AVIVA INVESTORS FRANCE

Aviva Valorisation Patrimoine

rapport annuel

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 30.09.2021

sommaire

informations concernant les placements et la gestion.....3

rapport d'activité 11

rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels 17

comptes annuels 21

bilan 22

actif 22

passif 23

hors-bilan.....24

compte de résultat.....25

annexes 26

règles & méthodes comptables 26

évolution actif net 29

compléments d'information 30

inventaire.....36

Information relative à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) au sein d'Aviva Investors France 37

Société de gestion	AVIVA INVESTORS FRANCE 14, rue Roquépine - 75008 Paris
Dépositaire	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 75886 Paris Cedex 18
Conservateur	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 75886 Paris Cedex 18
Commissaire aux comptes	DELOITTE & ASSOCIÉS 6, place de la Pyramide - 92908 Paris-la-Défense Cedex
Commercialisateurs	AVIVA INVESTORS FRANCE AVIVA VIE 70, avenue de l'Europe - 92270 Bois-Colombes

Informations concernant les placements et la gestion

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

1. Le résultat net, qui correspond au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion financière et de la charge des emprunts, augmenté du report à nouveau majoré ou diminué de solde du compte de régularisation des revenus ;
2. Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

L'OPCVM a opté pour la capitalisation pure comme mode d'affectation des sommes distribuables, à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.
La comptabilisation des revenus s'effectue selon la méthode des intérêts encaissés.

Objectif de gestion : Le FCP est un OPCVM nourricier de l'OPCVM Maître Aviva Investors Valorisation. Son objectif de gestion est identique à celui de l'OPCVM Maître, c'est-à-dire : *« En investissant de manière discrétionnaire active sur différentes classes d'actifs (actions, obligations) et en mettant en œuvre une gestion dynamique de l'allocation entre les marchés actions et de taux internationaux, le FCP a pour objectif de réaliser sur la durée de placement recommandée (supérieure à 8ans), une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence composite suivant:*
- 25% EURO STOXX® ;
- 25% MSCI World Ex EMU ;
- 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR».

Indicateur de référence : Le type de gestion du FCP nourricier s'apprécie au travers de celui de son OPCVM maître.
Compte tenu de l'objectif de gestion, la performance de l'OPCVM ne peut être comparée à celle d'un indicateur de référence pertinent. Toutefois à titre indicatif, la performance de l'OPCVM pourra être comparée à postériori à celle de l'indice composite suivant (cours de clôture, dividendes/coupons réinvestis:

- 25% EURO STOXX® : cet indice actions libellé en euro est composé des principales capitalisations de la zone Euro présentes dans l'indice STOXX® Europe 600. Il est calculé publié par STOXX ;
- 25% MSCI World Ex EMU : Cet indice est un indice action constitué des actions de grandes capitalisations des pays développés hors celle de la zone euro, libellé en euro Il est calculé quotidiennement et publié par MSCI Limited;
- 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR. Cet indice obligataire est composé des emprunts gouvernementaux et non gouvernementaux, libellé en euro, à taux fixe, dont l'émetteur bénéficie d'une notation : catégorie investissement. Il est calculé quotidiennement et publié par Bloomberg Barclays Capital.

L'administrateur STOXX Limited de l'indice de référence EURO STOXX® est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet de l'administrateur : https://www.stoxx.com/indices.
L'administrateur MSCI Limited de l'indice de référence MSCI World Ex EMU est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.
Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet de l'administrateur : www.msci.com.
L'administrateur Barclays Bloomberg de l'indice de référence Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.
Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet de l'administrateur : https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/bloomberg-barclays-indices.

Conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la société de gestion disposed'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en oeuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

Stratégie d'investissement :

Stratégie utilisée

Le FCP, qui est un OPCVM nourricier, est investi entre 85% et 100% de son actif net en parts de l'OPCVM Maître Aviva Investors Valorisation. Le reste du portefeuille pourra être investi, dans la limite de 10% de l'actif net, en liquidités.

Sa stratégie de gestion sera identique à celle de l'OPCVM Maître, c'est-à-dire:

« La gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs.

La stratégie d'investissement repose sur une allocation d'actifs permettant de sélectionner les investissements afin d'exposer les portefeuilles à différentes classes d'actifs, notamment sur les marchés obligataires et actions, directement ou indirectement via l'investissement dans des OPC ou l'utilisation d'instruments dérivés. L'allocation d'actifs du portefeuille et la sélection des valeurs mobilières sont entièrement discrétionnaires et revues périodiquement par le gestionnaire.

L'allocation d'actifs sera libre et visera à obtenir une évolution de la performance aussi régulière que possible. Le portefeuille du FCP pourra être exposé directement :

- *entre 0% et 70% de son actif net aux marchés d'actions français ou étrangers ;*
- *entre 30% et 100% de son actif net aux marchés de taux français ou étrangers, en titres de créance ou instruments du marché monétaire ;*

Il pourra également être exposé indirectement au moyen de parts ou actions d'OPC, entre 20% et 50% de l'actif net, ou d'instruments dérivés ou intégrant des dérivés.

Si l'allocation d'actifs a vocation à tendre vers un portefeuille équilibré entre la performance des actions et celles des obligations, le gestionnaire pourra surpondérer l'une ou l'autre de ces catégories. Les convictions des gérants s'expriment toutefois essentiellement au sein des poches actions et taux par le biais de la sélection de titres. Ainsi, au sein de l'allocation obligataire, le gérant est susceptible, en fonction des configurations de marchés et de ses convictions, de sélectionner une part conséquente de titres de créance d'émetteurs privés.

Le processus d'investissement est conduit de la façon suivante :

Si l'allocation d'actifs a vocation à tendre vers un portefeuille équilibré entre la performance des actions et celles des obligations, le gestionnaire pourra surpondérer l'une ou l'autre de ces catégories. Les convictions des gérants s'expriment toutefois essentiellement au sein des poches actions et taux par le biais de la sélection de titres. Ainsi, au sein de l'allocation obligataire, le gérant est susceptible, en fonction des configurations de marchés et de ses convictions, de sélectionner une part conséquente de titres de créance d'émetteurs privés.

Le FCP ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Par ailleurs, son objectif de gestion ne porte pas sur un investissement durable.

- <u>Poche « taux » :</u>

Le portefeuille pourra être exposé entre 30% et 100% de l'actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire, d'émetteurs français ou étrangers (dont issus de pays émergents jusqu'à de 100% de l'actif net).

La fourchette de sensibilité de l'OPCVM aux sera comprise entre 0 et +8.

La poche « taux » sera structurée autour du processus suivant :

- *Sélection sectorielle : analyse macro-économique définissant les grandes thématiques boursières et les orientations sectorielles et géographiques ;*
- *Sélection des valeurs en fonction du scénario défini, de la situation des émetteurs et de leur spread, de leur rating et de la maturité des titres ;*
- *Respect de la fourchette de sensibilité de l'OPCVM.*

Les titres seront libellés en euros entre 90% et 100% de l'actif et pourront être libellés en autres devises dans la limite de 10% de l'actif net.

