissance ⁽¹⁾	SUR 1 AN	SUR 3 ANS	SUR 5 ANS
	du 30/12/2020 au 29/12/2021	du 26/12/2018 au 29/12/2021	du 28/12/2016 au 29/12/2021
182 millions € d'encours gérés au 29/12/2021 Fonds créé en 2015	-0,14 %	5,02 %	3,22 %

(1) L'évolution individuelle du support Afer Eurocroissance de chaque adhésion diffère de la performance globale du support Afer Eurocroissance. Elle est disponible sur l'Espace Sécurisé Adhérent sur www.afer.fr.

(2) Performance annualisée globale des actifs, nette de frais de gestion et du coût de la garantie plancher, hors prélèvements sociaux et fiscaux.

Avant l'échéance de la garantie (entre 10 et 40 ans), les montants investis sur le support Afer Eurocroissance peuvent varier à la hausse ou à la baisse. La garantie en capital s'applique uniquement à l'échéance de la garantie.

PERFORMANCES ANNUALISÉES⁽¹⁾

SUR 1 AN
du 31/12/2020
au 31/12/2021

SUR 3 ANS
du 31/12/2018
au 31/12/2021

SUR 5 ANS
du 30/12/2016
au 31/12/2021

SUR 8 ANS
du 31/12/2013
au 31/12/2021

SUPPORTS EN UNITÉS DE COMPTE

SUPPORTS PRUDENTS (2)

	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR
Afer Patrimoine créé le 07/07/2004 - SRII : 3/7* Pas d'indicateur de référence	2,84 %	Néant	0,98 %	Néant	-1,36 %	Néant	-0,14 %	Néant
Afer Inflation Monde créé le 20/05/2020 - SRII : 3/7* Pas d'indicateur de référence	2,48 %	Néant	-	-	-	-	-	-
Afer Index Obligations Souveraines créé le 22/09/2020 - SRII : 3/7* Indicateur de référence : FTSE G7 and EMU Government Bond Index – Developed Markets	-3,80 %	-3,0 %	-	-	-	-	-	-
Afer Crescendo créé le 01/10/2020 - SRII : 3/7* Pas d'indicateur de référence	2,74 %	Néant	-	-	-	-	-	-

SUPPORTS EQUILIBRES (2)

Afer Diversifié Durable ISR créé le 08/01/2010 - SRII : 4/7* Label ISR obtenu en 2017 Indicateur de référence : 60 % Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate 5-7 ans (CR) + 40 % EURO STOXX® (DR)	7,13 %	7,68 %	6,30 %	7,67 %	2,83 %	4,57 %	3,65 %	4,94 %
Afer Oblig Monde Entreprises créé le 30/04/2014 - SRII : 4/7* Indicateur de référence : Bloomberg Barclays Capital Global Corp Index EUR Hedged (CR)	-2,03 %	-1,69 %	2,88 %	4,65 %	1,10 %	2,71 %	-	-
Afer Convertibles créé le 19/01/2015 - SRII : 4/7* Indicateur de référence : Exane ECI Europe Hedged	-1,96 %	0,85 %	0,63 %	5,70 %	-0,37 %	3,06 %	-	-
Afer Premium créé le 21/12/2018 - SRII : 4/7* Pas d'indicateur de référence	5,93%	Néant	6,30 %	Néant	-	-	-	-

SUPPORTS DYNAMIQUES (2)

Afer-Sfer créé le 15/02/1995 - SRII : 5/7* Indicateur de référence : 65 % CAC@40 (DR) + 35 % JPM EMU (CR)	17,29%	18,05%	10,70 %	12,28 %	5,37 %	7,62%	6,04 %	7,28 %
Afer Marchés Emergents créé le 28/02/2013 - SRII : 5/7* Indicateur de référence : 33 % MSCI Emerging Markets (euros, DR) + 33 % JPM Emerging Market Bond Index (euros, CR) + 34 % STOXX® Europe 600 (DR)	10,33%	11,92%	10,45%	11,34%	4,90%	6,90%	5,28%	7,88%
Afer Avenir Senior créé le 08/09/2017 - SRII : 5/7* Indicateur de référence : 70 % EURO STOXX® (DR) + 30 % Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate (CR)	15,35 %	15,22 %	9,14%	11,96 %	-	-	-	-
Afer Actions Euro ISR créé le 31/07/1998 - SRII : 6/7* Label ISR obtenu en 2019 Indicateur de référence : EURO STOXX® (DR)	23,32 %	22,67 %	13,38 %	15,73 %	6,11 %	8,77 %	6,23 %	7,79 %
AFER Flore créé le 04/08/1998 (contrat DSK uniquement) - SRII : 6/7* Indicateur de référence : 80 % CAC@ Small 90 (DR) + 20 % Ester capitalisé	12,40 %	19,04 %	17,93 %	13,36 %	6,26 %	6,12 %	8,60 %	8,51 %
Afer Actions Monde créé le 07/07/2004 - SRII : 6/7* Indicateur de référence : MSCI All Country World Index (calculé en euros, DR)	26,55%	27,53%	19,34%	20,57%	10,75%	12,66%	10,57 %	12,66%
Afer Actions Amérique créé le 28/02/2013 - SRII : 6/7* Indicateur de référence : S&P 500 EUR Hedged (DR)	24,15 %	26,95 %	22,10 %	22,79 %	13,66 %	15,22 %	10,45 %	12,55 %
Afer Actions PME créé le 23/09/2014 - SRII : 6/7* Indicateur de référence à titre indicatif : 50 % MSCI Europe Small Caps (RI) + 50 % EMIX Smaller Euroland(DR)	18,40 %	22,94 %	13,28 %	18,86 %	8,64 %	11,28 %	-	-

PERFORMANCES ANNUALISÉES⁽¹⁾

SUPPORTS EN UNITÉS DE COMPTE	SUR 1 AN		SUR 3 ANS		SUR 5 ANS		SUR 8 ANS	
	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR
SUPPORTS DYNAMIQUES (2)								
Afer Actions Entreprises créé le 28/10/2019 - SRRI : 6/7* Indicateur de référence : 50% CAC Mid 60 NR + 50% MSCI Europe MID Cap NR	14,37 %	19,51 %	-	-	-	-	-	-
Afer Climat créé le 15/09/2020 - SRRI : 6/7* Indicateur de référence : MSCI Europe (Net TR)	17,01 %	25,13 %	-	-	-	-	-	-
Afer Index CAC 40 créé le 15/09/2020 - SRRI : 6/7* Indicateur de référence : CAC 40 Total Return Index (CR)	31,11 %	31,88 %	-	-	-	-	-	-

PERFORMANCES ANNUALISÉES⁽¹⁾

SUPPORTS IMMOBILIERS	SUR 1 AN		SUR 3 ANS		SUR 5 ANS		SUR 8 ANS	
	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR
Afer Multi Foncier créé le 04/04/2018 ⁽²⁾ - SRRI : 5/7*	7,09 %		2,87 %		-		-	
Afer Experimmo créé le 30/04/2020 - SRRI : 4/7* Pas d'indicateur de référence	6,06 %		-		-		-	
Afer Immo créé le 19/12/2011 ⁽³⁾ - SRRI : 3/7* Pas d'indicateur de référence	1,75 %		3,23 %		3,15 %		3,41 %	
Afer Immo 2 créé le 13/06/2016 ⁽³⁾ - SRRI : 3/7* Pas d'indicateur de référence	2,25 %		2,00 %		2,38 %		-	

PERFORMANCES ANNUALISÉES⁽¹⁾

SUPPORTS FERMÉS À LA COMMERCIALISATION	SUR 1 AN		SUR 3 ANS		SUR 5 ANS		SUR 8 ANS	
	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR	SUPPORT	INDICATEUR
Afer Euro Rendement créé le 28/10/2019 - SRRI : 2/7* Indicateur de référence : EURO iSTOXX ESG Core Leaders 50 NR Decrement 4%	6,01 %	21,07 %	-	-	-	-	-	-
Afer Objectif 2026 créé le 20/05/2020 - SRRI : 3/7* Pas d'indicateur de référence	1,67 %	Néant	-	-	-	-	-	-
Afer Euro Rendement 2 créé le 02/06/2020 - SRRI : 4/7* Indicateur de référence : Euronext® Eurozone ESG Leaders 40 EW Decrement 5 %	6,73 %	18,12%	-	-	-	-	-	-

Sources : Aviva Investors France - BNP Paribas Asset Management pour Afer Actions PME, Afer Actions Entreprises et Afer Crescendo - Rothschild & Co Asset Management Europe pour Afer Premium - Lyxor International Asset Management pour Afer Index Obligations Souveraines et Afer Index CAC 40 - Ellipsis Asset Management pour Afer Convertibles - Aviva Investors Global Services Limited pour Afer Climat - BNP Paribas Issuance B.V pour Afer Euro Rendement et Afer Euro Rendement 2.

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, rapprochez-vous de votre conseiller habituel, intermédiaire d'assurance, qui saura vous guider dans vos choix d'investissement au vu de votre situation patrimoniale et de vos objectifs. Conformément à la réglementation, les performances des supports ayant moins d'un an d'existence ne sont pas présentées.

*Indicateur synthétique de risque et de rendement.

(1) Une performance annualisée résulte de la conversion de la performance observée sur une période en son équivalent annuel sur cette même période. Ainsi, un OPC ayant réalisé une performance de 5 % en 2018, 7 % en 2019 et 2 % en 2020 a enregistré une performance annualisée de : $(1 + \text{Performance cumulée})^{365 / (\text{Date de fin} - \text{Date de début}) - 1}$ soit 4,64 % sur 3 ans.

(2) 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. 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 www.afer.fr, auprès de votre conseiller habituel, sur demande écrite auprès du GIE Afer et, pour les OPC, sur le site Internet de l'AMF.

(3) 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.

Les supports en unités de compte Afer Immo et Afer Immo 2 n'offrent aucune garantie de performance ou de capital. Les investissements réalisés par 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. Les documentations juridiques et commerciales, ainsi que les derniers reportings, sont disponibles sur www.afer.fr.

FONDS GARANTI EN EUROS

Actif du portefeuille en Mds € au 31/12/2021 *	46,18
Encours gérés en Mds € au 31/12/2021	41,8
Date de création	1976
Taux brut 2021	2,186 %
Taux net de frais de gestion 2021 **	1,70 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par 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.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2021 a été marquée par la réouverture des économies suite à la diffusion des vaccins contre le Covid 19. Ainsi, la croissance a rebondi significativement.

L'effet cumulé du rattrapage de l'économie, de l'augmentation du coût des matières premières et de goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement de certains produits expliquent la hausse sensible de l'inflation en Europe et aux États-Unis. Les Banques centrales, qui ont initialement qualifié cette inflation de transitoire, ont commencé en fin d'année à normaliser leurs politiques monétaires (réduction des achats d'actifs, notamment aux États-Unis).

Sur les marchés financiers, après une première partie d'année marquée par des mouvements reflationnistes et une hausse des taux longs, la seconde partie de l'année a vu les taux se détendre pour revenir vers des niveaux très faibles, voire négatifs. Les marchés actions ont, quant à eux, bénéficié d'un environnement favorable lié à l'abondance de liquidité et aux bons résultats de la part des entreprises.

Dans cet environnement de taux bas persistant, nos investissements en 2021 se sont portés sur des obligations de très bonne qualité émises principalement par des États souverains et des agences gouvernementales sur des maturités longues afin d'obtenir des taux de rendement positifs. Nous avons investi dans des obligations d'États en devises couvertes du risque de change, permettant de générer un surcroît de rendement par rapport à la dette souveraine française pour la même qualité de crédit d'une part, et d'augmenter la diversification du portefeuille d'autre part.

Après avoir cédé nos positions sur les émetteurs crédit les plus risqués du portefeuille en 2020, la qualité de crédit

est restée globalement stable en 2021 avec une notation moyenne de « A » (Standard & Poor's ou équivalent). Nous avons été actifs sur le marché des émissions primaires afin de capturer la prime d'émission. Nos investissements ont été également répartis entre des obligations de grandes entreprises et des institutions financières pour une maturité moyenne de 11 ans. Afin de diversifier le portefeuille crédit et capter de meilleurs taux d'investissement, nous avons réalisé des investissements dans des entreprises nord-américaines de très bonne qualité crédit (notation A minimum). Enfin, toujours dans une optique de protéger la qualité du portefeuille, nous avons réduit certains émetteurs présentant une dynamique crédit négative.

L'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans les décisions d'investissement reste un marqueur fort de notre stratégie d'investissement et de notre engagement pour une finance plus juste et un monde plus durable. Ainsi, nos investissements sur les émissions « vertes » (Green Bonds / Social / Sustainable) ont représenté en 2021 le quart de nos achats en valeur, à la fois sur des émetteurs souverains, des entreprises et des financières. Nous avons également cédé certains investissements sur des émetteurs liés au secteur du charbon afin d'améliorer la trajectoire carbone du portefeuille.

En termes d'investissements sur les OPC (organismes de placement collectif), notre exposition sur les marchés actions a généré de la valeur pour les adhérents de l'AFER. Par ailleurs, la diversification en actions américaines a été bénéfique au portefeuille étant donnée la surperformance relative aux actions des pays émergents.

Nous restons toujours prudents sur les actifs illiquides notamment la dette privée d'entreprise et la dette infrastruc-

ture. Nous avons poursuivi le programme d'investissements dans de la dette hypothécaire néerlandaise, un thème d'investissement qui nous semble résilient et qui permet de générer un rendement additionnel de 100 à 150 bps par rapport aux obligations d'État françaises. Nous poursuivons notre participation aux initiatives de place du Gouvernement (Lac d'Argent & Tibi) afin de soutenir les entreprises françaises cotées ainsi que les entreprises européennes en forte croissance. Nous avons aussi soutenu en 2021 les Prêts Participatifs Relance visant à aider le tissu industriel des entreprises françaises. Les investissements en infrastructure, en particulier dans

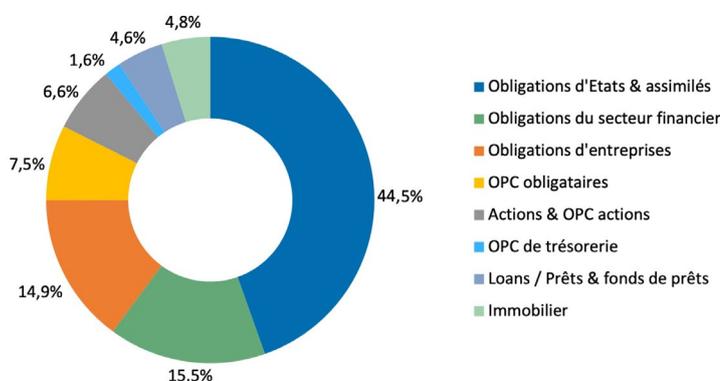
le domaine des énergies renouvelables, ont été poursuivis avec sélectivité.

Le portefeuille immobilier, quant à lui, a continué de se développer de manière graduelle pour atteindre son plein potentiel à moyen terme. Il a tiré parti d'opportunités en France ou dans des pays proches de la zone Euro (Pays-Bas, Allemagne) tout en gardant une optique de diversification sectorielle de la poche immobilière.

Enfin, nous avons souhaité garder les liquidités à un niveau faible du fait de la rémunération peu attrayante des OPC monétaires.

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

*Valeur boursière hors coupons -
source Aviva Investors France
données au 31/12/2021



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PAR TYPE D'INSTRUMENT

Source : Aviva Investors France
données au 31/12/2021

Sensibilité du portefeuille obligataire
taux fixe : 8,40

Sensibilité du portefeuille obligataire
taux fixe
& taux variable : 7,65

Sensibilité du portefeuille obligataire
(calculée sur la totalité du portefeuille) : 6,07

Portefeuille taux	Valeur boursière	% valeur boursière
Taux fixes	30 237,12	65,4 %
Taux variables	4 391,62	9,5 %
<i>dont obligations indexées inflation</i>	<i>1 436,59</i>	<i>3,1 %</i>
OPC obligataires	3 445,23	7,5 %
Prêts et fonds de prêts	2 110,85	4,6 %
OPC de trésorerie	737,84	1,6 %
Total portefeuille taux	40 922,67	88,6 %
Actions & Immobilier	5 256,90	11,4 %
Total portefeuille	46 179,57	100,0 %

RATING DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

Source : Aviva Investors France
données au 31/12/2021

Notation moyenne du portefeuille	A
<i>dont investment grade</i>	<i>79,5 %</i>
<i>dont non investment grade</i>	<i>9,1 %</i>
Total	88,6 %

AFER EUROCROISSANCE

Actif global du support en M€ au 31/12/2021	182
Date de création	22/07/2015
Durée d'engagement	Entre 10 ans et 40 ans par palier d'un an
Performance de l'actif sur 1 an*	-0,14 %
Performance annualisée de l'actif sur 3 ans*	5,02 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

* Performances annualisées au 29/12/2021 nettes de frais de gestion financière, brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Avant l'échéance de la garantie (entre 10 et 40 ans), les montants investis sur le support Afer Eurocroissance peuvent varier à la hausse ou à la baisse. La garantie en capital s'applique uniquement à l'échéance de la garantie.

L'évolution individuelle du support Afer Eurocroissance de chaque adhésion diffère de la performance globale des actifs du support Afer Eurocroissance. En effet, la performance de chaque investissement dépend de la date des versements sur le support Afer Eurocroissance et de la durée d'engagement choisie par l'adhérent lors de son premier investissement sur le support Afer Eurocroissance.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Afer Eurocroissance finit l'année 2021 sur une note plutôt neutre, à l'issue d'un exercice marqué par la volatilité des taux et de l'inflation. Les marchés actions ont bénéficié d'un environnement favorable lié à l'abondance de liquidités et aux bons résultats des entreprises permettant ainsi de poursuivre le travail de réappréciation entamé en 2020.

Afer Eurocroissance a mis en œuvre sa politique de diversification. La poche défensive (autour de 60 % du total) a globalement réalisé une contreperformance compensée par la poche d'actifs risqués pour arriver à une situation quasi neutre à fin décembre.

La gestion de ce portefeuille en 2021 s'est révélée pleine de défis avec un niveau des taux français relativement bas et impacté par des mouvements reflationnistes, les inquiétudes liées au Covid et le ralentissement de l'activité de commercialisation du support. Dans ce contexte, un ajustement du risque du portefeuille a été engagé à travers une réduction de la poche actions et de la partie de diversification obligataire (dette de haut rendement, dette émergente et convertible) compensée par une hausse de la poche immobilière.

Une part importante du portefeuille (de 40 à 50 % suivant les périodes) est allouée en obligations d'État françaises. Cette composante clef du portefeuille a affiché une performance négative sur l'année du fait du mouvement haussier sur les taux. Il est à noter que la durée moyenne du portefeuille a diminué tout au long de l'année (d'environ 1 an) limitant l'impact négatif de cette poche sur la performance globale.

Depuis quelques années, une poche d'investissement en crédit long terme de bonne qualité a été mise en place. À la fin de l'année, cette poche représentait environ 10 % de

l'allocation. La contribution de cette poche à la performance totale a été légèrement négative. Les mouvements sur les taux ont en effet pesé sur la performance en 2021 malgré le resserrement des « spreads » de crédit sur la période.

Au contraire, la diversification de la poche actions a joué à plein pendant l'année 2021 avec une contribution positive tirée par un marché américain en grande forme et un marché européen bien orienté grâce au très bon parcours des sociétés cycliques et des sociétés de croissance.

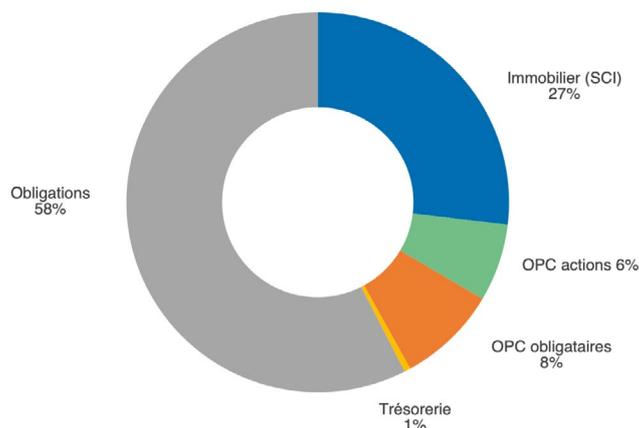
Sur la partie de diversification obligataire du portefeuille (dette Haut rendement, dette émergente et convertible), la contribution globale est positive. Cette performance est à mettre au crédit de la contribution positive des fonds de dette Haut rendement bénéficiant de taux de défaut historiquement bas et d'une plus faible sensibilité au risque de hausse des taux par rapport aux obligations d'entreprises notées « Investment Grade ». Le marché de la dette émergente a quant à lui été pénalisé par la volatilité sur le marché chinois, les inquiétudes liées au Covid et la pression venant des taux américains.

La dernière brique de l'allocation est une poche immobilière qui représente environ 25 % du portefeuille. Cette exposition a été renforcée de quasiment 7 % en 2021. Cette poche a réalisé une performance de l'ordre de 5 % sur l'exercice validant la stratégie de renforcement de l'exposition.

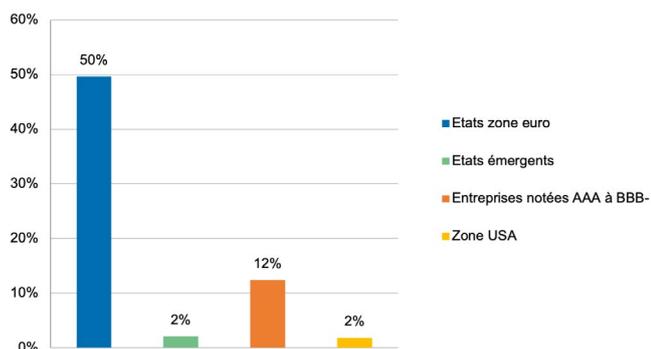
Il est à noter qu'Afer Eurocroissance a gardé en moyenne une exposition aux actifs monétaires inférieure à 1 % tout au long de l'année. Cette poche a une performance négative sur l'année et la très faible exposition sur ce type d'actif n'a donc pas freiné la performance globale.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Source : Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

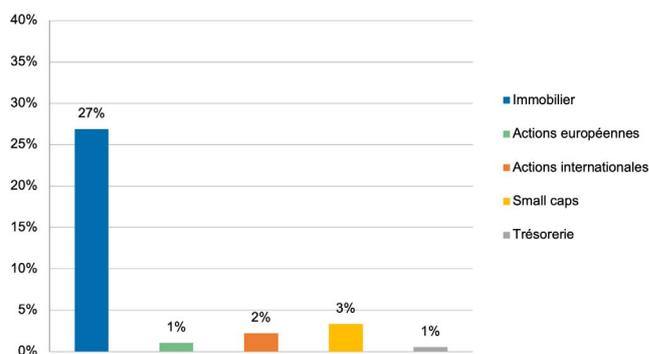


DÉTAIL DES ACTIFS OBLIGATAIRES (EN % DE L'ACTIF TOTAL)



Source : Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

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



Source : Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE GLOBALE DU SUPPORT AFER EUROCROISSANCE (EN BASE 100)



Source : Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution de la valeur liquidative du support, nette de frais de gestion financière et nette des frais de gestion et du coût de la garantie plancher du contrat Afer, brute de prélèvements sociaux et fiscaux.

L'évolution individuelle du support Afer Eurocroissance de chaque adhésion diffère de la performance globale des actifs du support Afer Eurocroissance.

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

AFER PATRIMOINE

**Indicateur
de risque**
3/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Patrimoine est adossé au FCP Afer Patrimoine
Code Isin : FRO010094789

Société de gestion	Abeille Asset Management (Anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	391,33
Date de création	07/07/2004
Durée de placement recommandée	5 ans
Orientation de gestion	Le FCP vise à obtenir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans (après déduction des frais courants), la performance la plus élevée possible au moyen d'une gestion dynamique de l'allocation entre les marchés d'actions internationaux et les marchés de taux internationaux dans le cadre d'une contrainte de volatilité annuelle inférieure à 5%
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	2,84 %
Performance annualisée sur 3 ans*	0,98 %
Performance annualisée sur 5 ans*	-1,36 %
Performance annualisée sur 8 ans*	-0,14 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,08 %
Intensité carbone	120,87

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Fin juillet 2020, le fonds a changé de processus de gestion pour convenir à son nouveau profil de risque SRRI 3 fixe. Le processus de gestion est dorénavant basé sur une exposition dynamique avec un moteur de performance appelé « allocation stratégique » dont l'exposition varie à la hausse ou à la baisse selon que le moteur performe ou sous performe. Ainsi, le fonds est géré dans une enveloppe de faible volatilité.

L'allocation stratégique d'Afer Patrimoine était composée début 2021 pour 39 % d'actions, 28 % de

dettes d'entreprises et dettes émergentes, 13 % de taux souverains de pays développés et 20 % d'un fonds à objectif de « performance absolue » de la gamme AIMS d'Aviva Investors. Cette allocation stratégique a été ensuite revue en septembre pour s'établir à 42 % d'actions, 27 % de dettes d'entreprises et dettes émergentes, 15 % de taux souverains de pays développés et 16 % de fonds dits de « performance absolue ».