- Poche « actions » :

Le portefeuille pourra être exposé entre 0% et 70% de l'actif net en actions et titres donnant accès, directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote de société, d'émetteurs français ou étrangers (dont issus de pays émergent dans la limite de 30% de l'actif net) de toutes devises.

La poche « actions » sera structurée autour du processus suivant :

- *Analyse macro-économique définissant les grandes thématiques boursières et les orientations sectorielles et géographiques;*
- *En fonction de ses anticipations, des scénarios macro-économiques qu'il privilégie et de son appréciation des marchés, le gérant sur-pondèrera ou sous-pondèrera chacun des secteurs économiques ou rubriques qui composent les indices inclus dans l'indicateur de référence;*
- *Puis les valeurs seront sélectionnées en fonction de leur potentiel de valorisation, des perspectives de croissance de la société émettrice, de la qualité de son management et de sa communication financière ainsi que de la négociabilité du titre sur le marché.*

Les actifs hors dérivés intégrés

=> Actions et titres donnant accès au capital

Le portefeuille pourra être investi entre 0 et 70% de son actif net en actions et titres donnant directement et indirectement accès au capital et aux droits de vote de sociétés. Les titres détenus pourront concerner tous les secteurs économiques et relèveront de grosses et moyennes capitalisations. Ils pourront être libellés en toutes devises. Les émetteurs sélectionnés relèveront de toutes zones géographiques y compris des pays émergents dans la limite de 30% de l'actif net.

=> Titres de créance et instruments du marché monétaire

Le portefeuille pourra être investi entre 0% et 100% de l'actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire, libellés en euro entre 90% et 100% de l'actif net, et en autres devises dans la limite de 10% de l'actif net.

La typologie des titres de créances et du marché monétaire utilisés sera la suivante :

- obligations à taux fixe,
- obligations à taux variables,
- obligations indexées sur l'inflation,
- obligations souveraines,
- obligations high yield,
- titres de créances négociables,
- EMTN non structurées,
- titres participatifs,
- titres subordonnés d'émetteurs publics,
- bons du trésor
- obligations callables
- obligation puttables

Les titres sélectionnés relèveront de toutes zones géographiques y compris des pays émergents. Ils appartiendront majoritairement au secteur public et pourront appartenir également au secteur privé.

Le FCP pourra investir dans la limite de 100% de son actif net dans des titres de créance spéculatifs (high yield) (notation inférieure à BBB- référence Standard & Poor's ou équivalent).

Il est précisé que chaque émetteur sélectionné fait l'objet d'une analyse par la société de gestion, analyse qui peut diverger de celle de l'agence de notation. Pour la détermination de la notation de l'émission, la société de gestion peut se fonder à la fois sur ses propres analyses du risque de crédit et sur les notations des agences de notation, sans s'appuyer mécaniquement ni exclusivement sur ces dernières.

En cas de dégradation de la notation, les titres pourront être cédés sans que cela soit une obligation, ces cessions étant le cas échéant effectuées immédiatement ou dans un délai permettant la réalisation de ces opérations dans l'intérêt des porteurs et dans les meilleures conditions possibles en fonction des opportunités de marché.

=> Actions et parts d'OPC

Le FCP pourra investir entre 20% et 50% de l'actif net en parts ou actions d'OPC selon les indications suivantes :

	Investissement autorisé au niveau de l'OPC
OPCVM de droit français ou étranger	*50%*
*FIA de droit français**	*30%*
*FIA européens ou fonds d'investissement étrangers**	*30%*
Fonds d'investissement étrangers	*N/A*

** répondant aux conditions de l'article R. 214-13 du Code Monétaire et Financiers*
Le portefeuille ne pourra pas investir dans des fonds de fonds et des fonds nourriciers.
Le FCP pourra détenir des OPC gérés par la société de gestion ou des sociétés de gestion liées.

Les instruments dérivés

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion du fonds, le FCP est susceptible d'utiliser des instruments dérivés, dans la limite de 100% de son actif net, dans les conditions définies ci-après :

• Nature des marchés d'intervention :
- Réglementés
- Organisés
- De gré à gré

• Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
- Action
- Taux
- Change
- Crédit

• Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :
- Couverture
- Exposition

• Nature des instruments utilisés :
- Futures
- Options
- Swaps
- Change à terme
- Dérivés de crédit : Crédit Default Swap

• Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :
- Couverture générale du portefeuille, de certains risques, titres, etc.
- Augmentation de l'exposition au marché

Informations particulières sur l'utilisation des TRS

Lorsqu'elle a recours aux Total Return Swap (TRS), la société de gestion peut décider d'échanger son portefeuille contre un indice afin de figer la surperformance générée. Il peut en outre procéder à un arbitrage entre les classes d'actifs ou entre secteurs et/ou zones géographiques afin de réaliser une performance opportuniste.

Le FCP pourra avoir recours à des TRS dans la limite de 100 % maximum de l'actif net. Les actifs pouvant faire l'objet de tels contrats sont les obligations et autres titres de créances, ces actifs étant compatibles avec la stratégie de gestion du fonds.

Le TRS est un contrat d'échange négocié de gré à gré dit de « rendement global ».

L'utilisation des TRS est systématiquement opérée dans l'unique but d'accomplir l'objectif de gestion de l'OPCVM et fera l'objet d'une rémunération entièrement acquise à l'OPCVM. Les contrats d'échange de rendement global auront une maturité fixe et feront l'objet d'une négociation en amont avec les contreparties sur l'univers d'investissement et sur le détail des coûts qui leurs sont associés. Dans ce cadre, le FCP peut recevoir/verser des garanties financières (collateral) dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « garanties financières »

Les actifs faisant l'objet d'un contrat d'échange sur rendement global seront conservés par la contrepartie de l'opération ou le dépositaire.

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques dont la notation minimale pourrait aller jusqu'à BBB- (notation Standard & Poor's, Moody's, Fitch ou notation de la société de gestion) sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de sélection et d'évaluation des contreparties disponible sur le site www.avivainvestors.com.

Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille d'investissement de l'OPCVM et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés. De même, l'approbation des contreparties ne sera requise pour une quelconque transaction relative au portefeuille d'investissement de l'OPCVM.

Les instruments intégrant des dérivés

Le FCP pourra détenir les instruments intégrants des dérivés suivants :

• Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
- Action
- Taux
- Change
- Crédit

• Nature des interventions :
- Couverture
- Exposition

• Nature des instruments utilisés :
- Obligations convertibles
- Obligations échangeables
- Obligations avec bons de souscription
- Obligations remboursables en actions
- Droits et warrants
- Obligations callables
- Obligations puttables

• Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :

De manière générale, le recours aux instruments intégrant des dérivés permet d'exposer le portefeuille :
- au marché des actions et des devises,
- au marché des taux, notamment aux fins d'ajuster la sensibilité du portefeuille, dans le respect des limites précisées par ailleurs,
- ainsi que de couvrir le portefeuille des risques sur les actions, les taux ou les devises, ou d'intervenir rapidement, notamment en cas de mouvements de flux importants liés aux souscriptions rachats et/ou à d'éventuelles fluctuations subites des marchés.

Les dépôts

Le FCP ne fera pas de dépôts mais pourra détenir des liquidités entre 0% et 10% de l'actif net dans la limite des besoins liés à la gestion des flux de trésorerie.

Les emprunts d'espèces

Le FCP pourra avoir recours à des emprunts d'espèces (emprunts et découverts bancaires) dans la limite de 10% de l'actif net. Ces emprunts seront effectués dans le but d'optimiser la gestion de trésorerie et de gérer les modalités de paiement différé des mouvements d'actif et de passif.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres

Aucune opération d'acquisition ou de cession temporaires de titres ne sera effectuée.

Effet de levier maximum

Le niveau d'exposition consolidé du FCP, calculé selon la méthode de l'engagement intégrant l'exposition par l'intermédiaire de titres vifs, de parts ou d'actions d'OPC et d'instruments dérivés pourra représenter jusqu'à 300 % de l'actif net (levier brut) et jusqu'à 200% de l'actif net (levier net).

Contreparties utilisées

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de sélection et d'évaluation des contreparties disponible sur le site www.avivainvestors.com. Il est rappelé que, lorsque le FCP a recours à des contrats.

d'échange sur rendement global (TRS), il convient de se référer aux dispositions particulières de sélection des contreparties concernant ces instruments (voir les dispositions relatives aux contreparties sélectionnées dans les parties « Informations particulières sur l'utilisation des TRS»).

Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille d'investissement de l'OPCVM, sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés et/ou sur la composition de l'indice dans le cadre de swaps sur indice. De même, l'approbation des contreparties ne sera pas requise pour une quelconque transaction relative au portefeuille d'investissement de l'OPCVM.

Du fait de ces opérations réalisées avec ces contreparties, le FCP supporte le risque de leur défaillance (insolvabilité, faillite…). Dans une telle situation, la valeur liquidative du FCP peut baisser (voir définition de ce risque dans la partie « Profil de risque » ci- dessous).

Ces opérations font l'objet d'échanges de garanties financières en espèces.

Garanties financières

Les opérations sur instruments dérivés font l'objet d'échanges de garanties financières en espèces. Le niveau de garanties financières requis est de 100%. Les garanties financières en espèces reçues par l'OPCVM pourront être réinvesties via des OPC, qui appartiendront notamment à la classe « monétaire court terme à valeur liquidative variable ».
Les garanties reçues par l'OPCVM seront conservées chez le dépositaire. »

Profil de risque : Le profil de risque du FCP est identique au profil de risque de l'OPCVM Maître Aviva Investors Valorisation.

« L'OPCVM sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés financiers.

Au travers des investissements de l'OPCVM, les risques pour le porteur sont les suivants :

Risques principaux :

Risque de gestion discrétionnaire
Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions et obligations). Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque de perte en capital
L' OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque actions
Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille du FCP est exposé baissent, la valeur liquidative baissera. En raison des mouvements rapides et irréguliers des marchés actions, à la hausse comme à la baisse, le FCP pourra réaliser une performance éloignée de la performance moyenne qui pourrait être constatée sur une période plus longue.
L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le FCP investira sur des valeurs de petites capitalisations cotées. Le cours ou l'évaluation de ces titres peut donner lieu à des écarts importants à la hausse comme à la baisse et leur cession peut requérir des délais.

Risque de taux
En cas de hausse des taux, la valeur des investissements en instruments obligataires ou titres de créance baissera ainsi que la valeur liquidative. Ce risque est mesuré par la sensibilité qui traduit la répercussion qu'une variation de 1% des taux d'intérêt peut avoir sur la valeur liquidative de l'OPCVM. A titre d'exemple, pour un OPC ayant une sensibilité de 2, une hausse de 1% des taux d'intérêt entraînera une baisse de 2% de la valeur liquidative de l'OPC.

Risque de crédit
La valeur liquidative de l'OPCVM baissera si celui-ci détient une obligation ou un titre de créance d'un émetteur dont la qualité de signature vient à se dégrader ou dont l'émetteur viendrait à ne plus pouvoir payer les coupons ou rembourser le capital.

Risque de change
Etant donné que l'OPCVM peut investir jusqu'à 100% de l'actif net dans des titres libellés dans des devises autres que l'euro, le porteur pourra être exposé à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change.

Risque de contrepartie
Le porteur est exposé à la défaillance d'une contrepartie ou à son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles dans le cadre d'une opération de gré à gré, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs (haut rendement)
Le FCP peut détenir des titres spéculatifs (High Yield). Ces titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de l'équipe de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement dans des titres subordonnés
Il est rappelé qu'une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers (créanciers privilégiés, créanciers chirographaires). Ainsi, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires. Le taux d'intérêt de ce type de dette sera supérieur à celui des autres créances. En cas de déclenchement d'une ou plusieurs clause(s) prévue(s) dans la documentation d'émission desdits titres de créance subordonnés et plus généralement en cas d'évènement de crédit affectant l'émetteur concerné, il existe un risque de baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

L'utilisation des obligations subordonnées expose notamment le fonds aux risques d'annulation ou de report de coupon (à la discrétion unique de l'émetteur), d'incertitude sur la date de remboursement.

Risque juridique lié à l'utilisation de contrats d'échange sur rendement global (TRS)
Le FCP peut être exposé à des difficultés de négociation ou une impossibilité momentanée de négociation de certains titres dans lesquels l'OPCVM investit ou de ceux reçus en garantie, en cas de défaillance d'une contrepartie de contrats d'échange sur rendement global (TRS).

Risque lié aux investissements en produits hybrides
L'attention des investisseurs est attirée sur l'utilisation indirecte d'obligations convertibles, instruments introduisant un risque actions et une exposition sur la volatilité des actions, de ce fait, la valeur liquidative du FCP pourra baisser en cas de hausse des taux d'intérêts, de détérioration du profil de risque de l'émetteur, de baisse des marchés actions ou de baisse de la valorisation des options de conversion.

Risque lié aux produits dérivés
Dans la mesure où le FCP peut investir sur des instruments dérivés et intégrant des dérivés, la valeur liquidative du fonds peut donc être amenée à baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le FCP est exposé.

Risque lié à l'investissement dans d'autres OPC
L' OPCVM peut investir dans certains OPC pour lesquels il existe un risque lié à la gestion alternative (c'est-à-dire une gestion décorrélée de tout indice ou marché). En outre, ces OPC peuvent avoir une liquidité faible.

Risque lié aux pays émergents
L'OPCVM peut investir en titres sur les marchés des pays émergents. Les investisseurs potentiels sont avisés que l'investissement dans ces pays peut amplifier les risques de marché et de crédit. Les mouvements de marché à la hausse comme à la baisse peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les grandes places internationales. En outre, l'investissement dans ces marchés implique un risque de restrictions imposées aux investissements étrangers, un risque de contrepartie ainsi qu'un risque de manque de liquidité de certaines lignes de l'OPCVM.