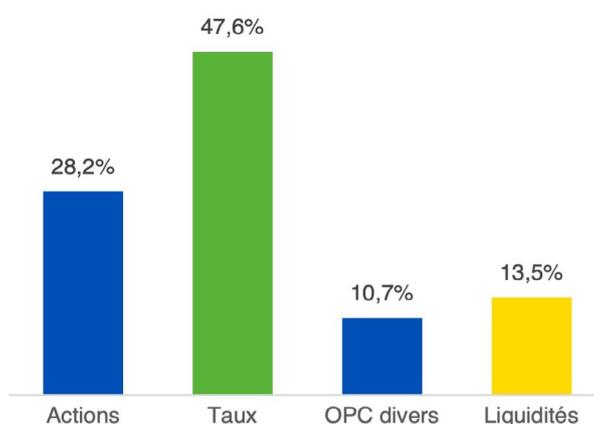
Du fait de la bonne tenue des actifs risqués sur l'année 2021, le poids de ces investissements stratégiques

a évolué entre 55 % du portefeuille au début d'année et 70 % vers la fin d'année. Le reste de l'allocation étant investi en produits monétaires et taux courts.

Pour être plus précis sur l'allocation sur les taux souverains de la zone euro, l'inflation a été une thématique prépondérante pendant l'année 2021, au cours de laquelle nous avons positionné le fonds afin qu'il

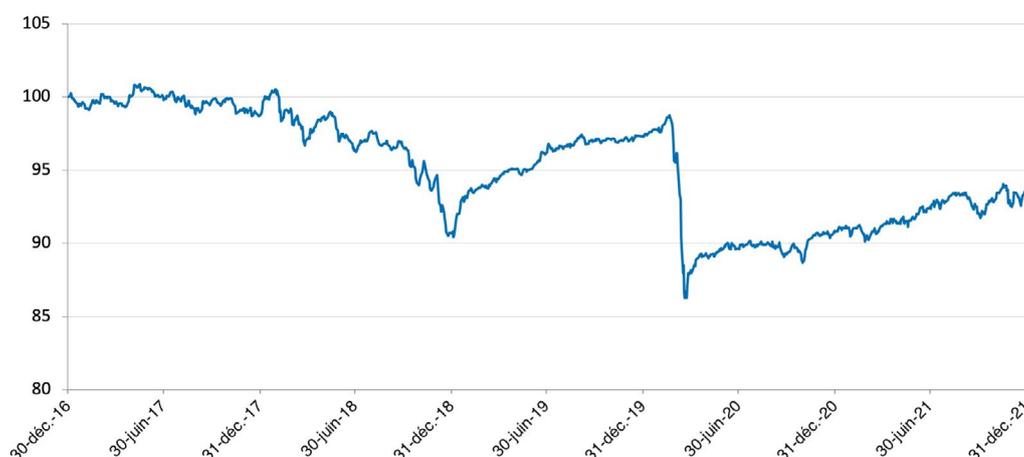
bénéficie de la hausse des anticipations d'inflation. En matière d'allocation géographique, nous avons conservé une surpondération des pays périphériques tout au long de l'année (Italie, Portugal, Espagne), une surpondération des pays « semi-cœur » (Finlande puis Belgique) ainsi qu'une sous-pondération des pays « cœur » (Allemagne essentiellement).

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 INFLATION MONDE

**Indicateur
de risque**
3/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Inflation Monde est adossé au FCP Afer Inflation Monde
Code Isin : FR0013498532A

Société de gestion	Abeille Asset Management (Anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	190,05
Actif de la part A en M€ au 31/12/2021 (réservée aux adhérents Afer)	184,38
Date de création	20/05/2020
Durée de placement recommandée	3 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de délivrer, sur la durée de placement recommandée de trois ans, une performance annuelle supérieure au taux ESTER + 2% pour cette catégorie de part, après prise en compte des frais courants, en tirant principalement profit du potentiel d'appréciation des titres indexés sur l'inflation des pays développés.
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	2,48 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,88 %
Intensité carbone	
Fonds	224,04

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'inflation a été une thématique prépondérante en 2021 avec la réouverture graduelle des économies, les tensions sur les chaînes d'approvisionnement ainsi que la hausse des prix de l'énergie (pétrole, gaz). Dans ce contexte, les Banques centrales des pays développés ont commencé à diminuer le soutien exceptionnel mis en place pour contrer les effets de la crise sanitaire, tandis que des pressions inflationnistes ont émergé au cours de l'année au niveau mondial. Les anticipations

d'inflation ont ainsi largement progressé, atteignant dans certains cas des niveaux historiquement hauts, tandis que les taux réels des dettes d'États ont majoritairement baissé grâce à la présence toujours importante des Banques centrales.

Le fonds est investi principalement en obligations d'États liées à l'inflation, avec une allocation variant de 65 % à 80 % sur l'année écoulée. En matière de répartition géographique, nous avons privilégié les

investissements en zone euro ainsi qu'aux États-Unis, avec des investissements au Japon et en Australie en diversification.

Nous avons tout au long de l'année positionné le fonds afin qu'il bénéficie de la hausse de l'inflation qui fut le premier moteur de performance en 2021, avec une exposition en Europe, aux États-Unis ainsi qu'en Australie.

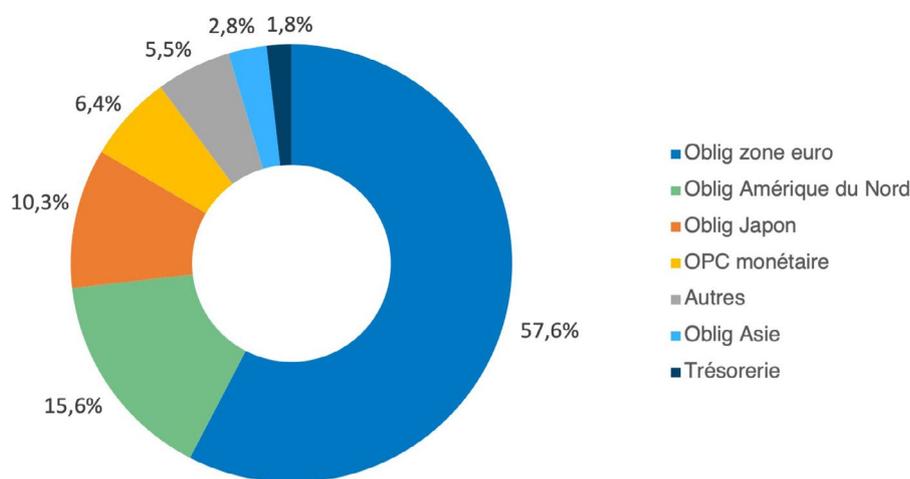
Dans un environnement marqué par les incertitudes sur le plan économique et sanitaire, nous avons progressivement réduit la sensibilité du portefeuille

aux taux d'intérêts à mesure que les taux ont diminué. Cette stratégie a également été un élément prépondérant pour la performance.

Nous avons conservé une exposition aux actions internationales via le fonds Aviva Grandes Marques ISR. La classe d'actifs a continué à afficher des performances positives dans un contexte de remontée de l'inflation.

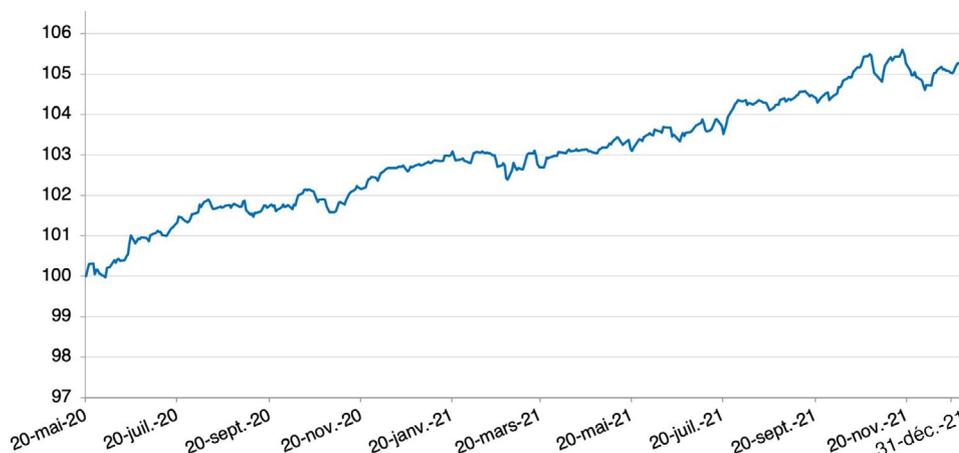
Le risque de change a été majoritairement couvert, alors que nous avons engagé des stratégies opportunistes sur certaines devises au cours de l'année.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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.

FERMÉ À LA COMMERCIALISATION

AFER OBJECTIF 2026



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Objectif 2026 est adossé au FCP Objectif 2026 part Afer
Code Isin : FR0013499886

Société de gestion	Abeille Asset Management (Anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	32
Date de création	20/05/2020
Durée de placement recommandée	6 ans jusqu'au terme 31/10/2026
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de délivrer, sur la durée de placement recommandée de six ans, une performance nette de frais de gestion, de couverture et d'estimation de défaut calculée par la société de gestion, annualisée de 2%, soit de la date de création du fonds au 31 octobre 2026. Cet objectif de performance nette annualisée est fondé sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion. Dans le cas où le taux de défaut constaté dans le portefeuille serait supérieur au taux de défaut implicite calculé à partir des prix de marché, l'objectif de gestion pourrait ne pas être atteint
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	1,67 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,15 %
Intensité carbone	
Fonds	365,09

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Le FCP Objectif 2026 part AFER a été lancé en juillet 2020 avec pour objectif de délivrer, sur la durée de placement recommandée de six ans, une performance nette de frais de gestion, de couverture et d'estimation de défaut calculée par la société de gestion, annualisée de 2 %.

Il s'agit d'un fonds à échéance investi en obligations d'entreprises avec une forte exposition aux marchés des obligations haut rendement des pays développés, à savoir européen et américain. La part des investissements sur le marché US représente environ un tiers de l'encours.

L'année 2021 a été marquée par différentes nouvelles créant un environnement volatile pour le marché du crédit. Le début de l'année a été marqué par des politiques de re-confinement liées au Covid. Par la suite, les indicateurs ont confirmé la reprise d'une croissance dynamique, en particulier aux États-Unis et dans les pays de la zone euro, avec un secteur des services en forte reprise. Néanmoins des inquiétudes au sujet de l'inflation et du manque de main d'œuvre ont commencé à faire surface.

En septembre, la perspective d'un resserrement des politiques monétaires est devenue plus présente tout

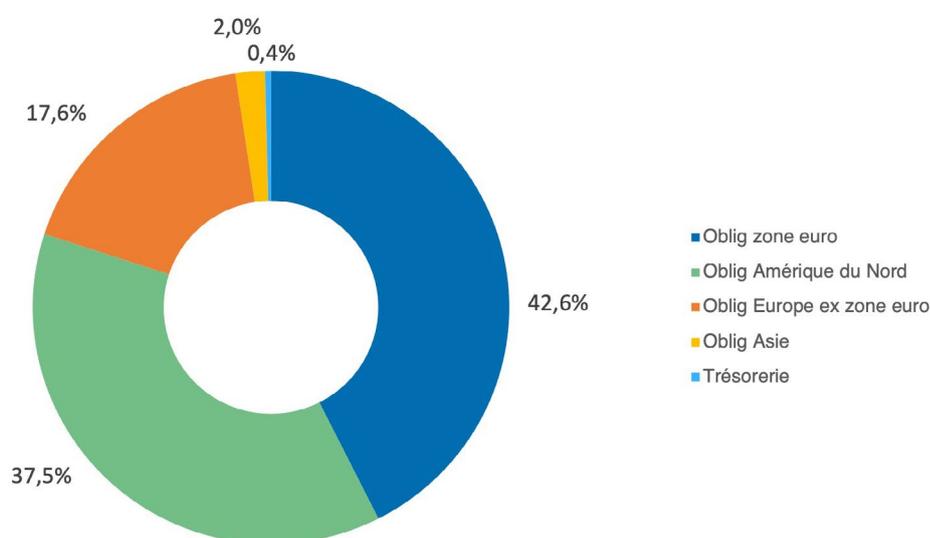
comme les inquiétudes autour du ralentissement de la croissance en Chine.

En fin d'année, les investisseurs ont surveillé de près les Banques centrales et les mesures proposées pour atténuer la hausse de l'inflation. Les inquiétudes face à l'épidémie ont également refait surface avec le nombre de contaminations à la hausse dans toute l'Europe et la découverte du nouveau variant Omicron. Le marché du crédit euro Investment Grade a affiché une performance négative malgré un resserrement

des spreads de crédit. Le marché du crédit haut rendement a bénéficié de resserrement des spreads de crédit et a ainsi affiché une performance positive sur l'année aux États-Unis et en Europe.

Au cours de l'année 2021, les conditions de marché volatiles mais favorables sur le marché du crédit haut rendement ont bénéficié au fonds, grâce à un resserrement des «spreads» de crédit haut rendement tout en évitant les éventuels défauts d'émetteurs.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 INDEX OBLIGATIONS SOUVERAINES

**Indicateur
de risque**
3/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

**Le support en unités de compte Afer Index Obligations Souveraines est adossé au FCP Afer Index Obligations Souveraines – Dist.
Code Isin : FR0013526688**

Société de gestion	LYXOR ASSET MANAGEMENT
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	14,52
Date de création	22/09/2020
Durée de placement recommandée	3 Ans
Orientation de gestion	Afer Index Obligations Souveraines est un support en unités de compte qui s'adresse à des adhérents à la recherche d'une diversification de leur allocation d'actifs, sur un horizon de placement recommandé de 3 ans. Avec Afer Index Obligations Souveraines, vous accédez à un univers large d'obligations d'États de 13 pays développés, composé de plus de 900 émissions d'obligations différentes avec des notations de grande qualité allant de AAA à BBB- (agence de notation S&P et Moodys).
Indicateur de référence	FTSE G7 and EMU Government Bond Index – Developed Markets (CFII7EEC)
Frais courants du dernier exercice connu	0,46%
Performance sur 1 an*	
Fonds	-3,80 %
Indicateur de référence	-3,00 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Lyxor International Asset Management

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT

Les campagnes de vaccination au premier semestre permettent d'endiguer la progression de la pandémie. La réouverture de l'économie et un rattrapage de la demande ouvrent la voie à une vigoureuse reprise économique à partir du deuxième trimestre 2021, y compris dans les services et dans les segments les plus pénalisés par la pandémie. Les actifs risqués connaissent une forte hausse jusqu'à l'été. La volatilité augmente dans la dernière partie

de l'année, reflétant une normalisation de l'activité économique, des inquiétudes liées à la hausse de l'inflation, une moindre demande extérieure (en particulier de la Chine) et les perturbations des chaînes d'approvisionnement.

La dépréciation des obligations souveraines sur 2021 n'a pas été linéaire. L'incertitude élevée concernant la trajectoire de l'inflation et par conséquent

celle des politiques monétaires ont largement rythmé les tendances des taux souverains, ainsi que l'alternance d'enthousiasme et de doutes quant à la croissance économique. Après une montée synchrone au 1^{er} trimestre, les taux souverains ont suivi le chemin inverse jusqu'à l'été, reflétant le passage d'un pic de croissance et les craintes d'un scénario de stagflation. A l'automne, la poussée inflationniste et l'imminence d'un resserrement monétaire mondial ont de nouveau poussé les taux à la hausse, avant de perdre une partie de cette hausse en fin d'année, freinée par la prudence des banques centrales et un ralentissement conjoncturel. L'évolution de la courbe des taux n'a pas non plus été linéaire, mais se conclut sur un statu quo par rapport aux niveaux de début d'année.

■ **PERSPECTIVES 2022**

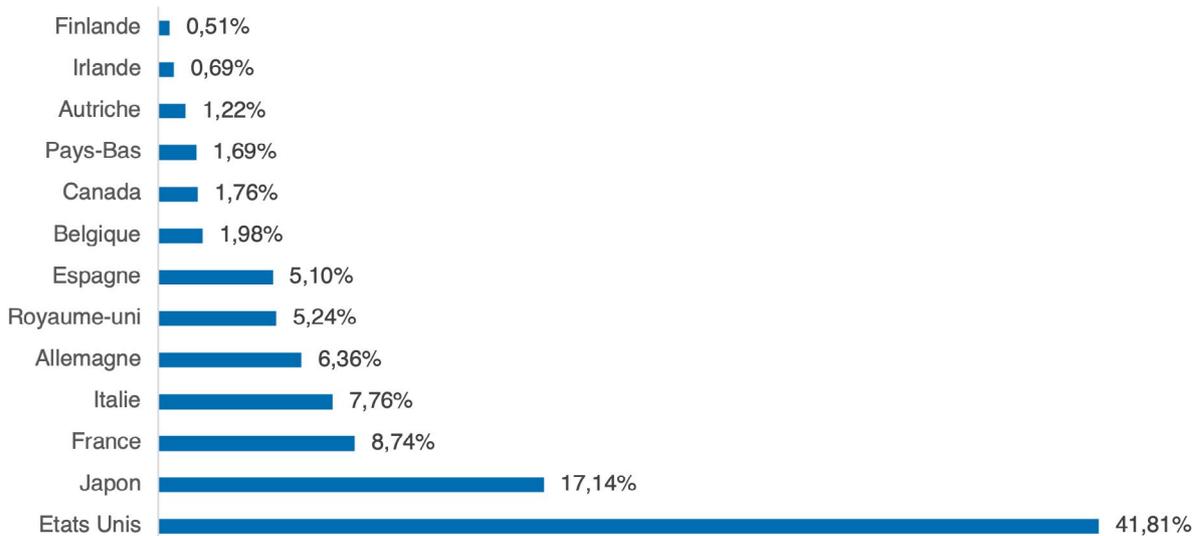
Les taux long souverains seraient modestement orientés à la hausse en 2022, soumis à des forces

contraires, avec une volatilité restant élevée et une modeste pentification. Le resserrement des politiques monétaires resterait un facteur clé positif. La normalisation des économies se poursuivrait en 2022, limitant la hausse des taux longs, mais les rythmes de croissance resteraient supérieurs aux moyennes long-terme. La poussée cyclique de l'inflation perdrait en intensité, mais l'incertitude resterait de mise compte tenu de la divergence des facteurs d'inflation à plus long-terme. En outre, les données structurelles des économies (déficit budgétaire et dette publique notamment) compteront davantage dans l'équilibre des taux. Une plus grande différenciation géographique semble par ailleurs probable, reflétant des politiques fiscales et monétaires disparates.

Ainsi, les obligations souveraines resteraient sous pression en 2022 et volatiles, ouvrant des opportunités surtout tactiques et relatives.

Contenu achevé de rédiger le 24 décembre 2021

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
DE L'INDICE**



Source : Lyxor International Asset Management - données au 31 décembre 2021

**EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE
DEPUIS LA CREATION (EN BASE 100)**



Source : Lyxor International Asset Management - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 CRESCENDO

**Indicateur
de risque**
3/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Crescendo est adossé au FCP Afer Crescendo
Code Isin : FRO013513942

Société de gestion	BNP Paribas Asset Management
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	126,41
Date de création	01/10/2020
Durée de placement recommandée	3 Ans
Orientation de gestion	L'objectif de gestion du FCP est d'obtenir une appréciation du capital investi à moyen terme grâce à une gestion discrétionnaire, dynamique et optimisée, avec un niveau de volatilité moyen cible de 4,5% sur la durée minimum de placement recommandée. L'allocation en investissement se fera principalement sur les marchés d'actions internationaux et les marchés de taux mondiaux. Le FCP est géré activement et de manière discrétionnaire ; il n'est pas géré en référence à un indice
Indicateur de référence	Néant
Estimation des frais courants	1,62 %
Performance sur 1 an*	2,74 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par BNP Paribas Asset Management

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Le fonds réalise une bonne performance sur l'année, tirée en premier lieu de l'allocation en actions, ainsi que des actifs de diversification de portefeuille. Les marchés des pays développés ont connu à nouveau une belle progression en 2021, portés par une forte croissance des bénéfices des entreprises, dans un contexte de soutien monétaire et fiscal très favorable. Sur le plan sanitaire, les campagnes de vaccination à grande échelle contre le Covid-19 ont permis une réouverture progressive des économies et l'épargne accumulée par les ménages a agi comme catalyseur pour la croissance.

Nous avons conservé une vue favorable aux actions sur la majeure partie de l'année, et profité des moments de consolidation pour renforcer nos positions, en particulier à partir de l'été. L'allocation en actions contribue ainsi largement à la performance positive enregistrée par le fonds.

Concernant les actifs de taux, les obligations d'Etats ont connu un parcours contrasté. Les banques centrales des économies développées ont maintenu une abondance de liquidités. Cependant, la persistance de l'inflation des prix à un niveau élevé a fini par provoquer un revirement

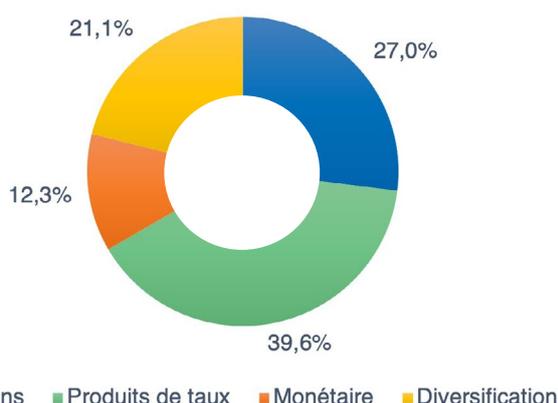
de la Réserve Fédérale américaine au quatrième trimestre, entraînant une hausse des taux courts. Nos ajustements dynamiques sur les actifs obligataires nous ont permis de ne pas trop souffrir des anticipations de relèvement de taux.

Au-delà de l'exposition «cœur» en actions et obligations, le fonds investit dans un certain nombre d'actifs en dehors des actifs «traditionnels» dans une optique de diversification et aussi avec l'objectif de délivrer une performance supérieure à la cible d'inflation. Certains actifs sélectionnés à cet égard ont pleinement joué leur rôle. C'est le cas en particulier de l'exposition dérivée des attentes d'inflation en zone euro, des actifs

obligataires indexés à l'inflation et aussi des matières premières non-agricoles, dont la contribution positive à la performance a été substantielle. L'exposition aux métaux précieux et à l'immobilier listé a cependant été revue à la baisse compte tenu du faible apport de ces actifs dans la phase de rebond du cycle économique.

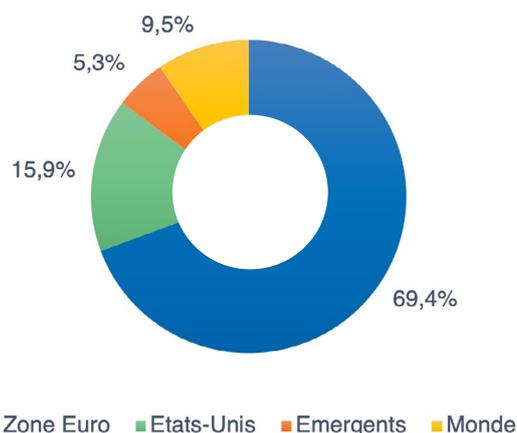
Les perspectives restent favorables pour 2022 et le positionnement du fonds reflète notre conviction que le variant Omicron du Covid 19 pourrait ralentir mais pas faire dérailler la reprise économique mondiale. Nous ferons preuve de sélectivité dans notre allocation de manière à bénéficier de la normalisation des politiques monétaires qui s'annoncent.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



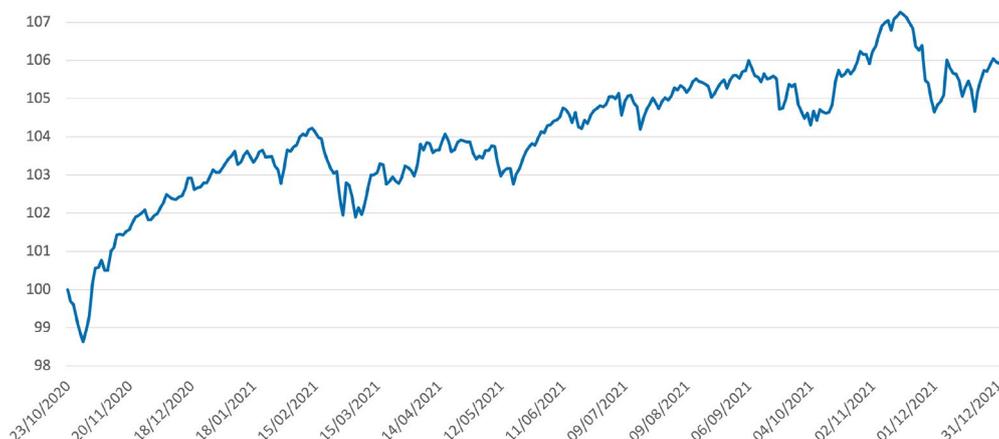
Source : BNP Paribas Asset Management données au 31 décembre 2021

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Source : BNP Paribas Asset Management données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : BNP Paribas Asset Management données au 31 décembre 2021

Évolution 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 DIVERSIFIÉ DURABLE ISR



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

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

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	659,13
Date de création	08/01/2010
Durée de placement recommandée	Supérieure 5 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif, à travers une sélection de titres répondant à des critères d'investissement socialement responsable (ISR), d'offrir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence composite : 60% Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate 5-7 ans + 40% EURO STOXX®
Indicateur de référence	60 % Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate 5-7ans (CR) + 40 % EURO STOXX®(DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	7,13 %
Indicateur de référence	7,68 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	6,30 %
Indicateur de référence	7,67 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	2,83 %
Indicateur de référence	4,57 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	3,65 %
Indicateur de référence	4,94 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,86 %
Intensité carbone	
Fonds	121,80
Indicateur de référence	181,93

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

La politique d'allocation a connu 2 temps forts importants sur l'année 2021. Entre janvier et février, le fonds a été surpondéré au risque actions, ce positionnement a été réduit au fur et à mesure que le risque inflationniste s'est manifesté comme un thème plus structurant conduisant à une revalorisation des taux longs susceptible de mettre sous pression les valorisations des actifs risqués.