Les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. La situation politique et économique de ces pays peut affecter la valeur des investissements.

Risque en matière de durabilité
Le FCP est exposé à un risque en matière de durabilité. En cas de survenance d'un évènement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance, celui-ci pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.
Bien que la Société de gestion prenne en compte des critères ESG de façon générale dans les processus d'investissement, ceux-ci restent non-contraignants et n'ont pas pour objectif de réduire le risque en matière de durabilité.

Risques accessoires :

Risque de liquidité
La valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de baisser en raison des investissements qui peuvent être réalisés sur des titres peu liquides. En cas de rachat important de parts de l' OPCVM, le gérant pourrait se trouver contraint de céder ces actifs aux conditions de marché du moment. »

Garantie ou protection : Le FCP ne fait l'objet d'aucune garantie ou protection.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type : Tous souscripteurs, plus particulièrement destiné à servir de support à des contrats d'assurance.

Ce FCP s'adresse aux personnes qui acceptent d'être exposées aux risques de l'ensemble des marchés financiers (actions et taux de toutes zones) dans le but de bénéficier de la division des risques attachée à un placement diversifié et d'une performance équilibrée entre les deux classes d'actifs.

Durée de placement recommandée : supérieure à huit ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de la situation personnelle de chaque investisseur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée de placement recommandée mais également de son souhait de prendre des risques ou au contraire de privilégier un investissement prudent. Il lui est également fortement recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

Les parts de l'OPCVM n'ont pas été, et ne seront pas, enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933, ou en vertu de quelque loi applicable dans un Etat américain.

De ce fait, lesdites parts ne pourront être directement ou indirectement cédées, offertes/vendues sur l'ensemble du territoire des Etats-Unis d'Amérique ; elles ne pourront davantage l'être au profit de tout ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (ci-après U.S. Person, tel que ce terme est défini par la réglementation américaine Regulation S dans le cadre de l'Act de 1933, telle qu'adoptée par l'autorité américaine de régulation des marchés (Securities and Exchange Commission)), sauf si un enregistrement des parts était effectué ou si une exemption était applicable. Une telle opération ne pourra en tout état de cause intervenir qu'avec le consentement préalable et exprès de la société de gestion de l'OPCVM.

En outre, le FCP n'est pas et ne sera pas enregistré en vertu de l'U.S. Investment Company Act de 1940 ; en conséquence, toute revente ou cession de parts aux Etats Unis d'Amérique ou à une U.S. Person peut constituer une violation de la loi américaine et requiert le consentement écrit et préalable de la société de gestion de l'OPCVM.

Régime fiscal : Le régime décrit ci-dessous ne reprend que les principaux points de la fiscalité française applicable aux OPC. En cas de doute, le porteur est invité à étudier sa situation fiscale avec un conseiller.
Un OPC, en raison de sa neutralité fiscale, n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité est appréhendée au niveau du porteur de parts.
Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par l'OPC ou aux plus et moins-values latentes ou réalisées par l'OPC dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur, de sa résidence fiscale et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPC.

Certains revenus distribués par l'OPC à des non-résidents en France sont susceptibles de supporter dans cet Etat une retenue à la source.
Le régime fiscal peut être différent lorsque l'OPC est souscrit dans le cadre d'un contrat donnant droit à des avantages particuliers (contrat d'assurance, DSK, PEA…) et le porteur est alors invité à se référer aux spécificités fiscales de ce contrat.

Pour plus de détails, le prospectus est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- *La valeur liquidative est disponible auprès d'Aviva Investors France ou sur le site internet : www.avivainvestors.fr.*
- *Les documents d'information (prospectus, rapport annuel, document semestriel) sont disponibles gratuitement en langue française à l'adresse suivante. Ils peuvent également être adressés par courrier dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite de l'investisseur auprès d'Aviva Investors France - Service Juridique - 14, rue Roquépine - 75008 Paris. dirjur@avivainvestors.com*
- *Date d'agrément par l'AMF : 23 avril 1999.*
- *Date de création du Fonds : 23 avril 1999.*

rapport d'activité

« Aviva Valorisation Patrimoine » est investi en totalité en parts de « Aviva Investors Valorisation ». La politique de gestion de « Aviva Valorisation Patrimoine » est donc par construction celle du fonds « Aviva Investors Valorisation ».

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

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'anticipé initialement. Le PIB mondial a retrouvé son niveau d'avant crise et devrait croître, selon les dernières prévisions de l'OCDE, de 5,7% en 2021 puis de 4,5% en 2022.

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 de 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, de nouvelles 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 chaines d'approvisionnement pèsent sur la croissance des pays émergents mais aussi, depuis le troisième trimestre, sur la dynamique économique aux Etats-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. Mais pour l'instant le regain d'inflation est essentiellement lié à des effets de base et des phénomènes transitoires de déséquilibre entre l'offre et la demande.

La croissance américaine est attendue par l'OCDE en hausse de 6% en 2021 puis de 3,9% après un repli de 3,4% en 2020. Le démarrage rapide de la vaccination dès décembre 2020 et le plan supplémentaire de relance de 1.900 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 vont progressivement venir en appui. La nouvelle administration Biden, en place depuis la victoire du camp démocrate aux élections présidentielles et sénatoriales de novembre 2020, a annoncé deux nouveaux programmes de dépenses pluriannuels d'infrastructures équivalant à 18 % du PIB de 2021 : le plan d'aide aux familles américaines (2.000 milliards de dollars) et le plan pour l'emploi (2.300 milliards de dollars). Ces plans doivent être financés par une hausse de la fiscalité des entreprises et celles des ménages les plus aisés. La reprise économique, dont le rythme ralentit au troisième trimestre, s'accompagne d'une nette remontée de l'inflation, à 5,3% en aout 2021 en rythme annuel. L'OCDE table sur une inflation annuelle de 3,6% en 2021 et de 3,1% en 2022 après 1,2% en 2020.

Après une récession historique de 6,5% en 2020, la zone euro est également sur le chemin de la reprise. Mais le rythme est plus heurté avec deux nouvelles périodes de recul en rythme trimestriel au 4è trimestre 2020 et au 1er 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 rebondit plus nettement au deuxième trimestre 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 sus de l'attitude toujours accommodante de la banque centrale européenne. Malgré un léger tassement en raison des goulets d'étranglement dans les chaines d'approvisionnement, la croissance reste solide au troisième trimestre. L'OCDE table sur une croissance du PIB de la zone de 5,3% en 2021 puis de 4,6% en 2022. La zone euro subit également des pressions inflationnistes avec un taux annuel de 3,4% en septembre au plus haut depuis 2008. L'OCDE table sur une hausse annuelle des prix à la consommation de 2,1% en 2021 et de 1,9% en 2022 après 0,3% en 2020.

Le Royaume-Uni devrait voir sa croissance rebondir de 6,7% en 2021 puis de 5,2% en 2022 après une chute de près de 10% de son PIB en 2020. Cette reprise est alimentée par le succès de la campagne de vaccination démarrée dès décembre 2020 et par la levée, par étapes du printemps au début de l'été 2021, des restrictions. Mais elle s'accompagne aussi d'une flambée inflationniste

avec des prix à la consommation en hausse de 3,2% en août. L'OCDE table sur une inflation annuelle de 2,3% en 2021 et de 3,1% en 2022. Le Royaume-Uni doit aussi faire face à un déséquilibre sans précédent entre une forte demande liée à la réouverture de l'économie et d'importantes pénuries du côté de l'offre, accentuées par le manque de main d'œuvre dû à la Covid et au Brexit dans des secteurs économiques clés. La croissance devrait s'en ressentir au second semestre 2021.

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 2,5% en 2021 puis de 2,1% en 2022, sensiblement inférieure à celles des autres pays développés. En 2020, le PIB 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 +8,5% en 2021 et à +5,8% en 2022. Même si l'épidémie de la 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 chaines d'approvisionnement mondiales. Les autorités chinoises, qui veulent « promouvoir la prospérité collective », se sont lancées dans un programme de reprise en mains 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 et les taux directeurs inchangés. 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 constitue également un fort soutien aux marchés financiers. Toutefois, avec les tensions inflationnistes provoquées par la forte reprise économique aux Etats-Unis, puis en Europe, l'attention se porte de plus en plus sur l'évaluation du calendrier des futures actions des banques centrales et plus particulièrement le début du « tapering » aux Etats-Unis, c'est-à-dire la réduction des rachats d'actifs. Même si le début de la normalisation des politiques monétaires semble se rapprocher, les banquiers centraux maintiennent un discours rassurant sur le caractère transitoire des poussées inflationnistes. Ils sont soucieux de ne pas resserrer trop vite les conditions monétaires et ainsi de ne pas réitérer les erreurs du passé.

Première banque centrale à avoir mis en place des mesures de soutien exceptionnelles en mars 2020, la Réserve fédérale américaine (Fed) pourrait être la première au sein des grands pays développés à normaliser peu à peu sa politique. 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. En conséquence, son président Jerome Powell a régulièrement rappelé que la Fed était engagée à maintenir ses achats d'actifs aussi longtemps que nécessaire. Mais face à l'accélération des tensions inflationnistes au troisième trimestre 2021, essentiellement dues à la flambée des prix de l'énergie, le ton est devenu plus « hawkich » (politique restrictive de lutte contre l'inflation). Le changement de cap a été avancé lors la réunion du FOMC de septembre 2021. Mais il se fera toutefois par étapes : réduction des achats de titres sur le marché obligataire dès la fin 2021 puis une possible remontée des taux courts en 2022, et non plus en 2023.

La Banque centrale européenne (BCE) a continué de déployer des mesures pour assurer des conditions de financement très favorables. Son programme de rachats d'actifs PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) a de nouveau été renforcé en décembre pour se monter à 1.850 milliard d'euros, et 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 PEPP afin de contenir la hausse des taux longs dans la zone euro dans le sillage des fortes tensions sur les rendements américains. A 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 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%.

LES MARCHÉS DE TAUX

Les taux souverains

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 septembre 2020, les emprunts d'Etats 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. Cette tendance a été plus marquée aux Etats-Unis où le rendement de l'emprunt d'État américain à dix ans a regagné sur 12 mois plus de 80 points de base à 1,5% fin septembre 2021. Il a inscrit un plus haut à 1,78% fin mars 2021.

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. C'est donc principalement la communication de la Fed sur le caractère transitoire de l'inflation et donc sur la normalisation de sa politique monétaire qui ont dicté les variations, parfois violentes, des rendements américains depuis début 2021. Le marché obligataire américain a connu un regain de tension fin septembre 2021 quand la Fed a adopté un ton légèrement plus « hawkish » et confirmé le début du « tapering » fin 2021.
En zone euro, les rendements sont remontés sur 12 mois 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. Le Bund allemand à 10 ans, toujours en territoire négatif, a regagné sur la période un peu plus de 30 points de base à -0,19% avec un plus haut en mai proche de zéro. En France, l'OAT à 10 ans a regagné 40 points de base à 0,15% avec un plus haut à 0,33% en mai. En Italie, le rendement de l'emprunt d'État à 10 ans a peu évolué sur un an à 0,87% en fin d'exercice. Mais les variations ont été importantes, avec un plus haut à 1,16% en mai et un plus bas à 0,43% en février 2021.

Le crédit
L'exercice clos à fin septembre 2021 a été marqué par une performance positive du marché du crédit euro avec un resserrement des spreads de crédit (écarts de rendement) sur la majorité des segments de marché (environ 35 points de base en moyenne pour l'Investment Grade et 130 points de base pour le High Yield sur 1 an glissant).
Sur 12 mois, l'indice Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate Corporate a gagné 1,7% tandis que l'indice Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro a progressé de 9,8%.
La remontée des taux longs a pesé plus fortement sur le segment « investment grade » des entreprises les mieux notées qui ont bénéficié d'un resserrement des spreads moins important. La confiance des investisseurs sur le segment « high yield » 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 en euro, l'appétit des investisseurs s'est confirmé notamment pour le segment « high yield » et les « obligations vertes ». Le marché primaire a toutefois été relativement calme avec des volumes plutôt faibles par rapport à ceux de l'année dernière.

LES MARCHÉS ACTIONS
Sur l'exercice clos le 30 septembre 2021, les grandes places boursières, à l'exception de l'Asie, ont encore enregistré de belles performances. Sur douze mois, l'indice MSCI World net en euros a progressé de 30%. Les marchés d'actions américains et européens connaissent des évolutions comparables : +28% sur douze mois pour le S&P 500 et + 26% pour le Stoxx 600, avec sept mois de hausse d'affilée de février à août. Sur l'exercice écoulé, le MSCI Emerging Market affiche une hausse de quelque 15%. Depuis les plus bas de mars 2020, début de la crise de Covid 19, le rebond des grandes places boursières n'a donc fait que s'amplifier. Au 30 septembre 2021, il était de 80% pour l'indice MSCI World net en euros.

Après une conjonction de bonnes nouvelles en novembre et décembre - élection de Joe Biden aux Etats-Unis, annonce de l'efficacité de plusieurs vaccins contre la Covid-19 suivie du début des campagnes de vaccination, accord sur un nouveau plan de relance aux Etats-Unis, accord in extremis entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne sur l'après Brexit évitant un « no deal » tant redouté, les marchés d'actions ont tout juste repris leur souffle en janvier pour mieux repartir de l'avant. Les actions ont continué à être portées par les flux de liquidités déversés par les banques centrales, les plans de dépenses budgétaires, notamment aux Etats-Unis, la réouverture des économies, le déploiement des campagnes de vaccination et l'amélioration de la situation sanitaire en Occident, 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 du coronavirus, le ralentissement de la croissance chinoise et le tour de vis réglementaire du gouvernement de Xi-Jiping ont ponctuellement provoqué des périodes de prises de bénéfices. L'exercice s'est terminé sur une note négative en septembre 2021. Les tensions inflationnistes, la perspective d'un resserrement monétaire aux Etats-Unis, les inquiétudes suscitées par le risque de faillite du géant chinois de l'immobilier Evergrande ont en effet ravivé l'aversion au risque.