À partir de la mi-mars, nous avons conservé une surpondération des actions mais dans des proportions moindres qu'au premier trimestre. En parallèle, pour tirer profit du thème de la reflation au sein de l'allocation obligataire, nous avons mis en place des positions vendeuses sur la duration obligataire ainsi que des stratégies de pentification des taux longs européens. Concernant la duration, nous avons ajusté la taille de nos positions selon les niveaux de marché tout au long de l'année 2021.

■ ACTIONS

En 2021, le fonds a bénéficié d'un bon positionnement sectoriel mais surtout d'une sélection de titres favorable. La surpondération sur les banques ainsi que l'absence d'exposition au secteur immobilier ont été favorables au fonds. La sous-pondération des « Utilities » (services aux collectivités) a également profité à la performance relative. Mais cette année, c'est la surperformance de notre sélection de valeurs qui doit être signalée. Dans le secteur de la Santé, la société Roche s'est distinguée,

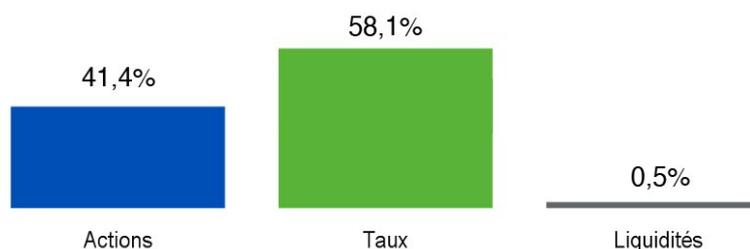
dans les Médias, Publicis et Vivendi ont bien performé tandis que l'assureur Axa a vu son cours s'apprécier notablement. C'est le secteur de la Chimie qui a été à la traine en 2021 : nos investissements dans les sociétés Covestro, BASF, Evonik notamment n'ont pas poursuivi le rebond amorcé en milieu/fin d'année 2020. Nous conservons un biais procyclique en fin de période. La dynamique de résultat des entreprises reste bien orientée pour 2022 et les valorisations en Europe se sont détendues au fil des révisions à la hausse des bénéfices au cours de l'année.

■ TAUX

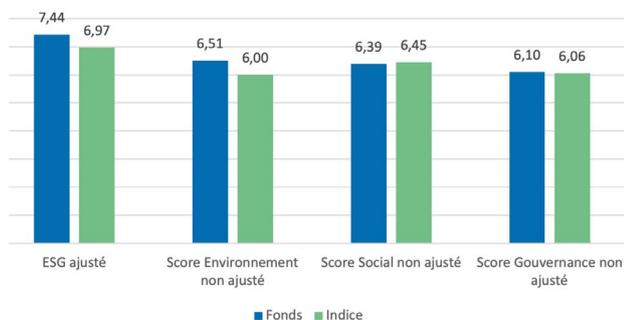
L'année 2021 a été marquée par une performance légèrement négative du marché du crédit Investment Grade, malgré un léger resserrement des « spreads » sur l'année. En effet, le marché du crédit est devenu très dépendant des mouvements de taux. Ceux-ci ayant augmenté en 2021, la contribution des taux a affecté la performance et n'a pas été compensée par le resserrement des « spreads ». Sur l'année, nous avons conservé la surpondération du crédit au sein du portefeuille par rapport aux dettes souveraines afin d'optimiser le rendement. En parallèle, nous avons favorisé les émetteurs bien notés en ESG (Environnement, Social, Gouvernance) dans nos choix d'investissement. Cela a conduit à la stabilisation sur l'exercice du score ESG à un niveau élevé sur la poche crédit, proche de 8,1 et de l'empreinte carbone autour de 120 tonnes par million de dollar de revenus.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Source : Aviva Investors France
données au 31 décembre 2021



SCORE ESG



Source : Aviva Investors France
données au 31 décembre 2021

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.

Score Environnement

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

Score Social

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

Score Gouvernance

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

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

AFER OBLIG MONDE ENTREPRISES

**Indicateur
de risque**
4/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

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

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	149,44
Date de création	30/04/2014
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de surperformer l'indicateur de référence sur la période d'investissement recommandée de 5 ans, en recherchant principalement des opportunités de rendement ou un rapport rendement/risque favorable sur les marchés internationaux d'obligations d'entreprises de notation « Investment Grade » ou de haut rendement des pays développés ou émergents
Indicateur de référence	Bloomberg Barclays Capital Global Corp Index EUR Hedged (CR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	-2,03 %
Indicateur de référence	-1,69 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	2,88 %
Indicateur de référence	4,65 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	1,10 %
Indicateur de référence	2,71 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,5 %
Intensité carbone	
Fonds	158,23
Indicateur de référence	250,72

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2021 a été une année de consolidation pour les marchés internationaux du crédit. Plus particulièrement, les marchés d'obligations d'entreprises de bonne qualité («Investment Grade») ont connu une performance négative en 2021. Après plusieurs années de performances positives liées à une baisse progressive des taux et des «spreads» de crédit (et ce malgré l'épisode très agité de la crise sanitaire de 2020), ces marchés ont probablement atteint des valorisations trop élevées fin 2020.

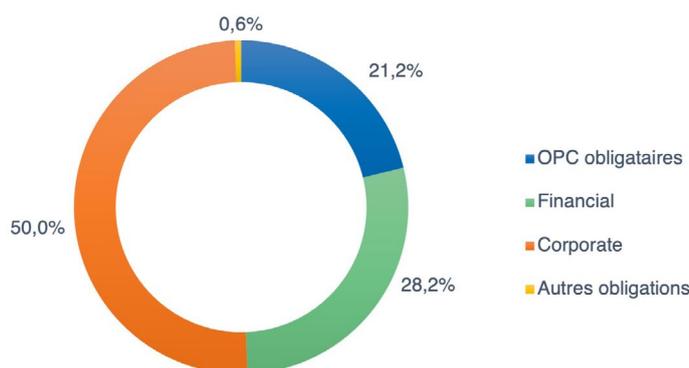
Ainsi, les marchés de crédit Investment Grade sont devenus fortement dépendants des mouvements de taux. Dans une volatilité accrue, ceux-ci sont remontés dans la plupart des pays développés en 2021 alors que les

«spreads» de crédit n'ont pas compensé cette remontée. Notons que cette tendance a été plus marquée sur le marché du dollar, représentant plus des deux tiers de l'indice de référence.

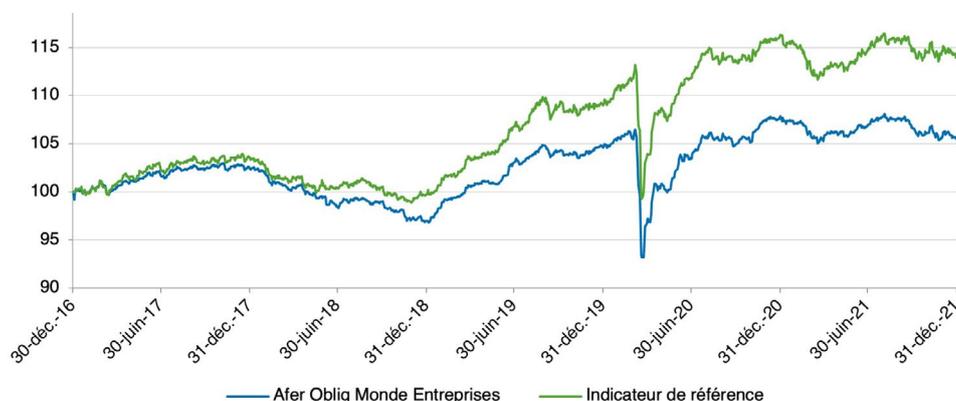
En 2021, nous avons sous-pondéré le marché du crédit Investment grade et sommes restés diversifiés sur le marché du crédit Haut-rendement. En effet, le marché des obligations d'entreprises Haut rendement a bien résisté en 2021, car il est moins sensible aux mouvements de taux mais plus sensible à la dégradation ou à l'amélioration de la qualité de crédit des entreprises. Or, en 2021, les fondamentaux de crédit se sont globalement appréciés et les taux de défaut sont restés à des niveaux historiquement faibles.

EXPOSITION PAR TYPE D'EMETTEURS

Source : Aviva Investors France
données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

AFER CONVERTIBLES

**Indicateur
de risque**
4/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Convertibles est adossé au FCP Afer Convertibles

Code Isin : FRO012264653

Société de gestion	Ellipsis Asset Management
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	14,37
Date de création	19/01/2015
Durée de placement recommandée	5 ans
Orientation de gestion	Afer Convertibles vise à réaliser une performance supérieure à celle de l'indice ECI Europe Hedged au moyen d'une gestion active directionnelle sur les obligations convertibles européennes, en tant que fonds nourricier d'un OPCVM géré par Ellipsis AM. Le fonds est intégralement couvert contre le risque de change.
Indicateur de référence	Exane ECI Europe Hedged (CR) à compter du 7/12/2020
Performance sur 1 an*	
Fonds	-1,96 %
Indicateur de référence	0,85 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	0,63 %
Indicateur de référence	5,70 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	-0,37 %
Indicateur de référence	3,06 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,22 %
Intensité carbone	
Fonds	69,51
Indicateur de référence	86,95

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Ellipsis Asset Management

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT

Depuis le 7 décembre 2020, Ellipsis AM a repris la gestion d'Afer Convertibles qui est désormais un fonds nourricier de l'OPCVM maître Ellipsis European Convertible Fund - part D. Spécialisé sur les fonds convertibles depuis 2003, Ellipsis AM figure parmi les gérants de référence sur les convertibles européennes.

Afer Convertibles a subi en 2021 l'effet de rattrapage de la classe d'actifs, après une excellente année 2020. Celui-ci s'explique notamment par l'absence de certains secteurs qui ont été les grands gagnants de cette année : le secteur financier (Banques & Assurances) et le secteur des matières premières. Il faut garder en mémoire que les obligations convertibles ont su prouver leur résilience sur un cycle complet de marché (2020-2021).

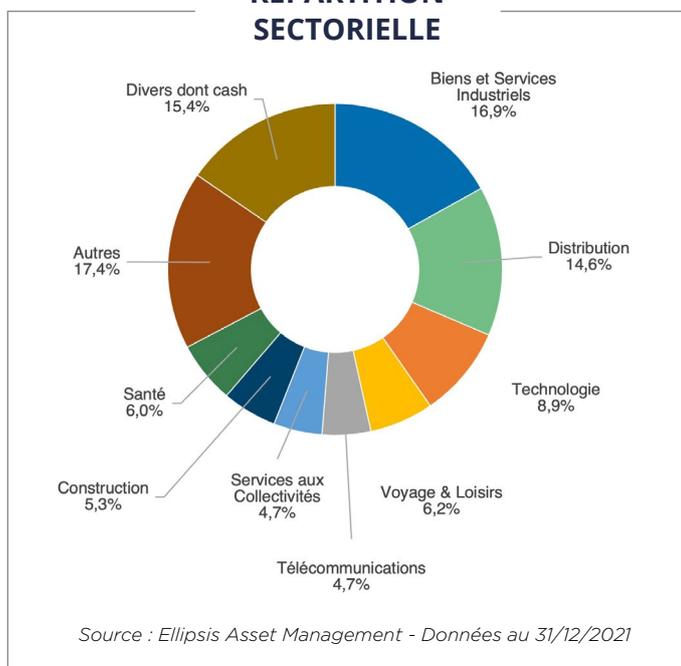
Ellipsis AM propose une philosophie d'investissement qui privilégie la pérennité des entreprises : elle vise donc à écarter les sociétés les moins résilientes, ce qui a permis à l'équipe de gestion d'afficher une surperformance historique importante. Toutefois, ce positionnement a été sensiblement défavorable en 2021, dans un

contexte de réouverture rapide des économies et de politiques monétaires et budgétaires très accommodantes. Si le momentum économique semble favorable en ce début d'année, de nombreux obstacles devraient apparaître en 2022 et pourraient menacer le cycle de reprise.

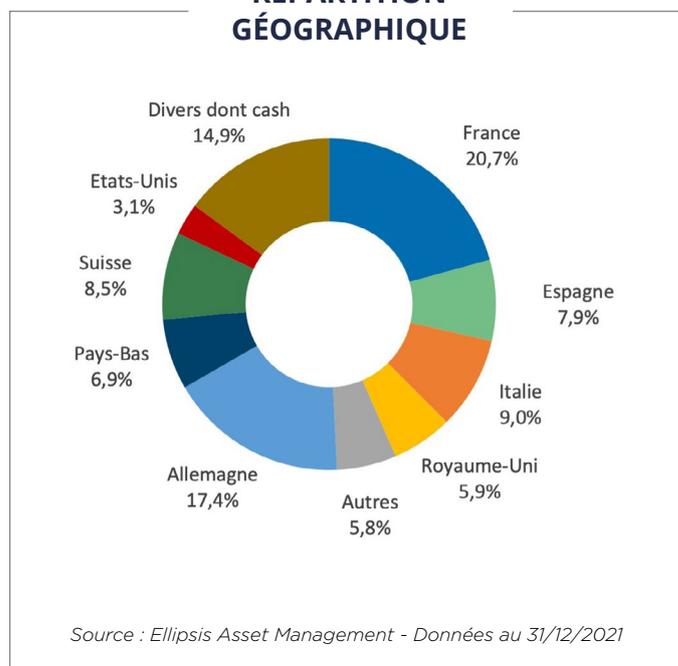
Afer Convertibles présente un profil asymétrique, avec à fin décembre 2021 une sensibilité action de 40,1 %, une distance au plancher de 16,6 et une convexité +20 %/-20 % de +9,1 %/-6,9 %.

Dans le cadre du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure Regulation (« SFDR »), le fonds appartient à la catégorie des produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales (dits « article 8 »).

REPARTITION SECTORIELLE



REPARTITION GÉOGRAPHIQUE



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Ellipsis Asset Management - Données au 31/12/2021

* Indicateur de référence à compter de la reprise de gestion par Ellipsis AM au 07/12/2020 : ECI Europe Hedged EUR (ticker Bloomberg : EECIECEH), couvert contre le risque de change, qui remplace l'ECI Euro avant cette date. Les informations sur la gamme d'indices ECI d'Exane Derivatives (cours, composition, méthodologie de calcul...) sont disponibles sur le site : www.exane-eci.com. Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

AFER PREMIUM

Indicateur
de risque

4/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SICAV. La catégorie de risque associée à la SICAV n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SICAV n'est pas garantie n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Premium est adossé à la SICAV Afer Premium

Code Isin : FRO013358389

Société de gestion	Rothschild Asset Management Europe
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	286,9
Actif de la part R (réservée aux adhérents Afer)	257,23
Date de création	21/12/2018
Durée de placement recommandée	8 Ans
Orientation de gestion	La SICAV a pour objectif d'optimiser la performance sur la durée de placement recommandée de 8 ans, en exploitant une diversité de classes d'actifs par la mise en oeuvre d'une gestion discrétionnaire et en offrant sur l'horizon d'investissement une solution potentielle de diversification sans garantie en capital
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	
Fonds	5,93 %
Performance sur 3 ans*	
Fonds	6,30 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,89 %
Intensité carbone	
Fonds	166,10

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Rothschild & Co Asset Management Europe

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE

Afer Premium vise à dégager la meilleure performance possible en fonction des opportunités de marchés, dans un cadre de volatilité maîtrisée. En 2021, cette performance a été de 5,93% (hors dividendes réinvestis), pour une volatilité annuelle de 5,5 %. La progression du portefeuille s'est appuyée sur l'anticipation d'une forte reprise économique et sur l'hypothèse que les aides budgétaires visant à limiter les effets dépressifs du Covid-19 ainsi que les politiques ultra-accommodantes des banques centrales dans les pays développés allaient permettre aux entreprises de réaliser des profits de très belle facture et aux indices d'atteindre des points hauts. Ce scénario nous a amené au cours des dix premiers mois de l'année à maintenir des niveaux d'investissement relativement élevés sur les classes d'actifs à risque, avant que la levée de vents contraires ne nous incite au mois d'octobre à préférer réduire la sensibilité actions et à préserver une partie des performances obtenues. L'apparition du variant Omicron et les incertitudes véhiculées autour de son taux de contagion élevé ont questionné sur d'éventuels nouveaux blocages de l'économie, tandis que l'évocation par le Président de la Réserve Fédérale Américaine d'une inflation plus durable que prévu a posé les bases d'une remise en cause plus rapide qu'attendu de la politique et du soutien monétaires de l'Institution américaine. Dans ce cadre, le portefeuille a traversé les deux derniers mois de l'année avec un poids actions réduit de 38,5 % à 33,5 %.

■ ACTIONS

La poche actions a été majoritairement investie sur l'Europe, car nous considérons qu'après une année 2020 très favorable aux secteurs « confinement - consommation à domicile » qui avait porté les indices américains - notamment sur le segment technologique - en tête des classements, l'année 2021 verrait plutôt les valeurs propices à un redémarrage de l'économie mondiale surperformer l'ensemble des marchés. Ce choix n'a pas été optimal, car même si les actions européennes progressent d'environ 26 % sur l'année (Stoxx Europe 600), ces dernières sont battues sur l'année par les actions américaines de presque 3 points, tandis que le dollar, porté par l'avance des États-Unis dans le cycle économique et

les anticipations de hausse de taux, s'est apprécié de presque 10 %. La très nette préférence pour les actions russes et la thématique énergétique (10 % de la poche actions) au détriment des actions asiatiques a, en revanche, été un choix très profitable au portefeuille.

■ OBLIGATIONS

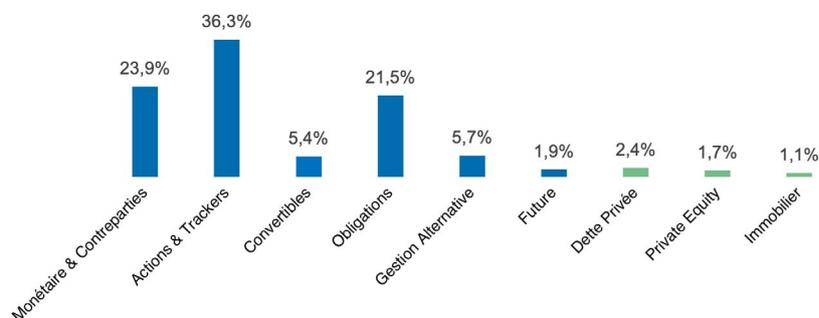
Les taux se sont mondialement appréciés sur l'année, d'abord à cause de l'amélioration du contexte économique, ensuite à cause des pressions inflationnistes liés à des goulets d'étranglement dans la production et le transport de biens, à l'augmentation des matières premières puis des salaires, et enfin suite aux craintes liées à l'évolution du point de vue du Président de la Fed quant au caractère temporaire de l'inflation. Ces anticipations que nous avons en début d'année nous ont amené à délibérément éviter les investissements sur les emprunts d'États et à cantonner les investissements en crédit d'entreprises sur des fonds à faible duration. Nous avons surtout recherché du rendement sur de la dette financière et notamment sur des titres indexés à l'inflation (sans risque de taux), qui, avec des performances respectives de 7,2 % et 10,3 % sur les supports sélectionnés, ont bien contribué à la performance du portefeuille.

■ INVESTISSEMENTS NON COTÉS

Au cours de l'année 2021, notre exposition absolue aux investissements non cotés a progressé du fait d'appels de capitaux sur les fonds engagés, d'une nouvelle souscription sur un fonds déjà investi sur du micro-crédit, et de l'ajout d'un nouveau fonds spécialisé sur le financement de petites entreprises non cotées. Nous restons extrêmement sélectifs dans le choix des supports non cotés, et souhaitons maintenir une montée progressive des encours en diversifiant les stratégies entre Private Equity (actions non cotées) avec 3 fonds, la dette privée (3 fonds) et l'immobilier. L'impact éventuel du Covid sur ce dernier secteur nous a amené à différer plusieurs projets d'investissement dans l'attente d'une plus grande visibilité. Les investissements sont aujourd'hui principalement européens mais l'année 2022 devrait faire l'objet de plusieurs diversifications d'ordre géographique sur les États-Unis et l'Asie.

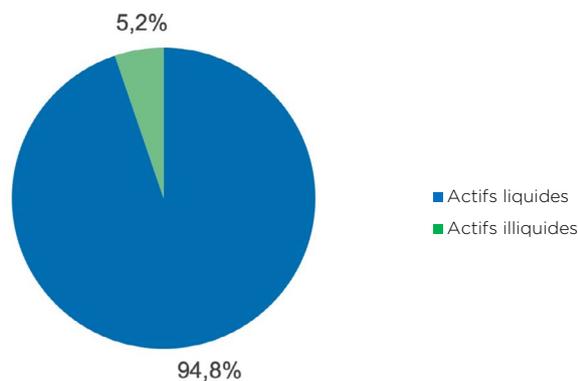
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 31/12/2021

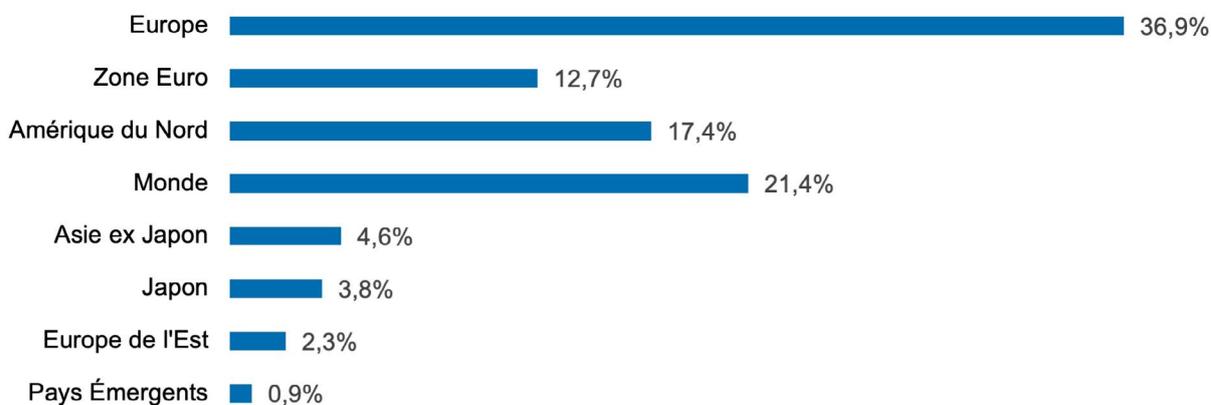


RÉPARTITION ENTRE ACTIFS LIQUIDES ET ILLIQUIDES

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 31/12/2021

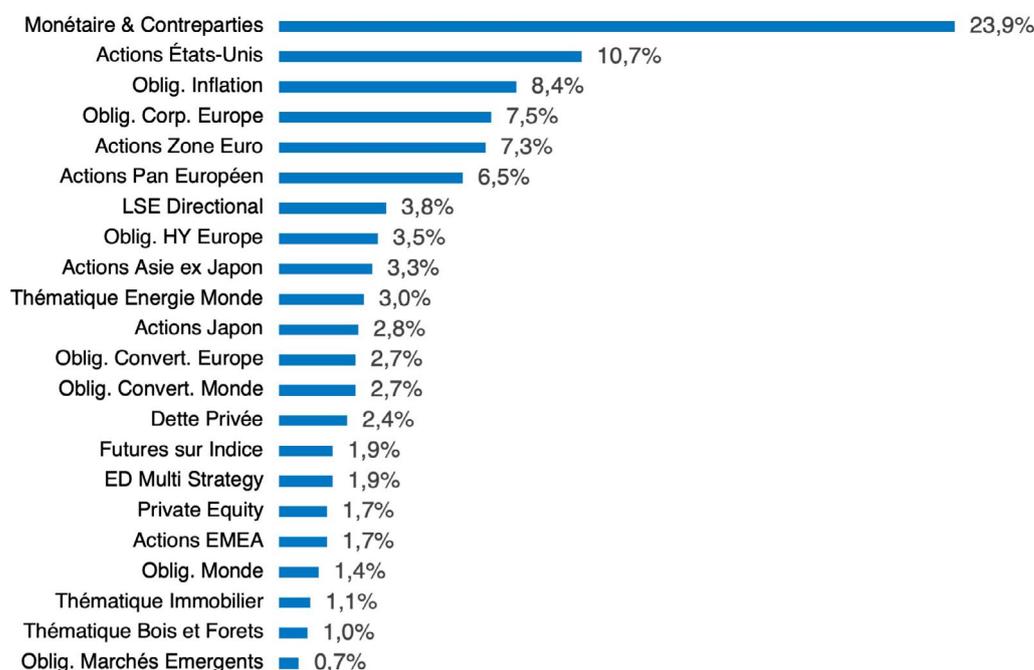


RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 31/12/2021

EXPOSITION PAR TYPE D'INSTRUMENTS



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 31/12/2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, données au 31/12/2021

Évolution 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. Compte tenu de son univers d'investissement et de la stratégie poursuivie, la SICAV ne peut être comparée à aucun indicateur de référence.