Dans ce contexte, des rotations sectorielles se sont enchaînées en fonction des anticipations d'évolution des taux d'intérêt avec tantôt une surperformance des valeurs sensibles à la hausse des taux (financières, énergie, valeurs cycliques) et tantôt une surperformance des valeurs sensibles au maintien de taux d'intérêt bas (valeurs de qualité, défensives, de croissance). Finalement, ce sont les valeurs dites « value » qui ont enregistré la plus forte performance sur la période : les banques, l'automobile, les valeurs sidérurgiques, l'énergie, les valeurs technologiques figurent en tête du classement alors que les valeurs pharmaceutiques, les « Utilities », l'immobilier, les valeurs de consommation défensives, les télécoms se sont retrouvées en queue de peloton.

LA POLITIQUE DE GESTION

La politique d'allocation

Après un début d'exercice marqué par une pondération actions en ligne avec l'indice compte tenu des incertitudes toujours liées à l'épidémie, les annonces positives autour des vaccins nous ont conduits à surpondérer les actions émergentes dès novembre et à miser sur la surperformance des marchés émergents et des banques. La sensibilité aux taux a été réduite pour revenir en ligne avec l'indice, grâce au soutien des banques centrales. Les positions sur le crédit haut rendement ont commencé à être allégées.

Sur le premier trimestre 2021, tout en maintenant la surpondération actions, nous avons soldé notre position de surperformance sur les actions émergentes, du fait d'incertitudes plus fortes sur cette zone. Après le resserrement des spreads, nous soldons nos positions sur le crédit haut rendement et remettons une position au resserrement des spreads italiens. La sensibilité obligataire a été réduite compte tenu de la remontée de nos anticipations d'inflation dues à la réouverture des économies, notamment en vendant des taux australiens. Autour de la thématique liée à la reflation, nous avons initié une stratégie en valeur relative sur le secteur de l'énergie européenne et des positions devises en CAD/AUD et NOK/SEK.

Au cours du deuxième trimestre, nous sommes revenus en ligne avec l'indice concernant l'exposition actions, après leur forte progression depuis le début de l'année et la forte tension obligataire. Du fait de la pénurie persistante de semiconducteurs, nous avons initié une position à la superformance de ce secteur. Pour réduire les risques du portefeuille, nous avons initié une stratégie en valeur relative sur les actions européennes de qualité. Nous avons par ailleurs soldé notre position en CAD/AUD, que nous avons remplacée par une position longue NZD contre CHF du fait d'anticipations à la hausse des taux en Nouvelle Zélande. Nous avons maintenu la sous-sensibilité obligataire et mis en place des stratégies de pentification sur la partie longue de la courbe européenne, et une position à l'écartement des taux entre les Etats-Unis et la Zone Euro.

Sur la dernière période, nous avons de nouveau surpondéré les actions, soldé notre position en devises NZD/CHF et réduit notre position sur les actions de qualité. En septembre, alors que la thématique de reflation revenait en force, nous avons réduit notre sous-sensibilité obligataire ainsi que la position relative sur l'énergie de même que la position au resserrement du spread italien. La Chine subissant un ralentissement de son économie, handicapée notamment par les faillites de certains acteurs de l'immobilier, dans l'anticipation de mesures d'assouplissement nous initions une position en obligations souveraines chinoises face à des obligations européennes.

La poche Actions

L'exercice écoulé a été marqué, dans un premier temps, par une réexposition graduelle du portefeuille vers des valeurs cycliques et dites "de réouverture", puis, dans un second temps et aux vues du contexte plus incertain lié aux perturbations sur les chaînes d'approvisionnement, par un rééquilibrage vers des valeurs de qualité.

Ainsi, durant la fin de l'année 2020, nous avons initié, au sein de différents secteurs, un arbitrage des valeurs défensives vers des valeurs cycliques. Par exemple, dans le secteur automobile, nous avons réduit MICHELIN au bénéfice de VALEO, plus exposé à la tendance des véhicules électriques, alors que 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 en début d'année 2021 puisque nous avons également augmenté l'exposition du portefeuille aux bancaires à travers, par exemple, MEDIOBANCA.

En revanche, au cours des derniers mois de l'exercice, dans un contexte de redémarrage de l'économie à court terme plus incertain, nous avons entamé un rééquilibrage du 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 SAINT-GOBAIN, CELLNEX ou encore PERNOD RICARD.

La poche Taux

Les stratégies mises en œuvre au cours de l'exercice dans le cadre de la gestion de la poche Taux sont les suivantes :

L'inflation a été une thématique prépondérante en 2021 avec la réouverture graduelle des économies, les tensions sur les chaines d'approvisionnement ainsi que la hausse du prix de l'énergie (pétrole, gaz). 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 mais réduisant toutefois l'exposition à mesure que les valorisations augmentaient.

Dans un environnement marqué par les incertitudes sur le plan économique et sanitaire 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. Le fonds a eu ainsi une sensibilité supérieure à celle de l'indice à la mi-mai lorsque le niveau des taux nous paraissait trop élevé et une sensibilité inférieure à celle de l'indice à la suite de la baisse des taux survenue en juillet dont l'amplitude ne nous semblait pas justifiée.

Contrairement à l'année passée, la valeur relative intra zone euro n'a pas été une thématique majeure en 2021, la Banque Centrale Européenne et sa politique monétaire très accommandante stabilisant les écarts de taux à partir de mars. Dans un environnement de taux extrêmement bas nous avons conservé une surpondération du Portugal et de l'Italie tout au long de l'année puis de l'Espagne (réduisant celle du Portugal) à partir de juin, une surpondération des pays « semi-cœur » (Finlande puis Belgique) ainsi qu'une sous-pondération des pays « cœur ».

Le crédit, enfin, a constitué un autre moteur de performance sur l'exercice, offrant une diversification par rapport aux rendements des dettes souveraines. Ce moteur a été utilisé durant l'ensemble de l'exercice sur la partie courte de la courbe des taux (jusqu'à 5 ans environ) en substitution des dettes d'Etats offrant des rendements peu attractifs. Nous avons ainsi maintenu des positions sur des émetteurs du secteur privé bénéficiant d'une notation élevée (« Investment grade ») par les principales agences de notation. La sélectivité et la granularité sont restés des priorités importantes dans le cadre de la gestion de notre exposition au crédit.

Sur la période, la performance du FCP a été de 13,52% contre 14,04% pour son indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
Titres	**Acquisitions**	**Cessions**
AVIVA INVESTORS VALORISATION	156 946 874,24	60 095 778,98

Politique de vote

L'exercice du droit de vote pour les titres détenus dans les différents portefeuilles est effectué en toute indépendance dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Le gérant exerce au fur et à mesure les droits de vote aux conditions fixées par la « Politique de vote » en vigueur au sein de la société de gestion consultable sur le site internet d'Aviva Investors France via le lien : http://www.avivainvestors.fr.
Le rapport sur l'exercice par la Société de Gestion des droits de vote est disponible sur son site internet ou dans le rapport annuel de la Société de gestion.