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

AFER-SFER



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SICAV. La catégorie de risque associée à la SICAV n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SICAV n'est pas garantie n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer-Sfer est adossé à la SICAV Afer-Sfer Code Isin : FRO000299364

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	5 466,38
Date de création	15/02/1995
Durée de placement recommandée	8 ans
Orientation de gestion	La SICAV a pour objectif, sur une durée de placement recommandée de 8 ans, d'optimiser la performance de capitaux investis dans des contrats d'assurance-vie, libellés en unités de compte relevant du statut fiscal "DSK", en investissant en actions françaises ou de l'Union Européenne en se comparant à l'indice de référence composite
Indicateur de référence	65 % CAC®40 (DR) + 35 % JPM EMU (CR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	17,29 %
Indicateur de référence	18,05 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	10,70 %
Indicateur de référence	12,28 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	5,37 %
Indicateur de référence	7,62 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	6,04 %
Indicateur de référence	7,28 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,86 %
Intensité carbone	
Fonds	168,60
Indicateur de référence	164,83

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

La politique d'allocation a connu 2 temps forts importants sur l'année 2021. Entre janvier et février, le fonds a été surpondéré au risque actions, ce positionnement a été réduit au fur et à mesure que le risque inflationniste s'est manifesté comme un thème plus structurant conduisant à une revalorisation des taux longs susceptible de mettre sous pression les valorisations des actifs risqués.

À partir de la mi-mars, nous avons conservé une surpondération des actions mais dans des proportions moindres qu'au premier trimestre. En parallèle, pour tirer profit du thème de la reflation dans le portefeuille, nous avons surpondéré les actions du secteur énergétique et, sur les taux, nous avons mis en place des positions vendeuses sur la duration obligataire ainsi que des stratégies de pentification sur les taux européens. Concernant la duration, nous avons ajusté la taille de nos positions selon les niveaux de marché tout au long de l'année 2021.

■ ACTIONS

Dans le cadre de l'allocation en actions, nous avons accru le biais cyclique en début d'exercice, en renforçant le secteur bancaire, le secteur pétrolier et des produits de base, puis nous avons repris un biais plus défensif à l'été en renforçant la position sur Sanofi et en cédant notre ligne en titres Accor.

Les secteurs les plus surpondérés sont les médias, la construction et la santé. Les secteurs les plus sous-représentés sont ceux de la consommation et de l'industrie.

Le portefeuille s'efforce de privilégier les tendances de croissance structurelles comme la digitalisation, l'effi-

cacité énergétique, l'exposition aux plans de relance et les transformations de portefeuilles spécifiques.

La poche actions a bénéficié de la bonne performance des médias, avec notamment la cotation séparée par Vivendi d'Universal Media et la hausse de Publicis, et de la construction (hausse de Saint Gobain) mais a pâti de sa sous-exposition au luxe et d'une sélection de titres défavorable dans la technologie (sous-performance d'Atos et surperformance de Dassault Systèmes, non détenu).

■ TAUX

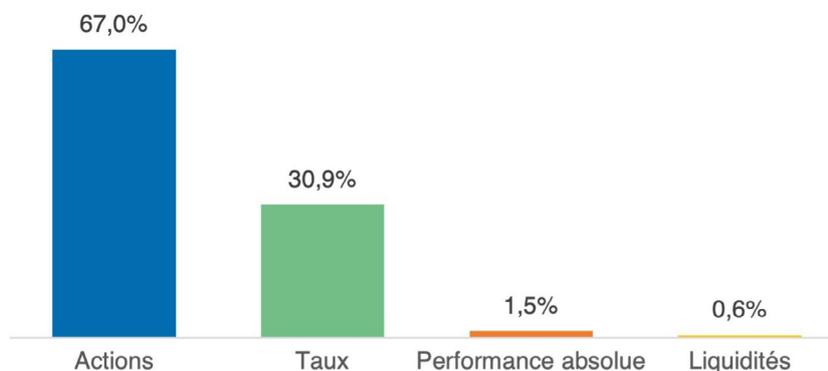
L'inflation a été une thématique prépondérante pendant l'année 2021, au cours de laquelle nous avons positionné le fonds afin qu'il bénéficie de la hausse des anticipations d'inflation, le premier moteur de performance sur la période.

Nous avons conservé une sensibilité du portefeuille proche de celle de l'indice de référence pendant une majorité de l'année en adoptant cependant une approche opportuniste, afin de bénéficier tactiquement de mouvements de taux lorsque les valorisations nous paraissaient excessives.

En matière d'allocation géographique, nous avons conservé une surpondération des pays périphériques tout au long de l'année (Italie, Portugal, Espagne), une surpondération des pays « semi-cœur » (Finlande puis Belgique) ainsi qu'une sous-pondération des pays « cœur » (Allemagne essentiellement).

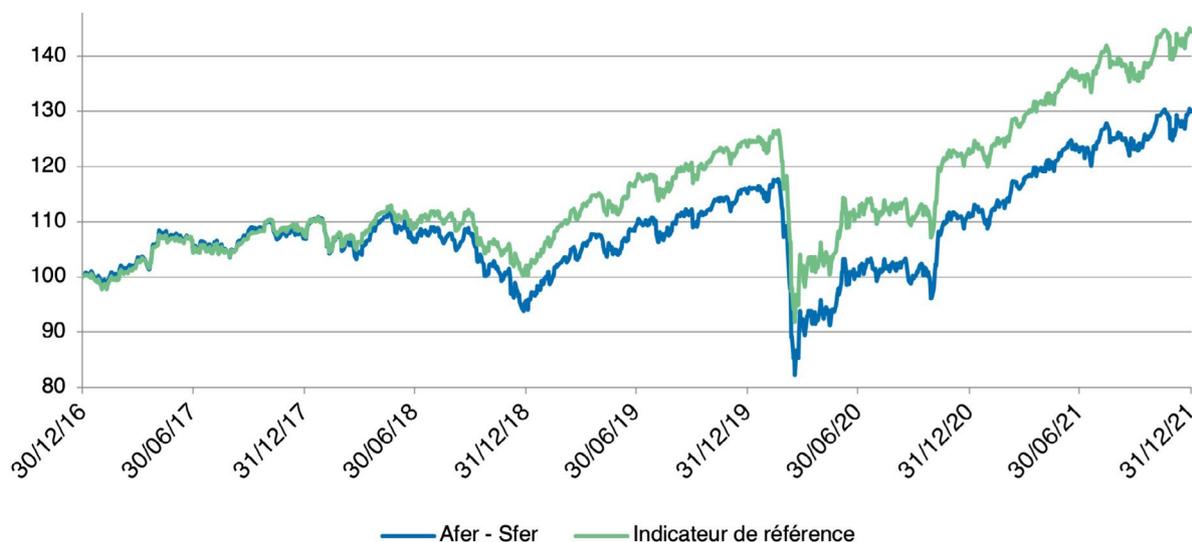
Le crédit a constitué un autre moteur de performance sur l'exercice, offrant une diversification par rapport aux rendements des dettes souveraines.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT A L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 MARCHÉS EMERGENTS

**Indicateur
de risque**
5/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Marchés Emergents est adossé au FCP Afer Marchés Emergents

Code Isin : FR0011399682

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	164,77
Date de création	28/02/2013
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de surperformer l'indicateur de référence composite (33% MSCI Emerging Markets, 33% JPM EMBI et 34% STOXX® Europe 600, dividendes/coupons réinvestis) sur la durée de placement recommandée supérieure à 5 ans en investissant directement ou indirectement sur des instruments exposés aux pays émergents, tout en conservant la possibilité de se replier intégralement sur des valeurs du marché monétaire
Indicateur de référence	33 % MSCI Emerging Markets (euros, DR) + 33 % JPM Emerging Market Bond Index (euros, CR) + 34 % STOXX® Europe 600 (DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	10,33 %
Indicateur de référence	11,92 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	10,45 %
Indicateur de référence	11,34 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	4,90 %
Indicateur de référence	6,90 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	5,28 %
Indicateur de référence	7,88 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,2 %
Intensité carbone	
Fonds	339,88
Indicateur de référence	453,80

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

La politique d'allocation a connu 2 temps forts importants sur l'année 2021. Entre janvier et mars, le fonds a été surpondéré sur les actions des pays émergents, dans la continuité de l'année précédente. Les actions émergentes ont débuté l'année 2021 sur une note positive et affiché une très belle performance relativement

aux autres marchés actions. Néanmoins, la tendance s'est sensiblement inversée au fur et à mesure que des signes d'inquiétudes se sont accumulés. Parmi eux, on peut citer le ralentissement de l'économie chinoise et le changement de cap de la politique monétaire aux États-Unis qui, combinée à des pressions inflationnistes,

vont mettre sous pression les politiques monétaires des Banques centrales des pays émergents. À partir de mi-mars, sur la base de signaux moins favorables aux actifs émergents, nous avons arbitré la surpondération des actions émergentes en faveur des actions européennes.

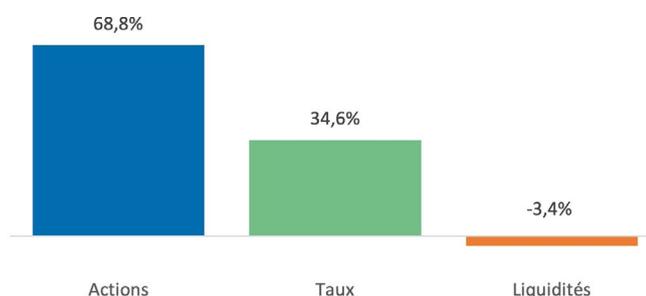
En 2021, la performance de l'allocation en actions européennes s'explique par le bon positionnement sectoriel mais surtout par une sélection de titres favorable. Le positionnement procyclique mis en œuvre au cours de l'exercice précédent s'est révélé payant. Sur le secteur des matériaux, le fonds a été pénalisé par les valeurs de la chimie sélectionnées (BASF, Covestro), ainsi que les cimantières (Holcim, HeidelbergCement), mais notre surpondération sur les valeurs minières (Glencore, Anglo American, Rio Tinto) et les aciéristes (ArcelorMittal et Thyssenkrupp) a fortement contribué à la surperformance. Toujours dans le même secteur des matériaux, des sociétés comme Umicore, Novozymes et Aurubis par exemple ont tiré la performance. Les secteurs du Luxe (Richemont, LVMH) et celui des spiritueux (Pernod Ricard et Diageo) ont également bien performé. Notre sous-exposition sur les services aux collectivités (Utilities) et l'absence de valeurs immobilières ont également été positifs pour la performance relative du fonds. A l'inverse, la sous-pondération sur les valeurs technologiques, les financières et les valeurs de la santé, en partie liée à l'orientation de gestion du fonds, ont pesé sur la performance. Sans avoir modi-

fié de façon profonde le positionnement du portefeuille au cours de l'exercice, nous avons cependant effectué un mouvement de réduction du risque au cours du mois de janvier. Le positionnement adopté en juin de l'année précédente avait fortement contribué à la performance et nous avons ainsi effectué une prise de bénéfices partielle. Nous conservons un biais procyclique en fin de période. La dynamique de résultat des entreprises reste bien orientée pour 2022 et les valorisations en Europe se sont détendues au fil des révisions à la hausse des bénéfices au cours de l'année.

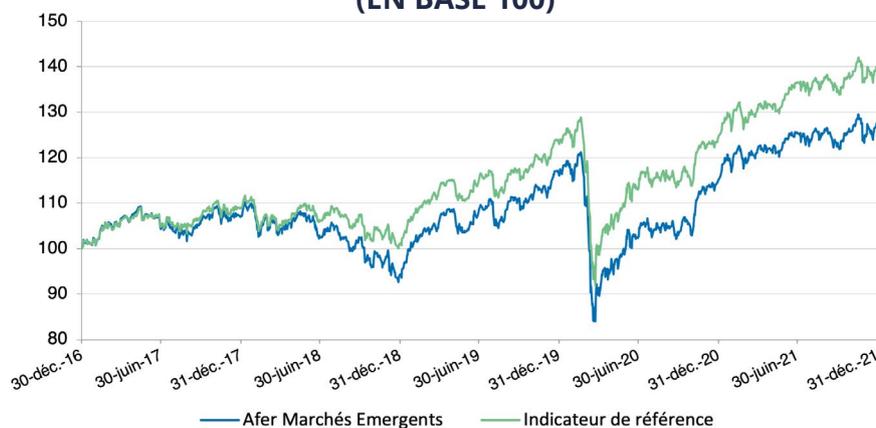
Dans le cadre de la stratégie d'allocation en obligations des marchés émergents, nous avons transformé la surpondération de la dette d'entreprises des pays émergents en une position relative privilégiant les dettes d'entreprises au détriment des dettes souveraines émergentes qui ont tendance à souffrir dans un contexte de dollar fort. Sur la partie obligataire du fonds, la politique de gestion est effectuée exclusivement au travers d'une sélection de fonds gérés par Aviva Investors et d'ETF. Pour répliquer l'univers de gestion qui est constitué de dettes souveraines émises par des pays émergents nous utilisons un fonds géré activement et un fonds géré passivement pour contrôler le risque actif lié à la sélection des titres. Dans ce cadre, les positions les plus importantes sont le Mexique et l'Indonésie.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Source : Aviva Investors France
données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 AVENIR SENIOR

Indicateur
de risque
5/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SICAV. La catégorie de risque associée à la SICAV n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SICAV n'est pas garantie en capital.

Le support en unités de compte Afer Avenir Senior est adossé à la SICAV Afer Avenir Senior
Code Isin : FR0013203841

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	99,40
Date de création	08/09/2017
Durée de placement recommandée	5 ans
Orientation de gestion	La SICAV a pour objectif, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, d'investir dans des sociétés de la zone euro qui concourent à améliorer les conditions de vie des populations âgées et/ou qui bénéficient du vieillissement de la population.
Indicateur de référence	70 % EURO STOXX®(DR) + 30 % Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate (CR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	15,35 %
Indicateur de référence	15,22 %
Performance sur 3 ans*	
Fonds	9,14 %
Indicateur de référence	11,96 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,08 %
Intensité carbone	
Fonds	60,59
Indicateur de référence	167,65

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

La politique d'allocation a connu 2 temps forts importants sur l'année 2021. Entre janvier et février, le fonds a été surpondéré au risque actions, ce positionnement a été réduit au fur et à mesure que le risque inflationniste s'est manifesté comme un thème plus structurant conduisant à une revalorisation des taux longs susceptible de mettre sous pression les valorisations des actifs risqués.

À partir de la mi-mars, nous avons conservé une surpondération des actions mais dans des proportions moindres qu'au premier trimestre. En parallèle, pour tirer profit du

thème de la reflation au sein de l'allocation obligataire, nous avons mis en place des positions vendeuses sur la duration obligataire ainsi que des stratégies de pentification des taux longs européens. Concernant la duration, nous avons ajusté la taille de nos positions selon les niveaux de marché tout au long de l'année 2021.

■ ACTIONS

La poche actions a privilégié les valeurs de santé et de services qui permettent l'amélioration du quotidien des personnes âgées. Les autres segments représentés

sont les services de communication; les valeurs de consommation discrétionnaire et de consommation durable; l'immobilier pour Seniors ainsi que les valeurs financières liées à l'épargne.

En amont de la sortie de crise sanitaire et de la reprise d'activité, nous avons privilégié pour 2021 des achats de valeurs bancaires et de compagnies d'assurances, des constructeurs automobiles et des valeurs du luxe.

Nous avons également acheté des valeurs de fabricants de semi-conducteurs qui produisent des produits qui améliorent le bien-être des seniors.

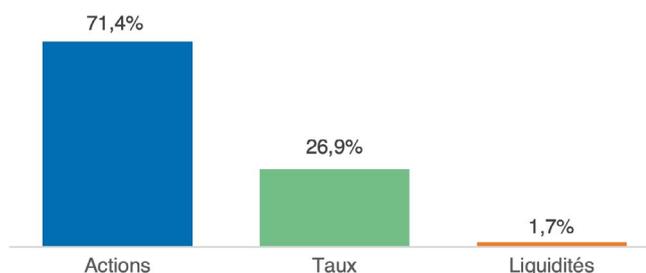
Enfin, même si le poids de la santé a diminué temporairement, nous avons porté une attention particulière sur notre sélection en effectuant des achats de valeurs bénéficiant de la nouvelle donne liée à l'épidémie de Coronavirus ou des valeurs d'accompagnement des seniors.

■ TAUX

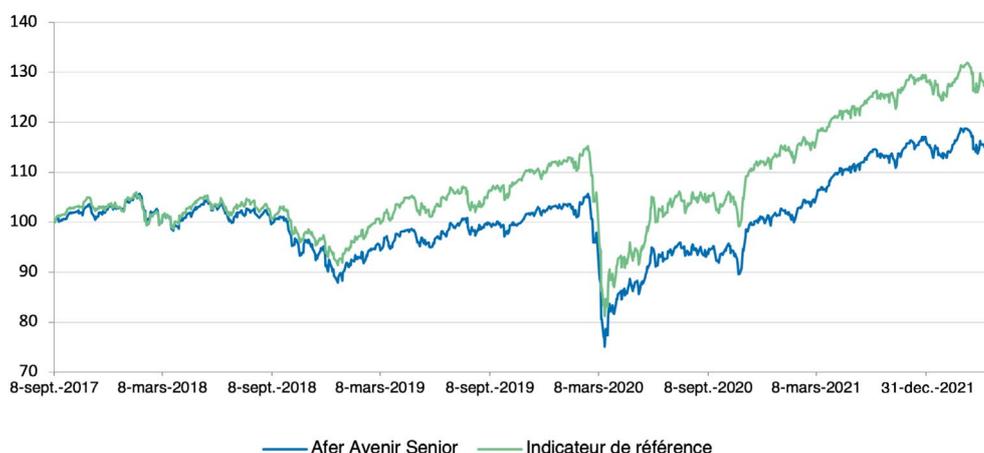
L'année 2021 a été marquée par une performance légèrement négative du marché du crédit Investment Grade, malgré un léger resserrement des « spreads » sur l'année. En effet, le marché du crédit est devenu très dépendant des mouvements de taux. Ceux-ci ayant augmenté en 2021, la contribution des taux a affecté la performance et n'a pas été compensée par le resserrement des « spreads ». Dans ce contexte, les investissements ont été réalisés de manière granulaire afin de diversifier le risque en portefeuille. Les titres ont été sélectionnés en ayant pour objectif de concourir à l'amélioration des conditions de vie des populations âgées ou de bénéficier de la tendance au vieillissement de la population. Au cours de l'année, nous avons favorisé les investissements dans les secteurs de l'assurance, de l'immobilier de santé, de la consommation (en particulier la pharmacie) qui restent fortement représentés.

RÉPARTITION
PAR CLASSE D'ACTIFS

Source : Aviva Investors France
données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À
L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA CRÉATION
(EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 ACTIONS EURO ISR


**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Actions Euro ISR est adossé au FCP Afer Actions Euro ISR Code Isin : FR0007024393

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	2 308,26
Actif de la part A (réservée aux adhérents Afer)	1 263,27
Date de création	31/07/1998
Durée de placement recommandée	8 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif d'offrir aux investisseurs, sur la durée de placement recommandée de 8 ans, une performance supérieure à celle de l'indice EURO STOXX® en sélectionnant sur les marchés d'actions de la zone euro, les valeurs de grosses et moyennes capitalisations ayant un potentiel de valorisation, de perspectives de croissance et de qualité de management et en appliquant un filtre ISR.
Indicateur de référence	EURO STOXX®(DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	23,32 %
Indicateur de référence	22,67 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	13,38 %
Indicateur de référence	15,73 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	6,11 %
Indicateur de référence	8,77 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	6,23 %
Indicateur de référence	7,79 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,93 %
Intensité carbone	
Fonds	129,17
Indicateur de référence	177,84

Sources : Afer – Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'exercice écoulé a été marqué, dans un premier temps, par une réexposition graduelle du portefeuille vers des valeurs cycliques et dites «de réouverture»; Dans un second temps, et au vu du contexte plus incertain lié aux perturbations sur les chaînes d'approvisionnement, nous avons procédé à un rééquilibrage vers des valeurs dites «de qualité».

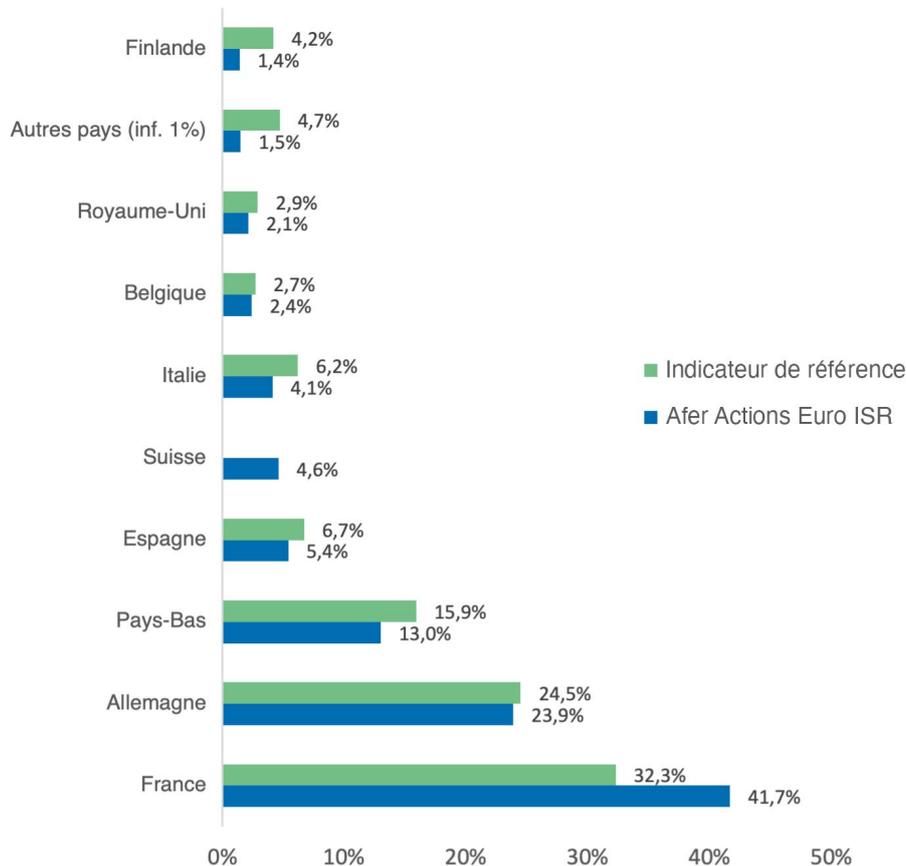
Début 2021, nous avons continué, au sein de différents secteurs, l'arbitrage, initié fin 2020, des valeurs défensives vers des valeurs cycliques. Par exemple, dans le secteur automobile, nous avons réduit notre position sur Michelin au bénéfice de Valéo, plus exposé à la tendance des véhicules électriques. Dans le secteur de la chimie, nous avons réduit notre surpondération sur Air Liquide au bénéfice d'Evonik. Cette tendance vers les secteurs cycliques s'est poursuivie

au cours du premier semestre de l'année puisque nous avons également augmenté l'exposition du portefeuille aux banques à travers, par exemple, Intesa San Paolo.

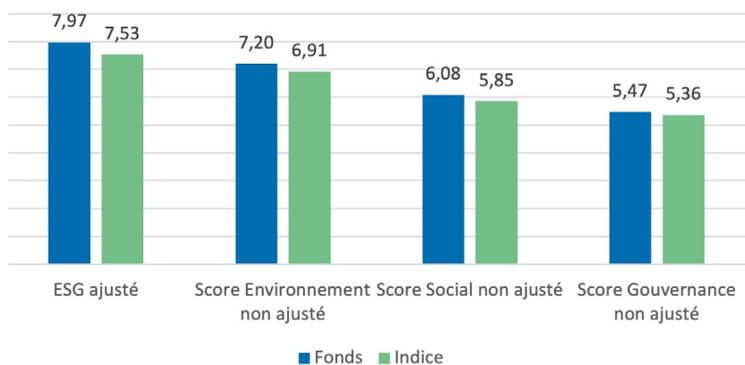
En revanche, avant l'été 2021, dans un contexte d'incertitude à court terme sur le redémarrage de l'économie, nous avons ajusté le portefeuille vers des titres plus défensifs mais porteurs de croissance. Ainsi, nous avons réduit notre exposition au secteur automobile et avons renforcé les positions sur des titres tels que Roche, EssilorLuxottica ou encore Pernod Ricard. Cette orientation de gestion s'est poursuivie au cours du dernier trimestre de l'année, notamment au sein de l'automobile avec une réexposition aux pneumatiques (via Michelin), segment plus résilient et bénéficiant de l'électrification des véhicules.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Source : Aviva Investors France
données au 31/12/2021



SCORE ESG



Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2021

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.

Score Environnement

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

Score Social

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

Score Gouvernance

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

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 FLORE

**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Flore est adossé au FCP Afer Flore.

Il est réservé aux contrats « DSK ».

Code Isin : FR0007024880

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	123,58
Date de création	04/08/1998
Durée de placement recommandée	De 5 à 8 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif d'optimiser, sur la durée de placement recommandée supérieure à 5 ans, la performance de la partie à risque de contrats d'assurance-vie libellés en unités de compte relevant de l'option dite «DSK» en investissant majoritairement sur des valeurs de petites capitalisations cotées ou non cotées et sur des sociétés ou fonds spécialisés sur le capital-risque ou l'innovation en se comparant à l'indicateur de référence composite : 80% CAC Small 90® + 20% ESTER
Indicateur de référence	80% CAC® Small 90(DNR) + 20% Ester capitalisé
Performance sur 1 an*	
Fonds	12,40 %
Indicateur de référence	19,04 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	17,93 %
Indicateur de référence	13,36 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	6,26 %
Indicateur de référence	6,12 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	8,60 %
Indicateur de référence	8,51 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,87 %
Intensité carbone	
Fonds	13,04
Indicateur de référence	282,34

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI. L'absence de données pour ce portefeuille s'explique par la faible couverture de l'indicateur intensité carbone pour les émetteurs de petite capitalisation

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Afer Flore est toujours majoritairement investi sur des sociétés de la technologie, de l'industrie et de la santé, secteurs qui concentrent les caractéristiques d'innovation et de potentiel de croissance que nous recherchons.

Nous avons souscrit à plusieurs introductions en Bourse : Largo, positionné sur le reconditionnement de smartphones, Obiz, qui a développé une solution de marketing relationnel, Spartoo, un site de vente en ligne de chaussures et Entech, qui propose des solutions de stockage couplées à des centrales photovoltaïques.

Nous avons renforcé le secteur des médias avec la création d'une ligne Reworld Media, un groupe de médias thématiques, l'achat d'Obiz, et le renforcement d'Artefact dans le marketing digital.

Dans le domaine de l'environnement, nous avons renforcé Ecoslops, qui valorise les résidus pétroliers, Metabolic Explorer, sur la biochimie des bactéries pour créer des alternatives à la pétrochimie, BIO-UV, spécialiste

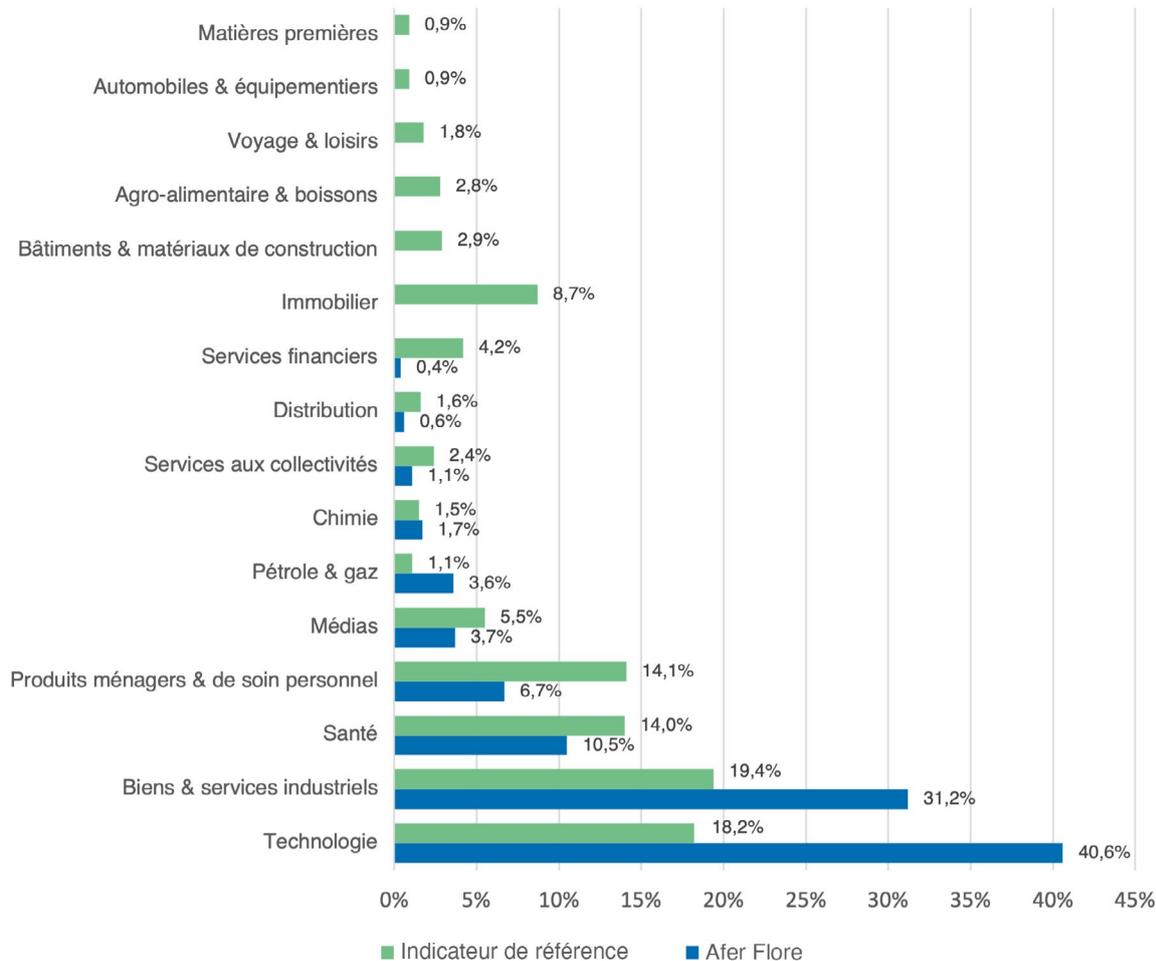
de la purification de l'eau et surfaces et Global Bioenergies, producteur d'isobutane vert.

Nous avons également renforcé des lignes dans la technologie et l'automatisation comme Lacroix, sur le segment de la ville intelligente, Aures Technologies, spécialiste des bornes et terminaux de paiement, SQLI, qui accompagne la digitalisation des entreprises.

Afer Flore est revenu en 2021 sur une partie de la surperformance de 2020, tout en maintenant une large avance sur 2 ans. Le fonds a souffert d'une moindre performance des microcaps par rapport aux small caps ainsi que de la baisse de certains titres comme Mc Phy, dans l'hydrogène, qui avait tiré la performance en 2020, ou Verimatrix, dans la sécurité informatique.

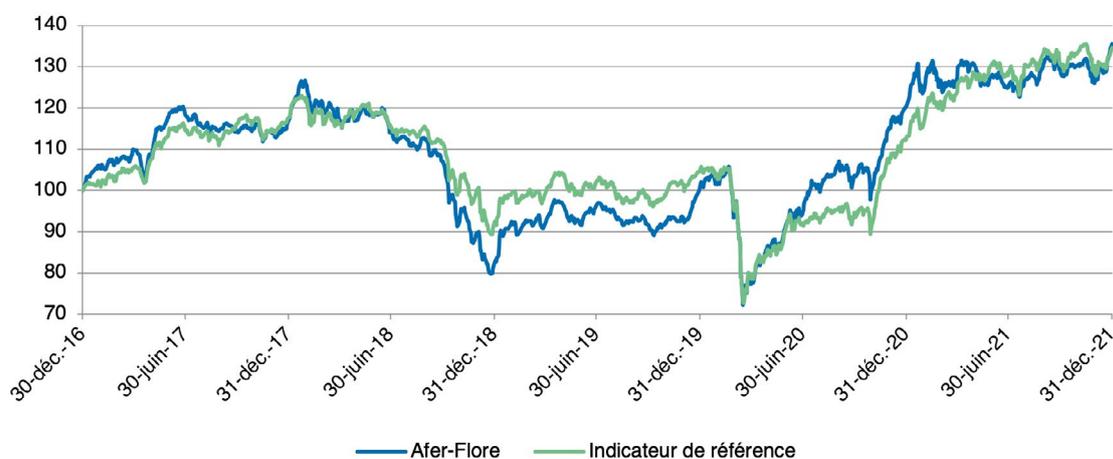
Plusieurs lignes ont fait l'objet d'une offre publique d'achat : Eos Imaging, Amplitude Surgical et Voluntis, dans la santé, SQLI, dans l'expérience digitale, Altur Investissement, un fonds d'investissement, SMTPC, gérant la concession d'un tunnel marseillais, Artefact, dans le marketing digital.

RÉPARTITION SECTORIELLE



Source : Aviva Investors France - données au 31/12/2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 ACTIONS MONDE

**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Actions Monde est adossé au FCP Afer Actions Monde
Code Isin : FRO010094839

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	1 264,98
Date de création	07/07/2004
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Orientation de gestion	L'objectif de gestion du FCP est, grâce à une gestion orientée sur le marché des actions internationales, d'offrir aux porteurs une valorisation de leurs placements compatible avec un horizon d'investissement à 5 ans et de surperformer l'indice MSCI World All Countries Index (dividendes réinvestis).
Indicateur de référence	MSCI All Country World Index (calculé en euros, DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	26,55 %
Indicateur de référence	27,53 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	19,34 %
Indicateur de référence	20,57 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	10,75 %
Indicateur de référence	12,66 %
Performance annualisée sur 8 ans*	
Fonds	10,57 %
Indicateur de référence	12,66 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,85 %
Intensité carbone	
Fonds	114,14
Indicateur de référence	151,64

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

Malgré les soubresauts que l'épidémie de Covid a encore générés tout au long de l'année 2021, les marchés ont continué à faire le pari de la normalisation et de la réouverture des économies, absorbant sans trop de brutalité les différents éléments adverses venus ponctuer l'exercice (problèmes de chaîne d'approvisionnement, inflation des matières premières...). La normalisation s'est aussi exprimée au niveau des valorisations. Les marchés actions sont loin d'avoir progressé dans la même proportion que le rebond des résultats attendus en 2021, dégonflant ainsi la prime de multiple qui apparaissait en début d'année. Les sociétés à forte visibilité restent toujours très chèrement valorisées, et les titres financiers et cycliques, toujours proches de leurs plus bas.

La vitesse de rebond des économies au sortir des confinements, couplée à la poursuite de contraintes sur certains appareils productifs (semiconducteurs, produits de base, transport), comme la difficulté de certains corps de métiers à embaucher a engendré de gigantesques pénuries, face à une demande particu-

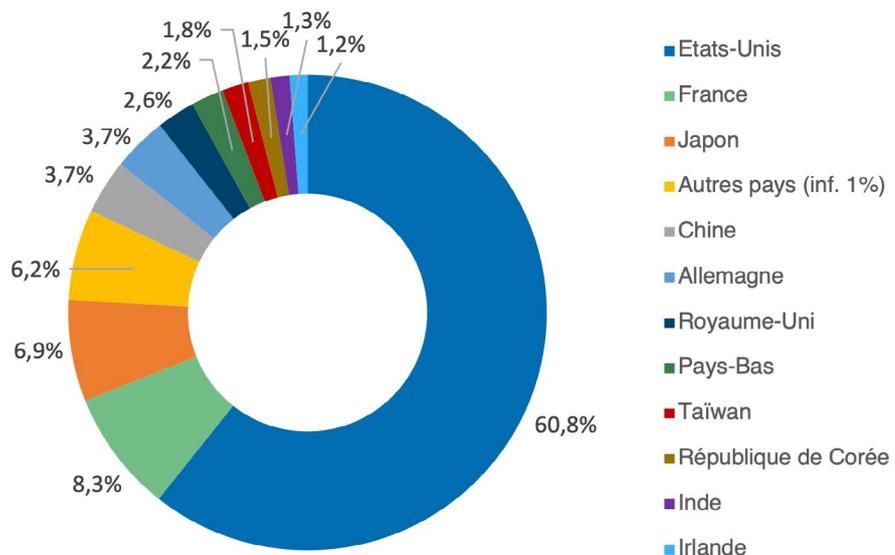
lièrement vigoureuse. La contrainte d'offre a propulsé bon nombre de biens intermédiaires à des niveaux de prix historiques. Et la capacité des entreprises à passer ces hausses de prix aux clients finaux est devenue clé dans l'analyse des investisseurs.

Si le marché actions américain a mené la danse, le marché européen a bien tiré son épingle du jeu, grâce au beau parcours des sociétés cycliques (banques, auto, médias) mais aussi grâce aux valeurs de croissance (technologie, consommation discrétionnaire). Le marché japonais quant à lui affiche une progression un peu moins soutenue tandis que les marchés émergents ferment la course, pénalisés par une performance chinoise négative, sur fond de ralentissement économique.

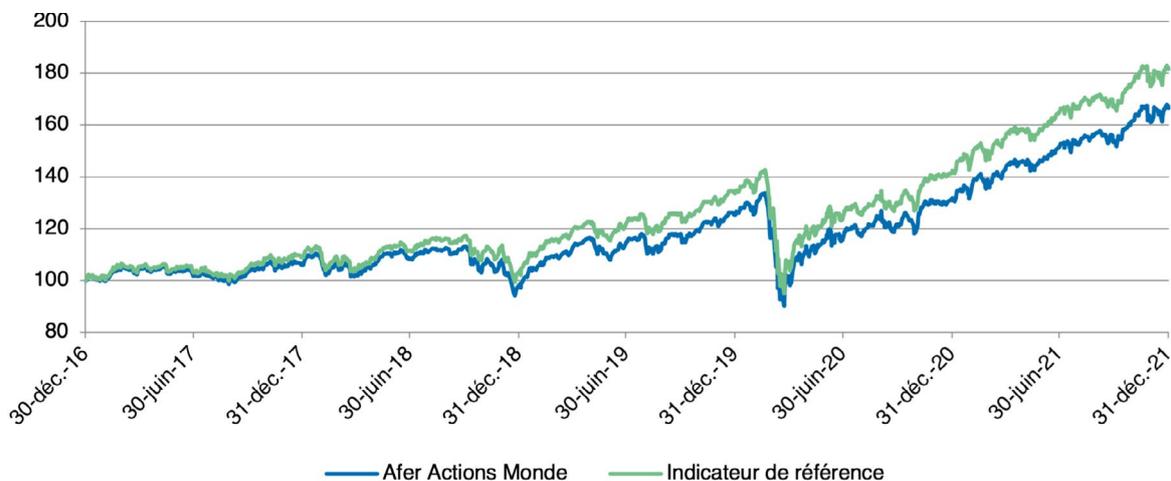
L'allocation du fonds est restée relativement stable au cours de l'exercice 2021. Les marchés européens et japonais ont conservé une surexposition de manière constante, tandis que les actions américaines étaient très légèrement sous pondérées. Les marchés émergents sont quant à eux restés sous-représentés tout au long de l'année.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Source : Aviva Investors France
données au 31/12/2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 ACTIONS AMÉRIQUE

**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Actions Amérique est adossé au FCP Afer Actions Amérique
Code Isin : FR0011399658

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	934,84
Date de création	28/02/2013
Durée de placement recommandée	8 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de capter les potentialités financières de l'économie américaine et d'offrir à l'investisseur une performance en rapport avec l'évolution des marchés nord-américains (USA et Canada).
Indicateur de référence	S&P 500 EUR Hedged (DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	24,15 %
Indicateur de référence	26,95 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	22,10 %
Indicateur de référence	22,79 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	13,66 %
Indicateur de référence	15,22 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	10,45 %
Indicateur de référence	12,55 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,95 %
Intensité carbone	
Fonds	118,76
Indicateur de référence	131,07

Sources : Afer – Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

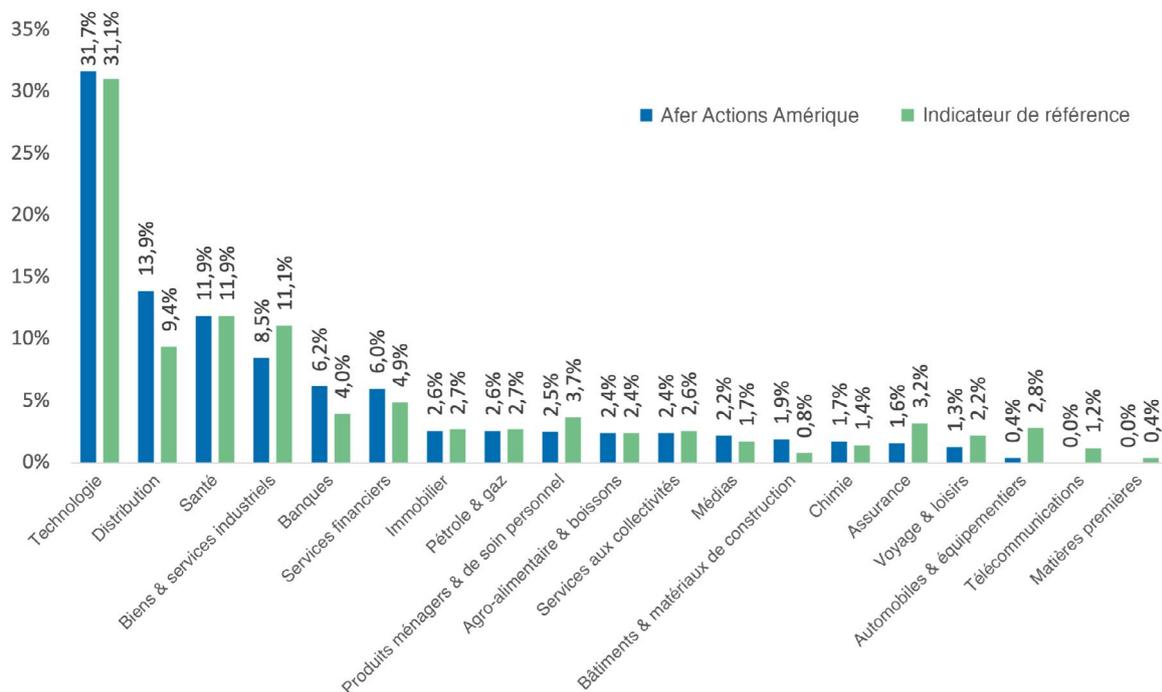
Les marchés boursiers américains ont bénéficié en 2021 de faibles taux d'intérêt et de la dynamique de l'économie nationale. Globalement, les marchés ont bien résisté au quatrième trimestre à l'émergence du variant Omicron du Covid 19, à l'issue incertaine du projet de loi sur les infrastructures du Président Biden et à la persistance d'une inflation élevée. Au cours de l'année, les investisseurs ont commencé à se tourner vers les secteurs susceptibles de profiter d'une inflation et de taux d'intérêt plus élevés. L'énergie, l'immobilier et les financières ont été les secteurs les plus performants au cours de l'année.

Dans le cadre de la gestion Afer Actions Amérique, notre sélection de titres dans le secteur de la consommation discrétionnaire a pesé sur la performance au cours de l'année. La solide performance de nos participations telles que le détaillant Home Depot et le fabricant de

vêtements de sport Nike n'a pas suffi à compenser la sous-pondération du constructeur de véhicules électriques Tesla et l'absence des constructeurs automobiles Ford et General Motors. Notre sélection dans le secteur des services de communication a en revanche été très profitable au cours de l'année, notre surpondération sur Google contribuant à la performance.

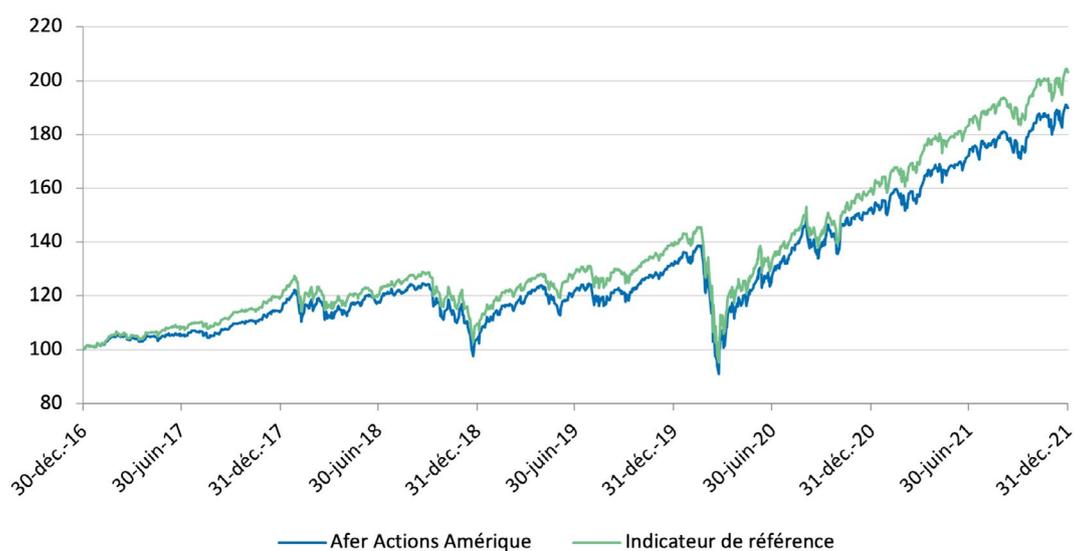
Pour l'avenir, l'économie américaine sera confrontée à de nombreux défis : un blocage politique à Washington du plan de dépenses «Reconstruire en mieux» du Président Biden, une pénurie persistante de semi-conducteurs, une chaîne d'approvisionnements encombrée et une inflation persistante. Le variant Omicron combiné à des perspectives de dépenses budgétaires moins importantes pourraient modérer la croissance du PIB américain en 2022, et contribuer à tempérer l'inflation.

RÉPARTITION SECTORIELLE



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 ACTIONS PME labelRelance

Indicateur
de risque
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Actions PME est adossé au FCP Afer Actions PME
Code Isin : FR0012033371

Société de gestion	BNP Paribas Asset Management
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	444,20
Actif de la part C (réservée aux adhérents Afer)	362,41
Date de création	23/09/2014
Durée de placement recommandée	5 Ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif d'offrir une performance, sur la durée minimale de placement recommandée de 5 ans, au travers d'une gestion discrétionnaire. Pour y parvenir, le FCP s'exposera notamment aux marchés actions de petite et moyenne entreprises (PME) et entreprises de taille intermédiaire (ETI).
Indicateur de référence	50 % MSCI Europe Small Caps (RI) + 50 % Emix Smaller Euroland (DR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	18,40 %
Indicateur de référence	22,94 %
Performance annualisée sur 3 ans*	
Fonds	13,28 %
Indicateur de référence	18,86 %
Performance annualisée sur 5 ans*	
Fonds	8,64 %
Indicateur de référence	11,28 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,44 %
Intensité carbone	
Fonds	83,53
Indicateur de référence	149,71

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par BNP Paribas Asset Management

Intensité carbone : L'empreinte carbone du portefeuille correspond à la somme des émissions carbone émises par les entreprises divisées par la valeur des entreprises et multipliée par le poids de chaque entreprise dans le portefeuille. Les émissions carbone sont la somme du scope 1 (émissions directes des installations des entreprises) et scope 2 (émissions indirectes liées à la consommation énergétique des entreprises). Les données carbone utilisées proviennent de Trucost. L'empreinte est exprimée en tonnes de CO2 pour une année et par million d'euros investis. Source : BNPP AM

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Après avoir connu sept mois consécutifs de hausses en 2021, tirées par les politiques accommodantes des principales banques centrales, les actions mondiales ont fléchi en fin d'année en raison de la recrudescence de l'épidémie de Covid-19 et des craintes d'un retour de l'inflation nécessitant des remontées de taux plus rapides qu'anticipé. D'un point de vue micro économique, les résultats des so-

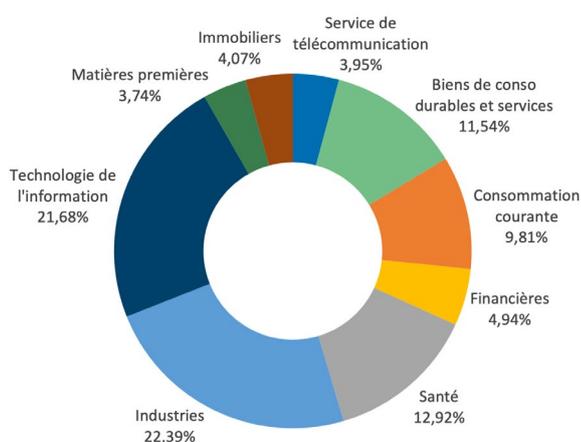
ciétés ont globalement été conformes ou supérieurs aux attentes malgré des incertitudes inflationnistes (matières premières, coûts de transports et de logistique, manque de composants). La demande finale reste dynamique, ce qui facilite globalement la mise en place de hausses de prix pour compenser les pressions inflationnistes sur les marges.

Dans ce contexte, nous continuons à suivre notre philosophie et processus d'investissement. Nous privilégions les sociétés dont le potentiel de croissance à moyen terme devrait être maintenu ainsi que celles dont les perspectives de redressement nous semblent crédibles, pérennes et pas encore valorisées par les investisseurs, tel que Interparfums, Virbac, Aubay, Esker...

Après un fort rebond des perspectives de croissance en 2021, sur l'ensemble des secteurs, les perspectives à court terme pourraient s'avérer plus complexes à appréhender si la hausse du coût des matières et des coûts de transports et de logistique se poursuit et si le manque

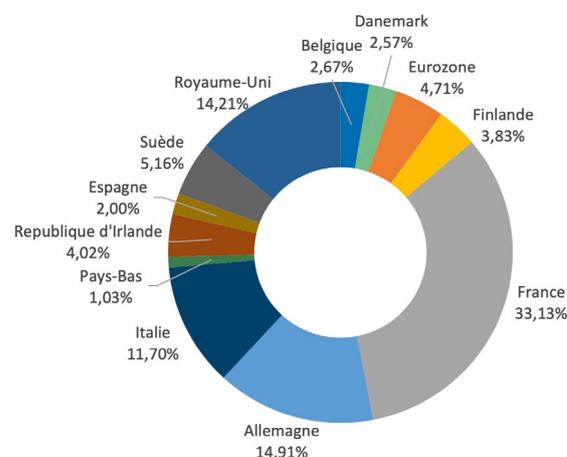
de composants ne permet pas à certaines sociétés d'honorer leur carnet de commandes à temps. La demande finale des clients reste soutenue pour de nombreuses sociétés, ce qui nous permet de rester confiants sur les perspectives de croissance pour 2022 (+15 % environ). Nous continuons à rester positifs sur le segment des petites sociétés européennes en raison du potentiel de diversification que permet leur très grand nombre et en raison de la diversité des modèles économiques que l'on y trouve (cycliques, « résilients », internationaux, domestiques).