Description succincte de la procédure de sélection des intermédiaires

Aviva Investors France a recours au service d'Aviva Investors Global Services Limited et, à ce titre, utilise la liste des intermédiaires qu'elle a elle-même sélectionnée en application de sa propre politique de sélection et d'exécution. Selon cette dernière, tous les intermédiaires sont choisis en fonction de leur solvabilité et doivent passer par un processus de sélection rigoureux basé sur des critères qualitatifs et quantitatifs. Une fois approuvées, les contreparties font l'objet d'un suivi et d'une analyse en continue de leur qualité d'exécution. Les facteurs clés pris en compte à cet égard sont : la couverture de marché ; la couverture des instruments ; les protocoles de négociation ; les coûts de transaction ; l'efficacité et la fiabilité du traitement des opérations.
Pour plus d'informations, les porteurs peuvent se référer à la politique d'exécution et de sélection disponible sur le site www.avivainvestors.com et dans le rapport annuel de la société de gestion.

Frais d'intermédiation

Conformément à l'article 321-122 du Règlement Général de l'AMF, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur notre site Internet à l'adresse : www.avivainvestors.fr.

Risque global

La méthode de calcul du risque global de l'OPCVM sur les instruments financiers à terme est celle du calcul de l'engagement telle que définie par le Règlement général de l'AMF.

Politique de rémunération

Partie qualitative

Aviva Investors France s'est dotée d'une politique de rémunération applicable à l'ensemble des mandataires sociaux et du personnel d'AIF, définissant les conditions de détermination de la rémunération fixe et de la rémunération variable du personnel de la société. Cette politique de rémunération intègre également l'application d'un dispositif spécifique applicable à la rémunération variable des « personnels régulés » au titre de son activité de gestion d'OPC (FIA et OPCVM). Ce dispositif prévoit, notamment, d'une part, le versement différé et étalé sur trois exercices d'une fraction de la rémunération variable et, d'autre part, le versement sous forme d'actions ou de parts d'OPC gérés de 50% de la rémunération variable.
Ce dispositif est entré en vigueur au titre des rémunérations variables payées en 2016 au titre de l'exercice 2015 et a été agréé (dans le cadre de la mise en œuvre de la directive OPCVM 5) dans son intégralité par l'AMF le 6 avril 2017.

Pour les fonds UCITS, ce dispositif est entré en vigueur au titre des rémunérations variables payées en 2018 au titre de l'exercice 2017.
Par ailleurs, AIF est dotée d'un Comité des rémunérations chargé de l'application et du suivi de cette politique. Pour plus d'information, la politique de rémunération est disponible sur demande auprès de la société de gestion, ainsi que sur le site internet à l'adresse suivante : www.avivainvestors.com

Partie quantitative

Au titre de l'exercice 2020, le montant des sommes versées par Aviva Investors France à ses collaborateurs au titre de leur rémunération fixe s'élevait à 13 674 889 euros, hors charges patronales.
Le montant global de rémunération variable alloué au titre de l'exercice 2020 à l'ensemble des 160 salariés d'Aviva Investors France (et payable postérieurement à la clôture de cet exercice aux conditions et modalités fixées par la Politique de Rémunération) s'élevait à 4 373 600 euros, hors charges patronales.
Le montant de rémunération variable alloué au titre de ce même exercice à des salariés entrant dans le cadre du dispositif de rémunération variable, mis en place en application de la directive 2014/91/UE (Directive OPCVM V), et de la directive 2011/61/UE (Directive AIFM) s'élevait à 250 000 euros hors charges patronales, et concernait 1 salarié.

Effets de levier

Levier brut : 153%.
Levier net : 143%.

Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR

L'OPC n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres au cours de l'exercice clos au 30 septembre 2021.

Techniques de gestion efficace du portefeuille

L'OPC n'a pas eu recours à ce type d'opération au cours de l'exercice clos à fin septembre 2021.

SFDR

Information relative à la Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables dans les rapports périodiques pour les fonds catégorisés « Article 6 » au regard du Règlement SFDR

AVIVA VALORISATION PATRIMOINE n'a promu aucun investissement durable au cours de l'exercice écoulé : ni objectif d'investissement durable, ni caractéristiques environnementales ou sociales ou de gouvernance. Sa stratégie de gestion est uniquement liée à sa performance financière.

Nous rappelons qu'AVIVA VALORISATION PATRIMOINE ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« Règlement SFDR »). Par ailleurs, la stratégie mise en œuvre dans ce FCP ne prend pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le « Règlement Taxonomie » (Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR).

rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Deloitte.

Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

AVIVA VALORISATION PATRIMOINE

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Aviva Investors France

14 rue Roquépine
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2021

Aux porteurs de parts du FCP AVIVA VALORISATION PATRIMOINE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif AVIVA VALORISATION PATRIMOINE constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Société par actions simplifiée au capital de 2 188 160 €
Société d'Expertise Comptable Inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

Deloitte.

Indépendance
Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er octobre 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les fonds, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des fonds et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Deloitte.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre:

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

Deloitte.

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 31 janvier 2022

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Olivier GALLIENNE

comptes annuels

BILAN actif

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Instruments financiers	**786 662 760,72**	**595 359 559,86**
• OPC MAÎTRE	786 662 760,72	595 359 559,86
• CONTRATS FINANCIERS	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Créances	**-**	**-**
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	-	-
Comptes financiers	**31 399 384,96**	**-**
Liquidités	31 399 384,96	-
Autres actifs	**-**	-
Total de l'actif	**818 062 145,68**	**595 359 559,86**

BILAN passif

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres		
• Capital	812 599 401,41	595 845 382,01
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
• Report à nouveau	-	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	14 919 947,68	6 310 979,68
• Résultat de l'exercice	-10 357 785,43	-7 772 758,72
Total des capitaux propres *(montant représentatif de l'actif net)*	**817 161 563,66**	**594 383 602,97**
Instruments financiers	**-**	**-**
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	**900 582,02**	**633 709,39**
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	900 582,02	633 709,39
Comptes financiers	**-**	**342 247,50**
Concours bancaires courants	-	342 247,50
Emprunts	-	-
Total du passif	**818 062 145,68**	**595 359 559,86**

HORS-bilan

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Opérations de couverture		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
Autres opérations		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE de résultat

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	155,46	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	**155,46**	**-**
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-42 865,18	-122,86
• Autres charges financières	-4 697,68	-4 182,99
Total (II)	**-47 562,86**	**-4 305,85**
Résultat sur opérations financières (I - II)	**-47 407,40**	**-4 305,85**
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-9 355 090,79	-7 441 894,58
Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	**-9 402 498,19**	**-7 446 200,43**
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-955 287,24	-326 558,29
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :	**-10 357 785,43**	**-7 772 758,72**

annexes

1 règles & méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les comptes ont été établis par la Société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation des actifs

Le FCP, qui est un OPCVM nourricier, est investi en totalité (sauf liquidités accessoires) dans le FCP Maître Aviva Investors Valorisation.