RÉPARTITION SECTORIELLE



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT À L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE SUR 5 ANS (EN BASE 100)



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

AFER ACTIONS ENTREPRISES

**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Actions Entreprises est adossé au FCP Afer Actions Entreprises
Code Isin : FRO013444767

Société de gestion	BNP Paribas Asset Management
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	43,10
Actif de la part C (réservée aux adhérents Afer)	19,72
Date de création	28/10/2019
Durée de placement recommandée	5 Ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif d'offrir une performance, sur la durée de placement recommandée, en s'exposant aux marchés d'actions européennes, par le biais d'une gestion discrétionnaire.
Indicateur de référence	50% CAC Mid 60 NR + 50% MSCI Europe MID Cap NR
Performance sur 1 an*	
Fonds	14,37%
Indicateur de référence	19,51%
Frais courants du dernier exercice connu	1,30%
Intensité carbone*	
Fonds	87,50
Indicateur de référence	138,49

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par BNP Paribas Asset Management

Intensité carbone : L'empreinte carbone du portefeuille correspond à la somme des émissions carbone émises par les entreprises divisées par la valeur des entreprises et multipliée par le poids de chaque entreprise dans le portefeuille. Les émissions carbonées sont la somme du scope 1 (émissions directes des installations des entreprises) et scope 2 (émissions indirectes liées à la consommation énergétique des entreprises). Les données carbonées utilisées proviennent de Trucost. L'empreinte est exprimée en tonnes de CO2 pour une année et par million d'euros investis. Source : BNPP AM

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Après avoir connu sept mois consécutifs de hausses en 2021, tirées par les politiques accommodantes des principales banques centrales, les actions mondiales ont fléchi en fin d'année en raison de la recrudescence de l'épidémie de Covid-19 et des craintes d'un retour de l'inflation nécessitant des remontées de taux plus rapides qu'anticipé.

D'un point de vue micro économique, les résultats des sociétés ont globalement été conformes ou supérieurs aux attentes malgré des incertitudes inflationnistes (matières premières, coûts de transports et de logistique, manque de composants). La demande finale reste dynamique ce qui facilite globalement la mise en place de hausse de

prix pour compenser les pressions inflationnistes sur les marges.

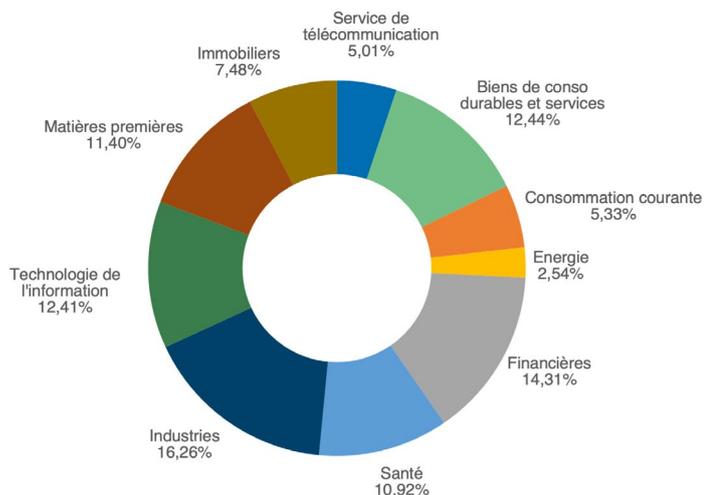
Dans ce contexte, nous continuons à suivre notre philosophie et processus d'investissement. Nous privilégions les sociétés dont le potentiel de croissance à moyen terme devrait être maintenu ainsi que celles dont les perspectives de redressement nous semblent crédibles, pérennes et pas encore valorisées par les investisseurs, telles que Cap Gemini, Remy Cointreau, Sodexo, Soitec...

Après un fort rebond des perspectives de croissance en 2021, sur l'ensemble des secteurs, les perspectives à court terme pourraient s'avérer plus complexes à appréhender si la hausse du coût des matières et des coûts de transports

et de logistique se poursuit et si le manque de composants ne permet pas à certaines sociétés d'honorer leur carnet de commandes à temps. La demande finale des clients reste soutenue pour de nombreuses sociétés, ce qui nous permet de rester confiants sur les perspectives de croissance pour 2022 (+15 % environ).

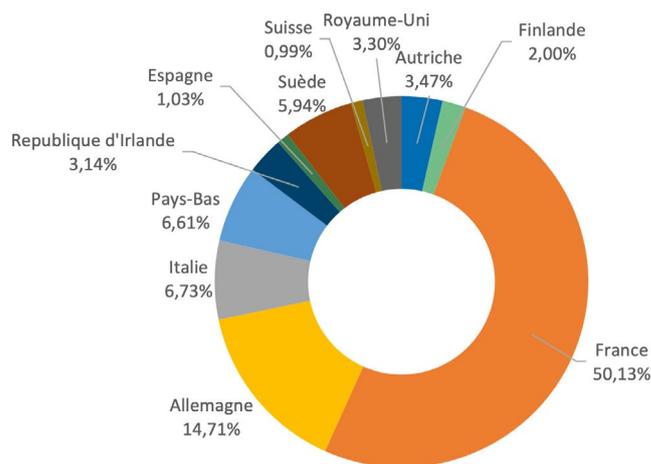
Nous continuons à rester positifs sur le segment des moyennes sociétés européennes en raison du potentiel de diversification que permet leur très grand nombre et en raison de la diversité des modèles économiques que l'on y trouve (cycliques, «résilients», internationaux, domestiques).

RÉPARTITION SECTORIELLE



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT A L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS (EN BASE 100)



Source : BNP Paribas Asset Management - données au 31 décembre 2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

AFER CLIMAT


**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SICAV. La catégorie de risque associée à la SICAV n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SICAV n'est pas garantie en capital.

Le support en unités de compte Afer Climat est adossé à la SICAV Aviva Investors Climate Transition European Equity Fund Catégorie Afer Climat
Code Isin : LU2216001268

Société de gestion	Aviva Investors Global Services Limited
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	90,33
Date de création de la catégorie Afer Climat	15/09/2020
Durée de placement recommandée	5 ans
Orientation de gestion	L'objectif du fonds est d'accroître la valeur des investissements des Actionnaires sur le long terme (5 ans ou plus), en investissant dans des actions mondiales de sociétés considérées comme lut-tant efficacement contre le changement climatique.
Indicateur de référence	MSCI Europe (Net TR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	17,01 %
Indicateur de référence	25,13 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,4 %
Intensité carbone	
Fonds	84,4
Indicateur de référence	162,3

Sources : Afer - Abeille Assurances à partir de données fournies par Aviva Investors Global Services Limited

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS GLOBAL SERVICES LIMITED

Certains des thèmes dédiés aux solutions climatiques dans lesquels nous investissons ont pesé en 2021 sur la performance du fonds. Les déclarations des régulateurs européens et les conclusions de la COP26 à Glasgow confortent toutefois notre conviction que ces thèmes resteront des outils essentiels pour atteindre les objectifs de neutralité carbone.

Dans le secteur du transport durable, l'équipementier automobile Valeo a pâti des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et Alstom - fabricant

de matériel ferroviaire d'envergure mondiale qui s'est engagé à la neutralité carbone - a été sous pression après l'acquisition de Bombardier. Nous pensons que ces deux entreprises sont bien positionnées pour tirer parti de la forte demande de solutions de transport plus respectueuses du climat.

Les fabricants d'éoliennes, tels que Siemens Gamesa, ont reculé en raison des craintes d'une hausse des coûts des intrants et d'un fléchissement des commandes. Le secteur a démontré son rôle en tant qu'alternative aux

sources d'énergie non renouvelables et nous sommes convaincus que les perspectives de demande d'énergie éolienne sont sous-estimées. C'est pourquoi nous conservons notre exposition.

Au sein du secteur industriel, nous identifions des opportunités intéressantes parmi les sociétés qui fournissent des solutions pour lutter contre le réchauffement climatique grâce à l'efficacité énergétique. Les acquisitions réalisées par Biffa ont permis à la fois d'améliorer son profil de fournisseur de solutions d'économie circulaire et de renforcer ses perspectives de croissance. Tomra est un autre fournisseur de solutions d'économie circulaire qui a bénéficié d'une demande soutenue pour ses services, à savoir les technologies de recyclage du plastique. La réglementation encadrant l'activité de re-

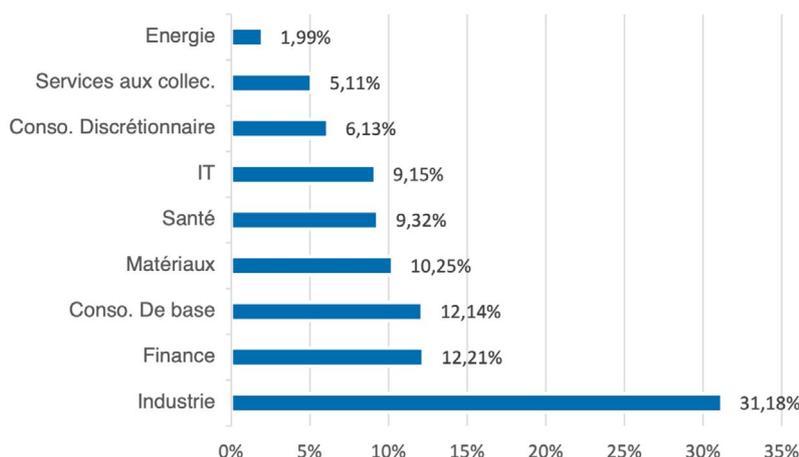
cyclage va accroître la demande sur ses marchés existants mais aussi sur de nouveaux.

Par ailleurs, Arcadis a enregistré une augmentation de ses résultats grâce à la demande pour ses solutions de conception et d'ingénierie destinées à lutter contre le changement climatique. L'augmentation des températures mondiales devrait soutenir la demande de ses solutions innovantes axées sur le climat.

Nous avons échangé avec de nombreuses entreprises en 2021, notamment Michelin, sur ses normes de reporting climatique et social, qui continuent de s'améliorer. Nous privilégions les entreprises bien positionnées pour la transition climatique, même dans les secteurs où le risque de transition est élevé, comme, par exemple, le secteur automobile.

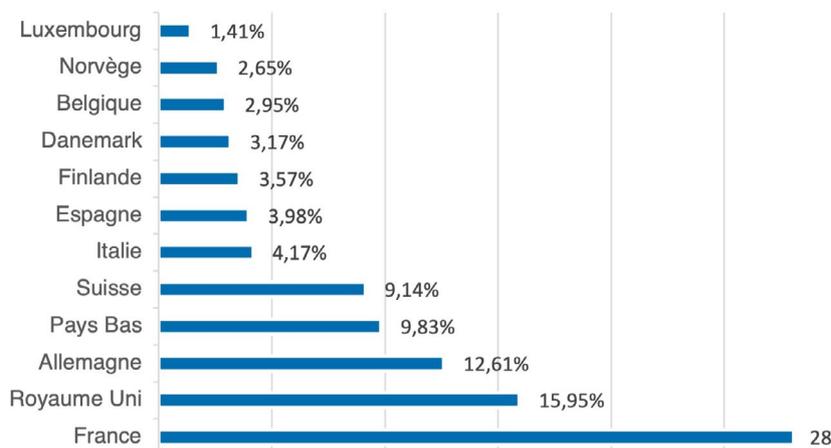
RÉPARTITION SECTORIELLE

Source : Aviva Investors Global Services Limited - données au 31 décembre 2021



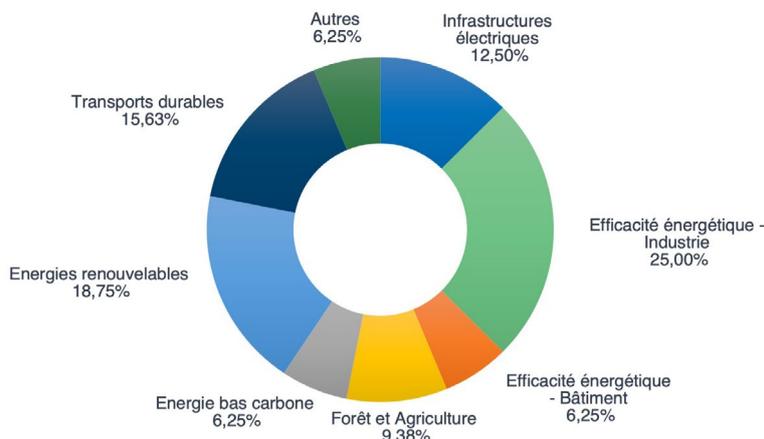
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

Source : Aviva Investors Global Services Limited - données au 31 décembre 2021



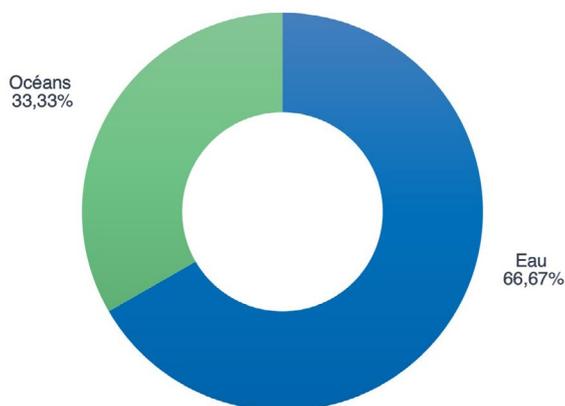
THÈMES DE SOLUTIONS D'ATTÉNUATION

Source : Aviva Investors Global Services Limited - données au 31 décembre 2021

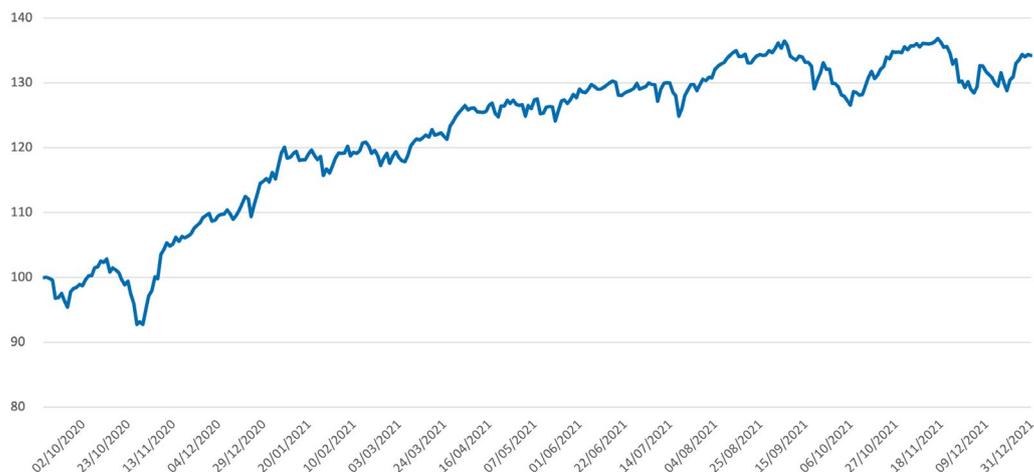


THÈMES DE SOLUTIONS D'ADAPTATION

Source : Aviva Investors Global Services Limited - données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION



Source : Aviva Investors Global Services Limited - données au 30/11/2021

Évolution 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 INDEX CAC 40

**Indicateur
de risque**
6/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Index Cac 40 est adossé au FCP Afer Index Cac 40 - Dist.
Code Isin : FR0013526696

Société de gestion	Lyxor International Asset Management
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	15,54
Date de création	15/09/2020
Durée de placement recommandée	5 Ans
Orientation de gestion	Le support en unités de compte Afer Index CAC 40 s'adresse aux adhérents avec un profil dynamique souhaitant diversifier l'épargne de leur adhésion en investissant sur les plus grandes entreprises françaises via un ETF (Exchange Traded Fund).
Indicateur de référence	CAC 40 Total Return index (CACR)
Performance sur 1 an*	
Fonds	31,11 %
Indicateur de référence	31,90 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,46 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Lyxor International Asset Management

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT

Les campagnes de vaccination au premier semestre 2021 permettent d'endiguer la progression de la pandémie. La réouverture de l'économie et un rattrapage de la demande ouvrent la voie à une vigoureuse reprise économique à partir du deuxième trimestre 2021, y compris dans les services et dans les segments les plus pénalisés par la pandémie. Les actifs risqués connaissent une forte hausse jusqu'à l'été. La volatilité augmente dans la dernière partie de l'année, reflétant une normalisation de l'activité économique, des inquiétudes liées à la hausse de l'inflation, une moindre demande extérieure (en particulier de la Chine) et l'impact des ruptures des chaînes d'approvisionnement.

Le CAC 40 connaît une forte hausse en 2021 et surperforme l'indice européen EuroStoxx, porté par ses valeurs cycliques, notamment dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, technologiques et financières. Les valeurs industrielles, notamment dans le secteur de l'auto, sont en revanche contraintes, davantage impactées par les perturbations des chaînes d'approvisionnement et par le ralentissement économique de la Chine.

PERSPECTIVES 2022

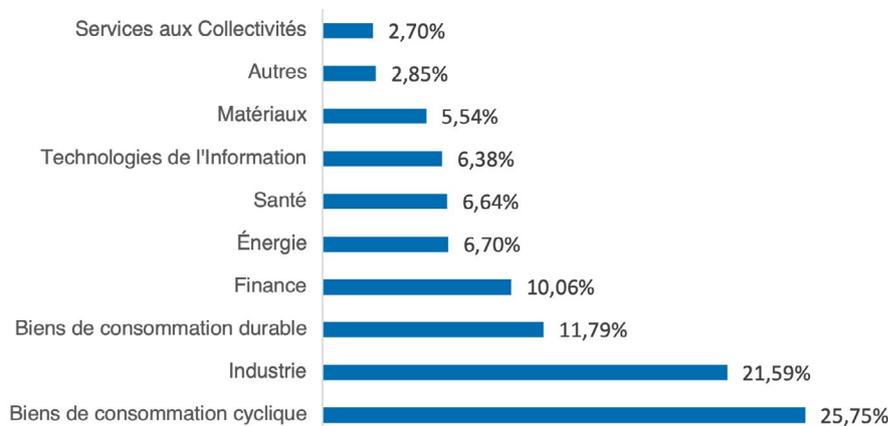
La performance des marchés actions français serait plus modeste en 2022 qu'en 2021 et plus volatile, dans un contexte de normalisation économique et de resser-

rement des liquidités mondiales. Toutefois, les perspectives resteraient porteuses avec une croissance économique européenne et française restant supérieure aux moyennes long terme, soutenue par la demande et les investissements. L'accélération de la transition énergétique serait davantage différenciatrice, avec des oppor-

tunités et des menaces variables selon les secteurs. En outre, la prudence de la BCE, les valorisations raisonnables et le positionnement modeste des investisseurs seraient de bon augure. Enfin, l'élection présidentielle en France ne devrait pas s'accompagner de changements d'orientation économique substantiels.

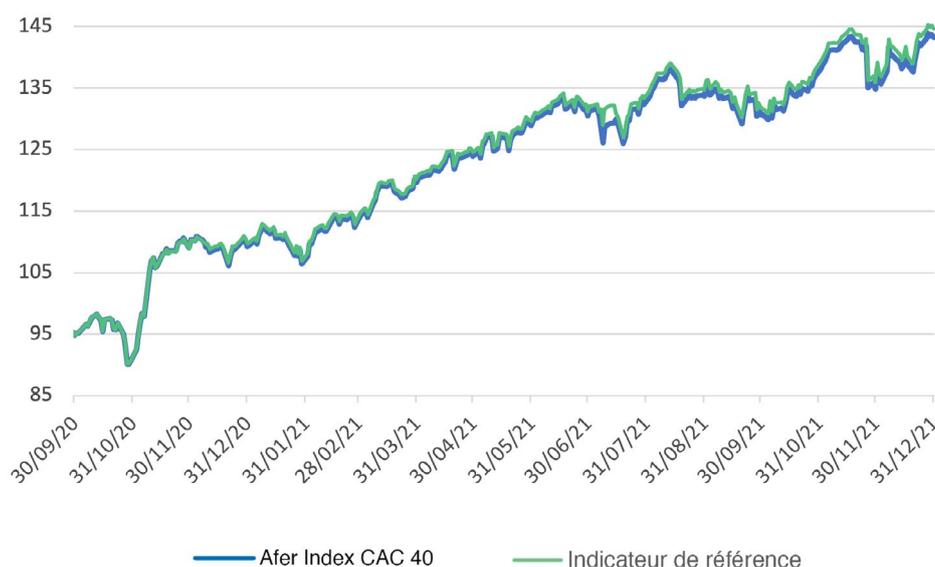
Contenu achevé de rédiger le 24 décembre 2021

RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INDICE



Source : Lyxor International Asset Management - données au 31 décembre 2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS LA CRÉATION



Source : Lyxor International Asset Management - données au 31 décembre 2021

Évolution 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

**Indicateur
de risque**
3/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SCI. La catégorie de risque associée à la SCI n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SCI n'est pas garantie en capital.

Le support en unités de compte Afer Immo est adossé à la SCI Afer Immo

Code Isin : n/a

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 30/11/2021	1 626,76
Date de création	19/12/2011
Durée de placement recommandée	10 ans
Orientation de gestion	Afer Immo a pour objectif de proposer une récurrence de revenus locatifs et une perspective de plus-value à long terme sur un patrimoine immobilier diversifié (bureaux, commerces, logistique, hôtel, santé, etc.) majoritairement situé en France
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	1,75 %
Performance annualisée sur 3 ans*	3,23 %
Performance annualisée sur 5 ans*	3,15 %
Performance annualisée sur 8 ans*	3,41 %
Frais de gestion et de fonctionnement du dernier exercice connu	2,2 % HT maximum de l'actif brut

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

* Performances annualisées au 30/11/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2021 reste associée aux développements de la crise sanitaire. Les mesures de déconfinement ont largement favorisé la reprise économique, même si la fin d'année a été marquée par des incertitudes liées à l'émergence du variant Omicron. Dans ce contexte, les investisseurs continuent à priser l'immobilier physique, exerçant une pression sur les taux, notamment sur les actifs les plus qualitatifs.

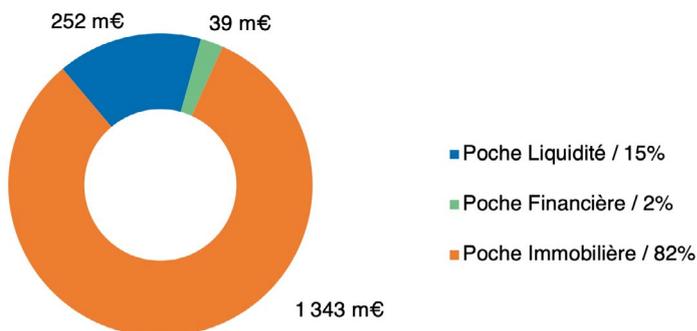
Le portefeuille immobilier, composé principalement d'immeubles localisés dans le centre de Paris, a bénéficié de revalorisations en capital, motivées par l'attrait des localisations centrales. Nous continuons de faire évoluer le patrimoine dans un but de diversification du risque en privilégiant des actifs logistiques ou résidentiels dans des localisations de premier plan. Nous poursuivons également nos initiatives de gestion afin de favoriser le maintien des locataires en place et ainsi

de pérenniser le flux de loyers sur le long terme. Sur l'année 2021, nous avons su maintenir la grande qualité locative du portefeuille.

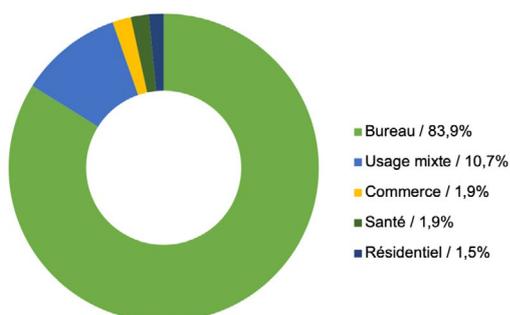
En début d'année, le fonds a clôturé deux acquisitions initiées fin 2020. En effet, le fonds a réalisé l'achat d'un immeuble de bureaux situé dans le 17ème arrondissement de Paris. Cet immeuble multilocataire, de grand standing, contribue à la diversification du portefeuille. Il bénéficie de la tension locative du QCA parisien (Quartier Central des Affaires) peu impacté par les nouvelles mesures de télétravail. De plus, l'acquisition d'un immeuble de bureaux à construire à Saint-Ouen a été sécurisée, la livraison est prévue au second semestre 2023. Cet immeuble est pré-loué à un seul locataire avec un bail de 9 ans fermes à compter de sa livraison. Enfin l'immeuble « le Prisme » situé à Châtillon a été cédé en octobre 2021.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Source : Aviva Investors France
données au 30/11/2021

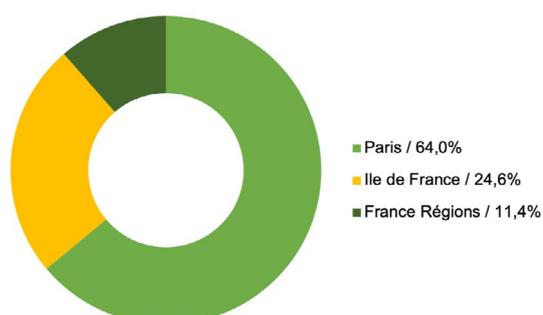


RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE



Source : Aviva Investors France - données au 30/11/2021

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE



Source : Aviva Investors France - données au 30/11/2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS

Source Aviva Investors France - Données au 30/11/2021
Évolution 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



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de la SCI. La catégorie de risque associée à la SCI n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La SCI n'est pas garantie en capital.

Le support en unités de compte Afer Immo 2 est adossé à la SCI Afer Immo 2

Code Isin : n/a

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 30/11/2021	972,82
Date de création	13/06/2016
Durée de placement recommandée	10 ans
Orientation de gestion	Afer Immo 2 a pour objectif de proposer une récurrence de revenus locatifs et une perspective de plus-value à long terme sur un patrimoine immobilier diversifié (bureaux, commerces, habitation, logistique, hôtels, santé, etc.) situé en France et au sein des pays de l'Union Européenne.
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	2,25 %
Performance annualisée sur 3 ans*	2,00 %
Performance annualisée sur 5 ans*	2,38 %
Frais de gestion et de fonctionnement du dernier exercice connu	2,2 % HT maximum de l'actif brut

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

* Performances annualisées au 30/11/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2021 a été marquée par le rebond de l'économie mondiale bien relancée par les campagnes de vaccination et la reprise du commerce mondial. Néanmoins, le contexte sanitaire est resté précaire et largement dépendant de l'émergence de nouveaux variants.

Le marché immobilier a connu des changements structurels, ainsi les choix d'emplacement et de sélection des immeubles de bureaux reflètent de plus en plus les besoins des occupants en matière de travail « hybride » prenant en compte le télétravail, l'ESG (Environnement, Social et Gouvernance), la technologie et le bien-être des employés. Ces nouveaux critères se sont matérialisés par une reprise disparate de l'immobilier de bureaux avec des zones centrales de plus en plus recherchées et des emplacements secondaires plus en difficulté.

La reprise amorcée en 2021 est bien reflétée dans la performance de la SCI Afer Immo 2. Nous avons observé une hausse des valeurs des actifs de bureaux situés dans les quartiers centraux des grandes villes européennes, où la demande reste forte. Par ailleurs, grâce aux campagnes de vaccination, les hôtels ont vu leur valeur légèrement s'apprécier durant l'année.

L'immeuble Carpe Diem a souffert de la baisse d'attrait du quartier de La Défense auprès des investisseurs. Néanmoins, le taux d'occupation physique de l'immeuble est toujours de 100 % avec :

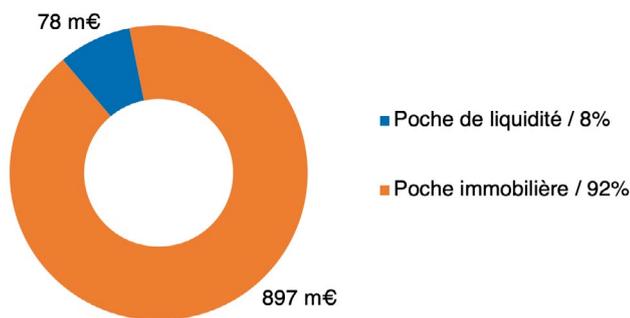
- le renouvellement récent des baux de deux locataires de l'immeuble
- un locataire s'est étendu sur deux étages de la tour, permettant ainsi à un locataire souhaitant réduire ses surfaces de le faire sans impact négatif pour la SCI.

Tout au long de l'année 2021, nous avons continué de mettre en place des actions visant à favoriser le maintien des locataires et pérenniser le flux de loyers. La sécurisation des revenus dans la durée devant participer à la protection de la valeur des actifs immobiliers détenus. Celle-ci est également fonction de l'évolution du marché.

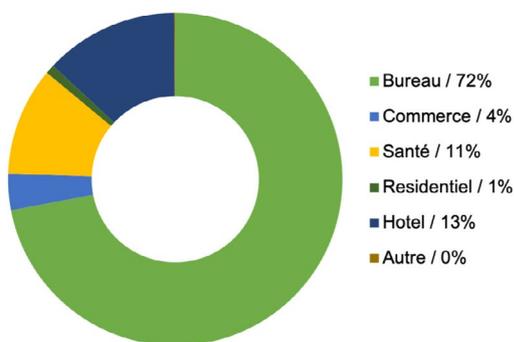
En parallèle, nous cherchons toujours à faire évoluer le patrimoine de votre SCI dans un but de diversification du risque en favorisant des classes d'actifs telles que la logistique, le résidentiel ou encore l'immobilier de santé.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Source : Aviva Investors France
données au 30/11/2021

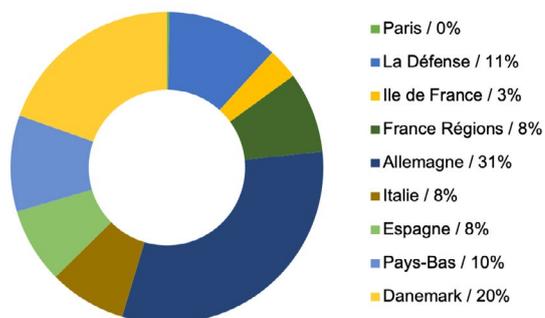


RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE



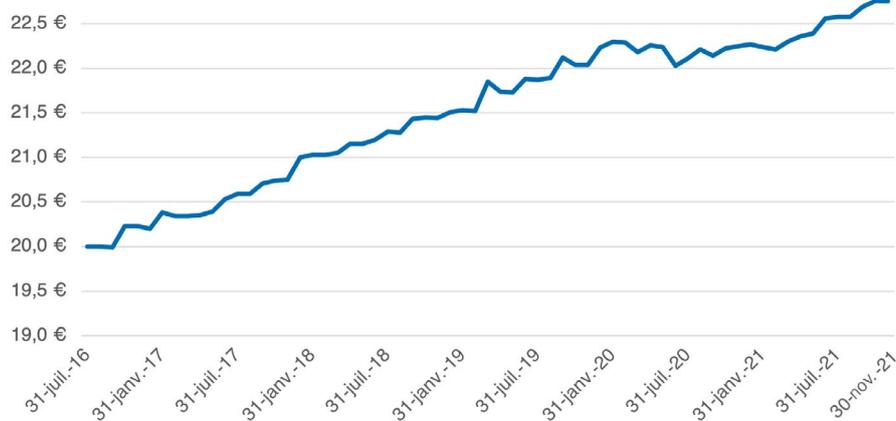
Source : Aviva Investors France - données au 30/11/2021

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE



Source : Aviva Investors France - données au 30/11/2021

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE SUR 5 ANS



Source : Aviva Investors France - données au 30/11/2021
Évolution 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 EXPERIMMO

**Indicateur
de risque**
4/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCI. La catégorie de risque associée à l'OPCI n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'OPCI n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Experimmo est adossé à l'OPCI Aviva Investors Experimmo ISR action Afer Experimmo
Code Isin : FRO013505021

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	306,26
Actif de la part A (réservée aux adhérents Afer)	15,30
Date de création de la part Afer Experimmo	30/04/2020
Durée de placement recommandée	Supérieure à 10 ans
Orientation de gestion	La SPPICAV a pour objectif de proposer aux investisseurs une exposition immobilière directe et indirecte, en France et en Europe, devant s'envisager sur un horizon d'investissement de 10 ans au travers d'investissements dans des immeubles et des actifs financiers ayant un sous-jacent immobilier, tout en se laissant la possibilité d'avoir des sous-jacents d'une autre nature en fonction des opportunités et des contraintes de marché.
Indicateur de référence	Néant
Performance sur 1 an*	6,06 %
Frais courants du dernier exercice connu	1,99 %
Intensité carbone	
Fonds	103,03

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 nettes de frais de gestion financière, hors dividendes, brutes de prélèvements sociaux et fiscaux.

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. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'année 2021 reste associée aux développements de la crise du Covid. Les mesures de déconfinement ont largement favorisé la reprise économique, même si la fin d'année demeure empreinte d'incertitude liée à l'émergence du variant Omicron. Les marchés actions ont dégagé une performance robuste en 2021 tandis que le marché obligataire a souffert de la reprise de l'inflation. Face à cette volatilité, les investisseurs

continuent à priser l'immobilier physique, exerçant une pression à la hausse sur les prix immobiliers, notamment sur les actifs les plus qualitatifs.

Dans ce contexte, Afer Experimmo a dégagé une très bonne performance annuelle.

La poche immobilière, principalement orientée sur le secteur de la logistique, a bénéficié des revalorisa-

tions en capital spécifiques à ce secteur, notamment sur fond d'expansion du commerce en ligne et de réorganisation de la chaîne d'approvisionnement.

La performance de la poche immobilière s'appuie également sur son socle locatif. Le portefeuille est constitué de 5 actifs récents, bénéficiant de labels environnementaux, loués dans le cadre de baux de longue durée, et dont le taux d'occupation se porte à 99,8 %, sur lequel aucun impayé n'a été constaté.

Afer Experimmo s'enorgueillit d'avoir été une des premières OPCI à obtenir le Label ISR en avril 2021. Au cours de l'année, nous avons poursuivi la mise

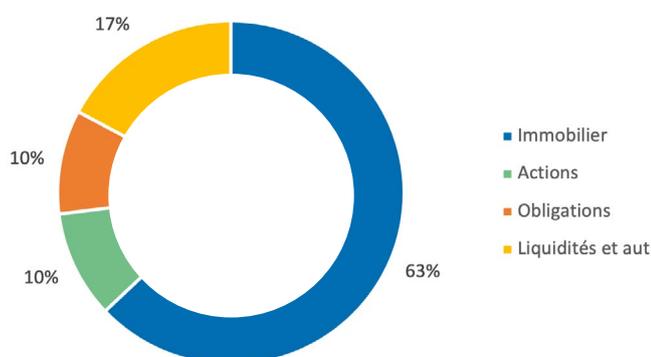
en place de nos plans d'amélioration sur les critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance).

La performance de la poche financière du portefeuille a quant à elle bénéficié de notre décision stratégique de préférer les actions généralistes européennes aux valeurs immobilières, et les obligations Haut rendement (c'est-à-dire dont la notation est inférieure à BBB- selon l'agence Standard & Poor's ou équivalent).

Le fonds compte poursuivre son développement avec de nouveaux investissements en 2022 qui devraient renforcer sa diversification tant géographique que sectorielle.

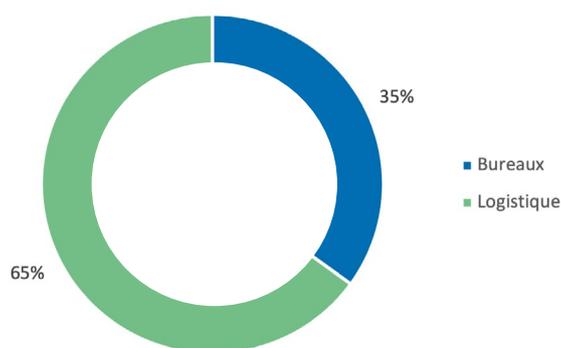
RÉPARTITION PAR TYPE D'INSTRUMENTS

Aviva Investors France
Données au 31 décembre 2021



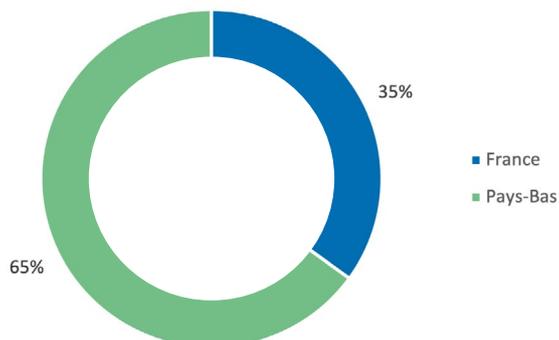
RÉPARTITION DE LA POCHE IMMOBILIÈRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Aviva Investors France
Données au 31 décembre 2021



RÉPARTITION DE LA POCHE IMMOBILIÈRE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Aviva Investors France
Données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS SA CRÉATION



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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

**Indicateur
de risque**
5/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée au FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le FCP n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Multi Foncier est adossé au FCP Afer Multi Foncier
Code Isin : FR0013246253

Société de gestion	Abeille Asset Management (anciennement Aviva Investors France)
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	101,57
Date de création	04/04/2018
Durée de placement recommandée	8 ans
Orientation de gestion	Le FCP a pour objectif de proposer, sur la durée de placement recommandée, une exposition aux marchés financiers en investissant dans des titres de capital et des titres de créance liés directement ou indirectement à l'immobilier.
Indicateur de référence	Néant - l'indice composite 50% FTSE EPRA Global couvert en euro + 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate REITS Total Return peut être utilisé à titre de comparaison a posteriori
Performance sur 1 an*	7,09 %
Performance annualisée sur 3 ans	2,87 %
Frais courants du dernier exercice connu	0,52 %
Intensité carbone	
Fonds	99,78

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par Aviva Investors France

Intensité carbone : L'intensité carbone représente le total des émissions de gaz à effet de serre (GES) des scopes 1 & 2 (émissions directes & émissions indirectes liées aux consommations énergétiques) normalisée par million de \$ de revenus (chiffre d'affaires). Ainsi, pour chaque million de dollar de revenus, X tonnes métriques d'émissions sont financées. Source : BRS & MSCI

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le prospectus sur www.afer.fr.

COMMENTAIRES DU GESTIONNAIRE FINANCIER AVIVA INVESTORS FRANCE

L'exercice a été rythmé par les vagues successives de Covid 19. Cependant, à mesure que les pays développés amélioraient leur couverture vaccinale, les mesures restrictives se sont faites graduellement moins contraignantes. Les marchés financiers se sont montrés de plus en plus dynamiques jusqu'à connaître un second soubresaut en toute fin d'exercice.

Le positionnement défensif du portefeuille lui avait permis, en 2020, d'éviter la période de résurgence de l'épidémie générant volatilité et incertitudes sur les marchés actions. Le portefeuille présentait ainsi un profil très défensif au début de l'année. Nous l'avons graduellement exposé au cours de l'année aux actions

et obligations de sociétés foncières, lui permettant de profiter de la hausse des marchés.

À partir de février 2021, le déploiement des différents vaccins a dynamisé les marchés financiers, les taux directeurs restant globalement très faibles et les marchés actions affichant de belles performances. C'est dans ce contexte que le portefeuille s'est graduellement exposé aux actions et obligations de sociétés foncières cotées, notamment sur le segment résidentiel. Ce secteur a connu des performances solides, son statut de valeur refuge sur cette catégorie d'actifs offrant une vision de long-terme que nous jugeons intéressante. De plus, en juin, une opération

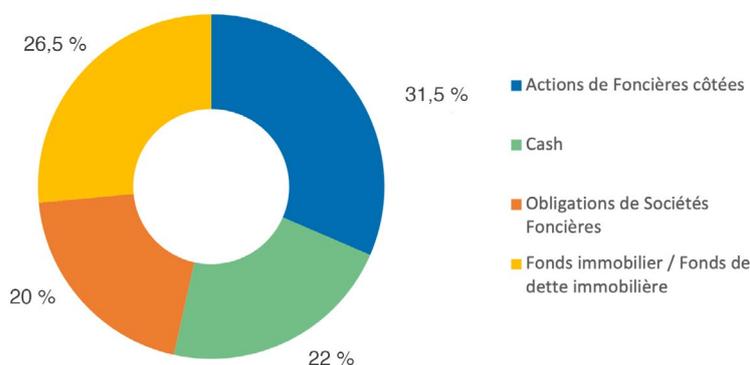
de très grande ampleur, une offre d'achat amicale sur le numéro 2 allemand, Deutsche Wohnen, par le numéro 1, Vonovia, a été très bien perçue par le marché et a tiré les performances du secteur. Le fonds a donc pu profiter partiellement de cette période de hausse. À partir de la fin de l'été, des tensions inflationnistes accompagnées d'inquiétudes autour des acteurs immobiliers chinois ont participé au resserrement des

«spreads» sur le marché du crédit. Cette tendance baissière a été plus marquée sur les dettes de meilleures notations et sur les maturités les plus longues. Les marchés actions se sont, eux, stabilisés sur la fin d'année.

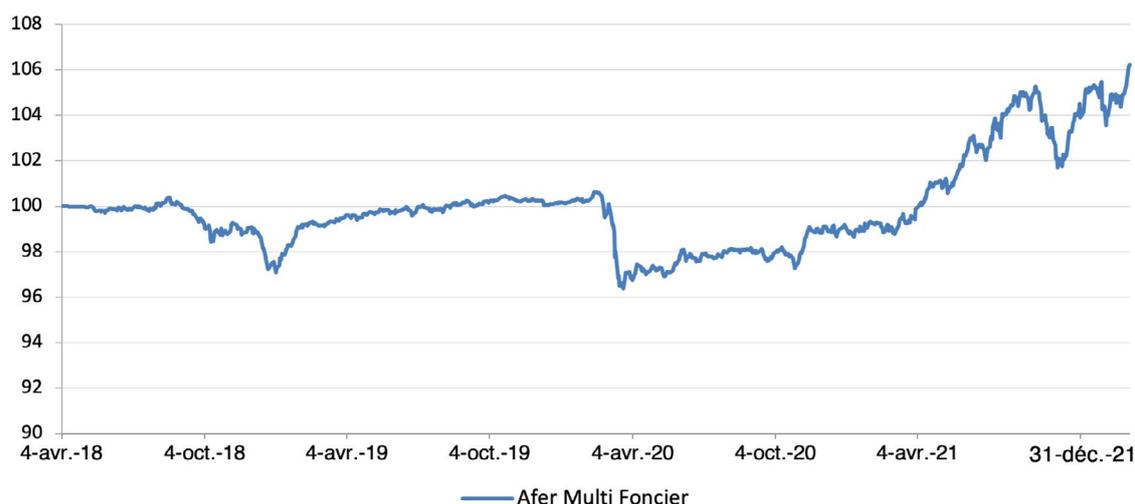
À la fin de l'exercice, Afer Multifoncier est investi à environ 35 % en actions de foncières cotées et 20 % en obligations de foncières cotées.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS

Aviva Investors France -
données au 31 décembre 2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS SA CRÉATION



Source : Aviva Investors France - données au 31 décembre 2021

Évolution 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.

FERMÉ À LA COMMERCIALISATION
AFER EURO RENDEMENT



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'EMTN. La catégorie de risque associée à l'EMTN n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'EMTN n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Euro Rendement est adossé à l'EMTN Afer Euro Rendement
Code Isin : FRO013472297

Société de gestion	BNP Paribas Issuance B.V
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	111,99
Date de création	28/10/2019
Date de constatation initiale	30/06/2020
Durée de placement recommandée	10 ans

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT AUTOMATIQUE ANTICIPÉ (Année 2 à 9):

- Si, à l'une des dates de constatation, l'indice clôture en hausse par rapport à son niveau initial, le produit prend automatiquement fin par anticipation et l'investisseur récupère, à la date de remboursement anticipé, l'intégralité du capital plus autant de coupon de 5% que d'années écoulées.
- Sinon, le produit continue.

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT À L'ÉCHÉANCE (Année 10) :

- Si, à la Date de Constatation Finale, l'indice clôture en hausse par rapport à son niveau initial, l'investisseur récupère, à la date d'échéance, l'intégralité du capital plus une prime de remboursement égale à 50%.
- Si, à la Date de Constatation Finale, l'indice clôture en baisse par rapport à son niveau initial mais que cette baisse n'ex-cède pas 50%, l'investisseur récupère, à la date d'échéance, l'intégralité de son capital.
- Sinon, l'investisseur reçoit la performance de l'indice et subit donc une perte en capital partielle ou totale.

Fonctionnement

Indicateur de référence	EURO iSTOXX ESG Core Leaders 50 NR Decrement 4%
Performance sur 1 an*	
Fonds	6,01 %
Indicateur de référence	21,07 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par BNP Paribas Issuance B.V

* Performances annualisées au 31/12/2021 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.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le Document d'Informations Clés sur www.afer.fr.

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS

Contexte :
la poursuite d'une forte reprise économique mondiale en 2022 ?

■ MARCHÉ ACTIONS

Nos économistes voient une autre année de forte reprise économique mondiale. Le nouveau variant devrait certes causer quelques ralentissements à la fin de l'année dernière et au début de cette année. Mais leurs prévisions pour l'année demeurent confiantes. Les politiques fiscales se resserrent plus graduellement qu'au sortir de la crise financière – et visent à soutenir l'investissement.

L'épargne en excès demeure significative. Les politiques monétaires se resserrent graduellement mais devraient encore rester en terrain accommodant pour un certain temps. Les bénéfices des entreprises cotées devraient continuer à croître. Nous visons pour la fin de l'année 5100 pour le S&P 500 et 4500 pour l'Eurostoxx 50.

■ TAUX D'INTÉRÊTS

L'inflation demeure un thème et une préoccupation partagés et débattus. Le ton de la Réserve Fédérale américaine a ainsi connu une inflexion, vers un resserrement monétaire plus rapide.

L'assouplissement quantitatif américain devrait ainsi se terminer plus tôt qu'initialement envisagé – mars 2022.

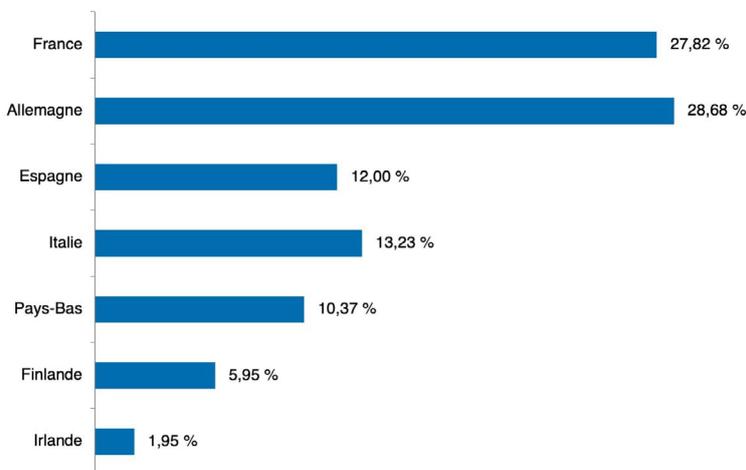
Et les taux d'intérêt directeurs pourraient être remontés trois fois cette année. Nous voyons des taux à 10 ans US à 2,00 % à la fin de cette année. Mais comme nous voyons une inflation américaine au-delà de 4 % pour la 2^{ème} année consécutive, les taux réels devraient rester très négatifs.

Dans la zone euro, le retrait des liquidités opéré par la BCE devrait se montrer encore plus progressif qu'aux États-Unis. La Réserve Fédérale devrait mettre un terme à son programme de « Quantitative Easing » (QE) dès le mois de mars, et commencer à remonter ses taux directeurs peu après. La BCE, elle, devrait continuer sa politique monétaire accommodante pendant l'ensemble de l'année 2022, et ne pas remonter ses taux directeurs avant l'année prochaine. Nous voyons les taux de l'OAT 10 ans à + 0.45 % à la fin de cette année – soit un niveau encore très bas.

Fort de la performance de son indice de référence depuis son lancement (+34,79 % au 31 décembre dernier) et de la poursuite de la reprise économique mondiale, le support devrait bénéficier d'un remboursement anticipé lors de sa 1^{ère} date d'observation en Juin 2022 à 110 % du capital investi.

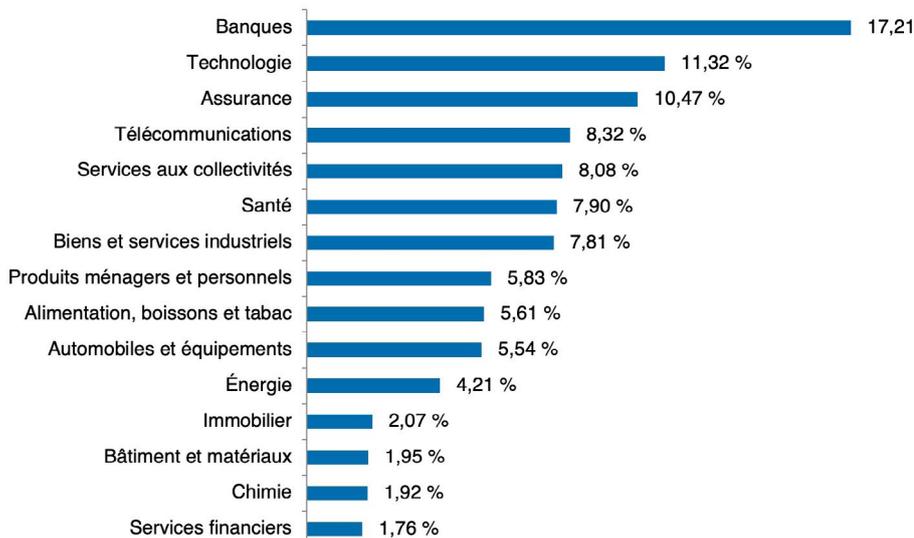
RÉPARTITION
GÉOGRAPHIQUE
DE L'INDICE

BNP Paribas Issuance B.V
données au 31/12/2021

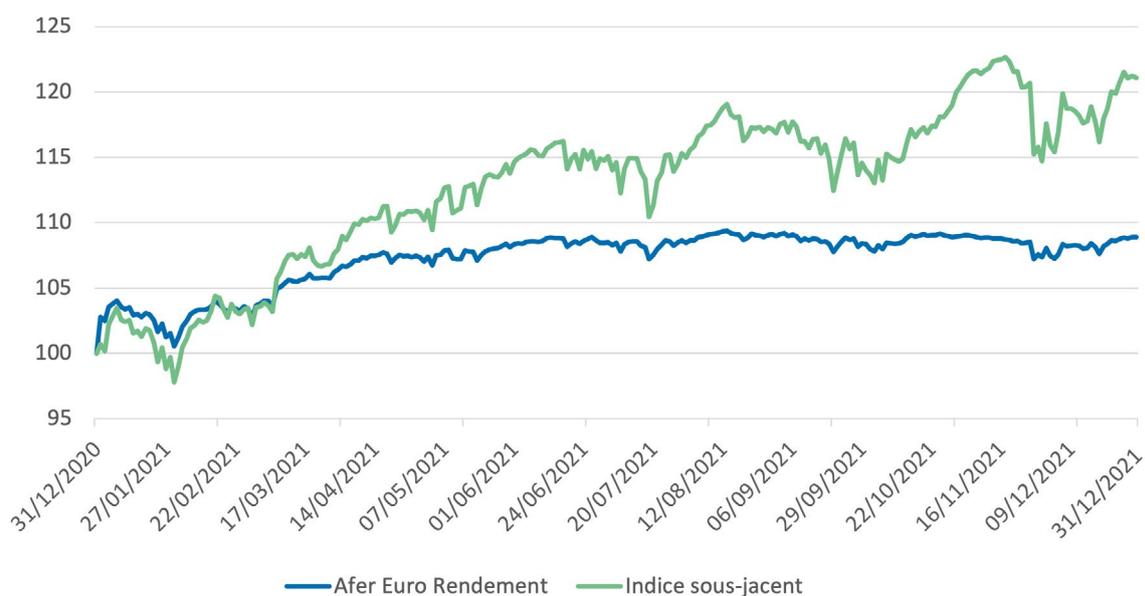


RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INDICE

BNP Paribas Issuance B.V
données au 31/12/2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT A L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : BNP Paribas Issuance B.V - données au 31/12/2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

FERMÉ À LA COMMERCIALISATION

AFER EURO RENDEMENT 2



Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'EMTN. La catégorie de risque associée à l'EMTN n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'EMTN n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Euro Rendement 2 est adossé à l'EMTN Afer Euro Rendement 2
Code Isin : FR0013514189

Société de gestion	BNP Paribas Issuance B.V
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	133,05
Date de création	02/06/2020
Date de constatation initiale	15/12/2020
Durée de placement recommandée	10 ans

MECANISME DE COUPON GARANTI (Semestre 1 à 4) :

Distribution d'un coupon garanti de 2,50% sans condition.

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT AUTOMATIQUE ANTICIPÉ (Semestre 5 à 19):

- Si, à l'une des dates de constatation, l'indice clôture en hausse par rapport à son niveau initial, le produit prend automatiquement fin par anticipation et l'investisseur récupère, à la date de remboursement anticipé, l'intégralité du capital plus autant de coupon de 2,50 % que de semestres écoulés.
- Sinon, le produit continue.

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT À L'ÉCHÉANCE (Semestre 20) :

- Si, à la Date de Constatation Finale, l'indice clôture en hausse par rapport à son niveau initial, l'investisseur récupère, à la date d'échéance, l'intégralité du capital plus une prime de remboursement égale à 40 %.
- Si, à la Date de Constatation Finale, l'indice clôture en baisse par rapport à son niveau initial mais que cette baisse n'excède pas 50 %, l'investisseur récupère, à la date d'échéance, l'intégralité de son capital.
- Sinon, l'investisseur reçoit la performance de l'indice et subit donc une perte en capital partielle ou totale.

Fonctionnement

Indicateur de référence	Euronext® Eurozone ESG Leaders 40 EW Decrement 5 %
Performance sur 1 an*	
Fonds	6,73 %
Indicateur de référence	18,12 %

Sources : Afer - Abeille Assurances, à partir de données fournies par BNP Paribas Issuance B.V

* Performances annualisées au 31/12/2021 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. La performance intègre les deux coupons versés sur 2021.

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le Document d'Informations Clés sur www.afer.fr.

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE FINANCIER BNP PARIBAS

Contexte : la poursuite d'une forte reprise économique mondiale en 2022 ?

■ MARCHÉ ACTIONS

Nos économistes voient une autre année de forte reprise économique mondiale. Le nouveau variant devrait certes causer quelques ralentissements à la fin de l'année dernière et au début de cette année. Mais leurs prévisions pour l'année demeurent confiantes. Les politiques fiscales se resserrent plus graduellement qu'au sortir de la crise financière – et visent à soutenir l'investissement.

L'épargne en excès demeure significative. Les politiques monétaires se resserrent graduellement mais devraient encore rester en terrain accommodant pour un certain temps. Les bénéfices des entreprises cotées devraient continuer à croître. Nous visons pour la fin de l'année 5100 pour le S&P 500 et 4500 pour l'Eurostoxx 50.

■ TAUX D'INTÉRÊTS

L'inflation demeure un thème et une préoccupation partagés et débattus. Le ton de la Réserve Fédérale américaine a ainsi connu une inflexion, vers un resserrement monétaire plus rapide.

L'assouplissement quantitatif américain devrait ainsi se terminer plus tôt qu'initialement envisagé – mars 2022.

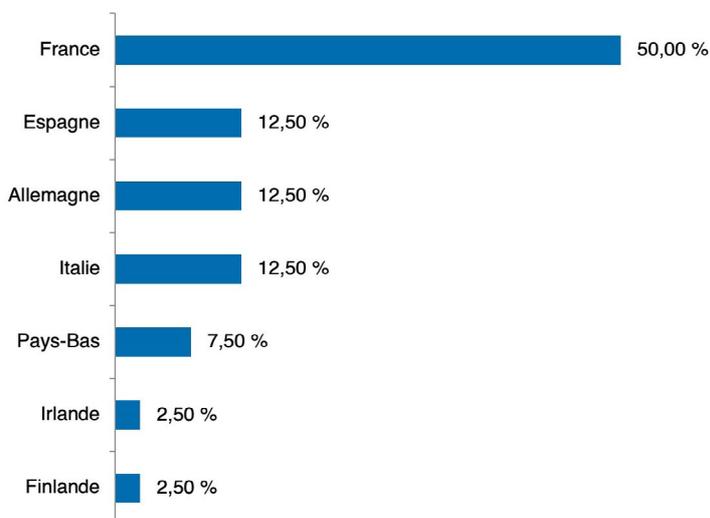
Et les taux d'intérêt directeurs pourraient être remontés trois fois cette année. Nous voyons des taux à 10 ans US à 2,00 % à la fin de cette année. Mais comme nous voyons une inflation américaine au-delà de 4 % pour la 2^{ème} année consécutive, les taux réels devraient rester très négatifs.

Dans la zone euro, le retrait des liquidités opéré par la BCE devrait se montrer encore plus progressif qu'aux États-Unis. La Réserve Fédérale devrait mettre un terme à son programme de «Quantitative Easing» (QE) dès le mois de mars, et commencer à remonter ses taux directeurs peu après. La BCE, elle, devrait continuer sa politique monétaire accommodante pendant l'ensemble de l'année 2022, et ne pas remonter ses taux directeurs avant l'année prochaine. Nous voyons les taux de l'OAT 10 ans à + 0.45 % à la fin de cette année – soit un niveau encore très bas.

Au titre de l'année 2022, le support procédera à la distribution de ses deux coupons inconditionnels de 2,50 %. Au regard de l'orientation positive des marchés, le support devrait continuer à tendre vers sa valeur de remboursement anticipé.

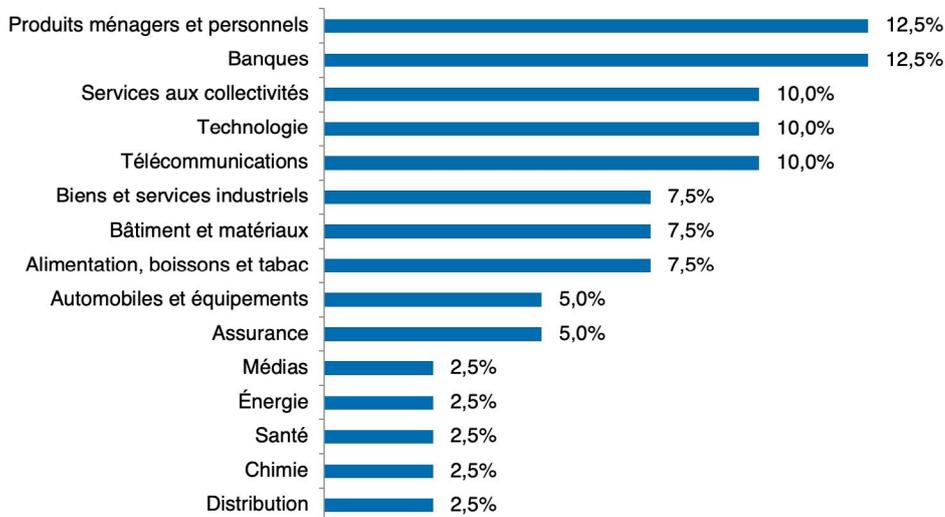
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'INDICE

BNP Paribas Issuance B.V
Données au 31/12/2021



RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INDICE

BNP Paribas Issuance B.V
Données au 31/12/2021



ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE PAR RAPPORT A L'INDICATEUR DE RÉFÉRENCE DEPUIS LA CRÉATION DU FONDS



Source : BNP Paribas Issuance B.V - Données au 31/12/2021

Évolution 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 de l'indicateur de référence sont calculées dividendes réinvestis.

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

LANCE EN 2021 ET FERMÉ À LA COMMERCIALISATION

AFER EURO RENDEMENT MARS 2021

 Indicateur
de risque

5/7

Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'EMTN. La catégorie de risque associée à l'EMTN n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'EMTN n'est pas garantie n'est pas garanti en capital.

Le support en unités de compte Afer Euro Rendement Mars 2021 est adossé à l'EMTN Afer Euro Rendement Mars 2021

Code Isin : FR00140027T4

Société de gestion	Natixis Structured Issuance
Actif global du support en M€ au 31/12/2021	120,56
Date de création	24/02/2021
Date de constatation initiale	16/07/2020
Durée de placement recommandée	10 ans

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT AUTOMATIQUE ANTICIPÉ (Année 4 à 19) :

Une possibilité de remboursement automatique du capital initial à l'échéance des semestres 4 à 19, à chaque date de Constatation Semestrielle si l'Indice ne clôture pas en baisse de plus de 10 % par rapport à son Niveau Initial. Dans ce cas : restitution du Capital Initial majoré d'un gain de 2,35 % net par semestre écoulé.

MÉCANISME DE REMBOURSEMENT À L'ÉCHÉANCE (Année 10) :

- Soit l'évolution de l'indice est positive ou en baisse jusqu'à 10 % : dans ce cas, remboursement du capital investi majoré d'un coupon de 2,35 % net par semestre écoulé

- Soit l'Indice clôture en baisse de plus de 10 % mais cette baisse n'excède pas 40 % par rapport à son Niveau Initial : dans ce cas, le remboursement est égal à l'intégralité du capital investi

- Soit l'Indice baisse de plus de 40 % par rapport à son niveau initial : dans ce cas, l'investisseur reçoit le capital initial diminué de la baisse finale de l'indice, soit une perte en capital égale à l'intégralité de la baisse de l'Indice.

Fonctionnement

Indicateur de référence	Euronext Climate Objective 50 Euro EW Decrement 5%
Valeur liquidative au 31/12/2021	954,7
Performance sur 1 an*	Conformément à la réglementation, les performances des supports en unités de compte ayant moins d'un an d'existence, ne sont pas présentées

Sources : Afer - Abeille Assurances à partir de données fournies par Natixis Structured Issuance

L'investissement sur un support en unités de compte présente un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques, consulter le Document d'Informations Clés sur www.afer.fr.

Avertissement

AVIVA FRANCE DEVIENT ABEILLE ASSURANCES

A la suite de la cession de ses activités françaises par le groupe britannique Aviva Plc à Aéma Groupe à effet du 30 septembre 2021, les entités françaises anciennement membres du groupe Aviva Plc changent de dénomination. Ainsi, Aviva France devient Abeille Assurances.

CONCERNANT LES FONDS GÉRÉS PAR AVIVA INVESTORS FRANCE

Les fonds présentés dans ce document peuvent ne pas être enregistrés dans toutes les juridictions. Les fonds peuvent faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays.

Ce document ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés à la situation ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Abeille Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant.

Ce document contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Abeille Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Abeille Asset Management, 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.

La valeur d'un investissement sur les marchés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et peut varier en raison des variations des taux de change. En fonction de la situation économique et des risques de marché, aucune garantie n'est donnée sur le fait que les produits ou services présentés puissent atteindre leurs objectifs d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) et le prospectus sont proposés aux souscripteurs préalablement à la souscription et remis à la souscription ; ces éléments, ainsi que les derniers états financiers disponibles, sont à la disposition du public sur simple demande, auprès d'Abeille Asset Management.

Abeille Asset Management est une 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 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229. Le 22 novembre 2021, Aviva Investors France change de nom et devient Abeille Asset Management. Ce changement de dénomination sociale s'inscrit dans le cadre de l'intégration des entités du groupe Aviva à Aéma Groupe à la suite de la cession des activités françaises du groupe Aviva Plc à Aéma Groupe en date du 30 septembre 2021. Abeille Asset Management n'appartenant plus au groupe Aviva plc, elle ne saurait être tenue responsable des publications effectuées par Aviva Plc et ses filiales sur le territoire français.

CONCERNANT LES FONDS GÉRÉS PAR ROTHSCHILD&CO ASSET MANAGEMENT EUROPE

Information non contractuelle ne constituant ni un conseil ni une recommandation en investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux (reproduction totale ou partielle interdite sauf accord préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe). Compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild

& Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La responsabilité de Rothschild & Co Asset Management Europe 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. Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les caractéristiques principales de la SICAV Afer Premium sont mentionnées dans sa documentation juridique, disponible sur le site de l'AMF et le site am.eu.rothschildandco.com ou sur simple demande au siège social de la société de gestion. La documentation juridique vous est remise avant toute souscription à un fonds. SICAV «AFER PREMIUM» immatriculée au RCS Paris sous le numéro 850 896 986 R.C.S Paris, ayant son siège social 29 avenue de Messine - 75008 Paris. Cette SICAV est gérée par Rothschild & Co Asset Management Europe. Investir implique des risques : les valeurs des parts ou actions des OPC sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs des OPC peuvent perdre tout ou partie de leur capital investi. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Il appartient à toute personne intéressée par les OPC, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur de chaque OPC. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présente dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (« Securities Act 1933 ») ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une « U.S. Person » (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite « HIRE » du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA). Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations, faites au moment de l'élaboration de la communication 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. Elles ne constituent pas davantage une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Rothschild Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1818181,89 euros, 29, avenue de Messine - 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824540173.

CONCERNANT LES FONDS GÉRÉS PAR LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT

Ce document est de nature commerciale et non réglementaire. Avant tout investissement dans ce produit, les investisseurs sont invités à se rapprocher de leurs conseils financiers, fiscaux, comptables et juridiques. Il appartient à chaque investisseur de s'assurer qu'il est autorisé à souscrire ou à investir dans ce produit.

Les UCITS ETFs Lyxor sont des fonds français ou luxembourgeois, agréés respectivement par l'Autorité des marchés financiers ou la Commission de Surveillance du Secteur Financier, et dont les parts ou actions sont autorisées à la commercialisation dans plusieurs pays européens (les Pays de Commercialisation) conformément à l'article 93 de la Directive 2009/65/CE. Lyxor International Asset Management (LIAM) recommande aux investisseurs de lire attentivement la rubrique « Profil de risque » de la documentation produit (prospectus et DICI, le cas échéant). Le prospectus en français (pour les UCITS ETFs français) ou en anglais (pour les UCITS ETFs luxembourgeois), ainsi que le DICI dans les langues des Pays de Commercialisation sont disponibles gratuitement sur lyxoretf.com ou sur demande auprès de client-services-etf@lyxor.com.

La composition actualisée du portefeuille d'investissement des UCITS ETFs Lyxor est mentionnée sur le site lyxoretf.com. En outre la valeur liquidative indicative figure sur les pages Reuters et Bloomberg du produit et peut également être mentionnée sur les sites internet des places de cotation du produit. Les UCITS ETFs font l'objet de contrats d'animation qui visent à assurer la liquidité du produit en bourse, dans des conditions normales de marché et de fonctionnement informatique. Les parts ou actions de l'OPCVM coté (« UCITS ETF ») acquises sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas être directement revendues à l'OPCVM coté. Les investisseurs doivent acheter et vendre les parts/actions sur un marché secondaire avec l'assistance d'un intermédiaire (par exemple un courtier) et peuvent ainsi supporter des frais. En outre, il est possible que les investisseurs paient davantage que la valeur nette d'inventaire actuelle lorsqu'ils achètent des parts/actions et reçoivent moins que la valeur nette d'inventaire actuelle à la revente.

Ces produits comportent un risque de perte en capital. Leur valeur de remboursement peut être inférieure au montant investi. Dans le pire des scénarii, les investisseurs peuvent perdre jusqu'à la totalité de leur investissement. Il n'y a aucune garantie que l'objectif du fonds soit atteint. Le fonds peut ne pas toujours être en mesure de répliquer parfaitement la performance de(s) l'(e) indice(s).

Les indices et marques utilisées dans ce document sont la propriété intellectuelle des sponsors d'indices et leur utilisation est soumise à licence. Les UCITS ETFs Lyxor ne bénéficient pas, de quelque manière que ce soit, du parrainage, du soutien ou de la promotion des sponsors d'indices, qui n'assument aucune responsabilité en lien avec ces produits.

Les indices ne sont ni parrainés, ni approuvés, ni vendus par Amundi Asset Management ou LIAM. Ni Amundi Asset Management ni LIAM n'assumeront une quelconque responsabilité à ce titre.

Les parts ou actions des UCITS ETFs ne seront pas enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié (le U.S. Securities Act) et ne peuvent être ni offertes, ni cédées, ni transférées, ni transmises, ni attribuées aux États-Unis d'Amérique ou à tout ressortissant américain (US Person) tel que ce terme est défini par la Réglementation S de la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (Regulation S of the US Securities Act). Les parts ou actions des UCITS ETFs ne seront pas offertes à des US Persons. Les parts ou actions des UCITS ETFs seront offertes uniquement en dehors des États-Unis d'Amérique à des personnes n'étant pas des ressortissants américains (non-US Persons).

Aux fins des présentes, une US Person désigne, mais sans s'y limiter, toute personne physique résidant aux États-Unis d'Amérique, toute entité organisée ou constituée en vertu du droit des États-Unis d'Amérique, certaines entités organisées ou constituées en dehors des États-Unis d'Amérique par des ressortissants américains, ou tout compte détenu au profit d'un tel ressortissant américain. Ce document ne constitue, de la part de Amundi Asset Management, LIAM ou l'une de leur filiale, ni une offre, ni la sollicitation d'une offre en vue de l'achat ou de la vente du produit qui y est décrit.

Lyxor International Asset Management (LIAM) et Amundi Asset Management sont des sociétés de gestion françaises agréées par l'Autorité des marchés financiers et conforme aux dispositions des Directives OPCVM (2014/91/EU) et AIFM (2011/61/EU).

Ce message est produit par le département de vente de LIAM et non pas de la Recherche cross-asset. Ce document ne peut être pas qualifié de recherche indépendante sur les investissements et doit être considéré comme une communication marketing même s'il contient une référence de recherche. Consultez notre page web dédiée ici : www.lyxoretf.com/compliance.

CONCERNANT LES FONDS GÉRÉS PAR BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP96002, constituée sous forme de société par actions simplifiée, ayant son siège social au 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, et son site web : www.bnpparibas-am.com. Le présent document a été rédigé et est publié par la société de gestion de portefeuille. Ce contenu vous est communiqué à titre purement informatif et ne constitue : 1. ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte pour quelque contrat ou engagement que ce soit ; 2. ni un conseil investissement. Le présent document réfère à un ou plusieurs instruments financiers agréés et réglementés dans leur juridiction de constitution. Aucune action n'a été entreprise qui permettrait l'offre publique de souscription des instruments financiers dans toute autre juridiction, excepté suivant les indications de la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) des instruments financiers, où une telle action serait requise, en particulier, aux États-Unis, pour les ressortissants américains (ce terme est défini par le règlement S du United States Securities Act de 1933). Avant de souscrire dans un pays dans lequel les instruments financiers sont enregistrés, les investisseurs devraient vérifier les contraintes ou restrictions légales potentielles relatives à la souscription, l'achat, la possession ou la vente des instruments financiers en question. Il est conseillé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des instruments financiers de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et de consulter les rapports financiers les plus récents des instruments financiers en question. Cette documentation est disponible sur le site web. Les opinions exprimées dans le présent document constituent le jugement de la société de gestion de portefeuille au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La société de gestion de portefeuille n'est nullement obligée de les tenir à jour ou de les modifier. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux en fonction des considérations légales, fiscales, domiciliaires et comptables qui leur sont applicables avant d'investir dans les instruments financiers afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation et les conséquences de leur investissement, pour autant que ceux-ci soient autorisés. À noter que différents types d'investissements, mentionnés le cas échéant dans le présent document, impliquent des degrés de risque variables et qu'aucune garantie ne peut être donnée quant à l'adéquation, la pertinence ou la rentabilité d'un investissement spécifique pour le portefeuille d'un client ou futur client. Compte tenu des risques économiques et de marché, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation par les instruments financiers de leurs objectifs d'investissement. Les performances peuvent varier notamment en fonction des objectifs ou des stratégies d'investissement des instruments financiers et des conditions économiques et de marché importantes, notamment les taux d'intérêt. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et la valeur des investissements dans les instruments financiers est susceptible par nature de varier à la hausse comme à la baisse. Il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial. Les données de performance, éventuellement présentées dans ce document, ne prennent en compte ni les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts ni les taxes. La documentation visée par le présent avertissement est disponible sur www.bnpparibas-am.com. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT n'assume ou ne garantit en aucune façon, ni expressément ni implicitement, et n'engage en aucune manière sa responsabilité par rapport à l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ce document. Les portefeuilles n'ont pas été soumis à l'approbation d'un commissaire aux comptes. Ces informations doivent rester confidentielles et ne constituent pas un vecteur de promotion ou de publicité financière.»

CONCERNANT LES FONDS GÉRÉS PAR BNP PARIBAS ISSUANCE B.V

Ce document, réalisé à partir de données fournies par BNP Paribas Arbitrage a pour but exclusif de vous informer et n'est pas contractuel. Il a été réalisé de bonne foi à partir d'informations de marché jugées pertinentes. Les références faites à des performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Les sociétés du Groupe BNP Paribas ou l'un quelconque de ses dirigeants ou de ses salariés ne sauraient être tenus de tout préjudice direct ou indirect résultant d'une quelconque utilisation de ce reporting. Les informations relatives aux produits : Afer Euro Rendement et Afer Euro Rendement 2 figurant dans ce reporting ne constituent qu'une présentation succincte de leurs caractéristiques. Cette communication ne constitue pas une communication à caractère promotionnel au sens de l'article 2k) du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement Européen et du Conseil du 14 juin 2017. Les informations et les opinions contenues dans ce document ont été obtenues auprès de sources publiques considérées comme fiables, mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou à l'exhaustivité de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. Le présent document ne constitue pas un prospectus ou autre document d'offre, ni une offre ou une sollicitation en vue de l'achat de titres ou autre investissement. Les sociétés du groupe BNP Paribas déclinent toute responsabilité quant aux dommages directs ou indirects qui résulteraient de l'utilisation des informations contenues dans le présent document. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent nos jugements à la date d'impression. BNP Paribas ne peut garantir l'exactitude ou l'exhaustivité de cette analyse ou des méthodes de calcul, et décline toute responsabilité en cas d'erreur ou d'omission dans le calcul ou la diffusion de cette analyse, et pour tout usage que vous en ferez. Cette analyse a été préparée en toute bonne foi par BNP Paribas conformément à ses propres modèles internes et méthodes de calcul, et elle vous est proposée à titre indicatif uniquement. En fonction des modèles ou hypothèses utilisés, l'analyse peut donner des résultats différents et être affectée par de nombreux facteurs qui peuvent ou non être pris en compte. Elle peut donc varier sensiblement de celles obtenues d'autres sources ou opérateurs de marché. Ce document peut contenir de la «Recherche» telle que définie par les règles de séparation prévues par MiFID II. Si le document contient de la «Recherche», celle-ci est uniquement destinée à des entreprises qui, soit entrent dans le champ d'application des règles de séparation de la Recherche de MiFID II et ont souscrit à une des offres BNP Paribas Global Markets Research, soit ne sont pas soumises à ces règles de séparation de MiFID II et donc ne sont pas tenues de rémunérer la Recherche conformément à MiFID II. Si votre entreprise est soumise aux règles de séparation de MiFID II concernant la «Recherche», il est de sa responsabilité de s'assurer que vous ne visualisez ou n'utilisez le contenu «Recherche» de ce document que si votre entreprise a souscrit à une offre BNP Paribas Global Markets Research. © BNP Paribas . Tout droit réservé.

CONCERNANT LE FONDS GÉRÉ PAR ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT

Ellipsis AM, 31/12/2021. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. En savoir plus sur la société de gestion : www.ellipsis-am.com.

Le présent document ne constitue pas un conseil en investissement de produits financiers. Il est recommandé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des parts ou actions d'OPC de ne pas fonder leur décision sur les seuls éléments contenus dans ce document et de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et notamment le profil de risque. Le prospectus, le DICI et les états financiers de l'OPC sont disponibles sur le site d'Afer. Avant toute souscription, il convient de vérifier dans quels pays les OPC visés sont enregistrés.

Rappel des risques liés aux fonds convertibles : les obligations convertibles sont plus particulièrement exposées à un risque lié à l'évolution de leur valeur, qui dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, ou évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. En outre, elles sont exposées à un risque de crédit, de liquidité, de contrepartie, un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme, ainsi qu'à un risque opérationnel. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC, qui ne fait l'objet d'aucune garantie ni protection.

afer 

Afer - 36 rue de Châteaudun - 75009 Paris

www.afer.fr