Les sources d'information retenues pour l'évaluation courante des instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé sont par ordre de priorité : IBOXX, BGN ou ICMA ou à défaut, toute autre source d'information publique. Les cours sont extraits en début de matinée du jour ouvré suivant la date de valorisation.

Les cours sont extraits en début de matinée du jour ouvré suivant la date de valorisation selon la méthodologie suivante :

Les instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

=> *Instruments financiers cotés*

Les instruments financiers cotés sont évalués au cours de clôture du jour ou au dernier cours connu lors de la récupération des cours en début de matinée le jour ouvré suivant (Source : Valorisateur sur la base d'une hiérarchie de contributeurs donnée par la société de gestion de portefeuille). Toutefois, les instruments cotant sur des marchés en continu sont évalués au cours de compensation du jour (source utilisée : Chambre de compensation).
Les positions ouvertes sur marchés à terme sont évaluées sur la base des cours de compensation du jour.
Toutefois, les instruments qui ne font pas l'objet d'échanges réguliers et/ou pour des volumes significatifs pourront être évalués sur base de la moyenne des contributions (cours demandés) recueillies auprès des sources d'information spécifiées ci-dessus.

=> *OPC et fonds d'investissement non cotés*

Sur base de la dernière valeur liquidative fournie par les bases de données financières citées ci-dessus ou à défaut par tout moyen. Cependant, pour la valorisation des OPC dont la valorisation dépend d'Aviva Investors France, la valeur liquidative retenue sera celle du jour de valorisation.

=> *Titres de créance négociables*

Les titres de créance négociables (TCN) d'une durée de vie à l'acquisition inférieure ou égale à 3 mois seront amortis linéairement.
Les TCN d'une durée de vie à l'acquisition supérieure à 3 mois seront actualisés à partir d'un taux interpolé sur la base d'une courbe de référence (source ou taux de marché utilisé :Valorisateur sur la base de données de marché). (déterminée en fonction des caractéristiques de chaque instrument détenu), sachant qu'ils seront amortis linéairement dès lors que leur durée de vie résiduelle sera inférieure à 3 mois.
Toutefois, les instruments suivants sont évalués selon les méthodes spécifiques suivantes.

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

Ces instruments sont évalués à leur valeur probable de négociation déterminée à partir d'éléments tels que : valeur d'expertise, transactions significatives, rentabilité, actif net, taux de marché et caractéristiques intrinsèques de l'émetteur ou tout élément prévisionnel.

Les contrats sont évalués selon les méthodes suivantes :

Les contrats sont évalués à leur valeur de marché compte tenu des conditions des contrats d'origine. Toutefois, les contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) dont la durée de vie lors

annexes

de leur mise en place est inférieure à trois mois sont évalués selon les principes de la méthode « simplificatrice » consistant dans l'évaluation du différentiel d'intérêts sur la période courue.

Les dépôts, autres avoirs créances ou dettes sont évalués selon les méthodes suivantes :

La valeur des espèces détenues en compte, des créances en cours et des dépenses payées d'avance ou à payer est constituée par leur valeur nominale convertie, le cas échéant, dans la devise de comptabilisation au cours du jour de valorisation.
Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Méthode de comptabilisation

Comptabilisation des frais de transaction :
Les frais de transaction sont comptabilisés suivant la méthode des frais exclus.

Comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes :
Les coupons des produits à revenus fixes sont comptabilisés suivant la méthode des intérêts encaissés.

Méthode d'évaluation des engagements hors-bilan

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur d'engagement.
La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de l'OPCVM) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le nominal.
La valeur d'engagement pour les opérations conditionnelles est égale au cours du titre sous-jacent (en devise de l'OPCVM) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le delta multiplié par le nominal du sous-jacent.
La valeur d'engagement pour les contrats d'échange est égale au montant nominal du contrat (en devise de l'OPCVM).

Frais de gestion financière et frais administratifs externes

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtages, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de gestion financière et frais administratifs externes peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance rémunérant la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs, qui sont donc facturées à l'OPCVM.
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM.
- Les coûts/frais opérationnels directs ou indirects découlant des techniques de gestion efficace de portefeuille.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au document d'informations clé pour l'investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion	Actif net OPC compris	1,30% maximum TTC
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	(1)
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	De 2,40 à 36 euros TTC (selon le pays)
Commission de surperformance	Actif net	20% TTC de la surperformance du FCP par rapport à son indicateur de référence(2)

(1) Le détail des frais de l'OPCVM maître, est présenté sur le prospectus.
(2) Une commission de surperformance sera prélevée au profit de la société de gestion selon les modalités suivantes :
La commission de surperformance (20% de la surperformance) est calculée selon la méthode de l'actif indicé, qui est fondée sur la comparaison entre l'actif réel du fonds (net de frais de gestion) et un « actif de référence ». L'actif de référence est un actif incrémenté au taux de

annexes

l'indice de référence (25% EURO STOXX® (cours de clôture, dividendes réinvestis), 25% MSCI World Ex EMU (cours de clôture - dividendes réinvestis), 50% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index Value Unhedged EUR (cours de clôture, coupons réinvestis)) et présentant les mêmes mouvements de souscriptions et rachats que le fonds réel.
Cette commission est calculée sur une période d'observation allant du 1er octobre au 30 septembre de chaque année.
Si, au cours de la période d'observation, l'actif réel du fonds est supérieur à l'actif de référence et que la performance du fonds est positive, alors la commission de surperformance représentera 20 % de l'écart entre ces deux actifs.
Toutefois, la commission de surperformance sera plafonnée afin de ne pas rendre la performance du fonds négative sur la période d'observation.
Une provision sera comptabilisée à chaque calcul de la valeur liquidative. En cas de rachat, la quote-part des frais provisionnés au titre de la commission de surperformance correspondant aux rachats est définitivement acquise à la société de gestion.
Si, au cours de la période d'observation, l'actif réel du fonds est inférieur à l'actif de référence, alors la commission de surperformance sera nulle et fera l'objet d'une reprise de provision lors du calcul de la valeur liquidative. La reprise de provision est plafonnée à hauteur des dotations antérieures.
La commission de surperformance, plafonnée le cas échéant, ne sera définitivement acquise à la société de gestion que si, le jour de la dernière valeur liquidative de la période d'observation, l'actif réel du fonds est supérieur à l'actif de référence et que la performance du fonds est positive.
Le prélèvement est effectué annuellement. »

En application du décret n°2015-421 du 14 avril 2015, la contribution due à l'AMF au titre du FCP n'est pas prise en compte dans le plafonnement des frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion tels que mentionnés ci-dessus ; ladite contribution est partie intégrante des frais courants du FCP.

Frais de gestion financière et frais administratifs externes de l'OPCVM Maître Aviva Investors Valorisation :

Frais facturés à l'OPCVM	*Assiette*	*Taux barème*
Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion (CAC, dépositaire, conservateur, distribution, avocat)	*Actif net*	*0,50% maximum TTC*
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion financière)	*Actif net*	*1,2% maximum TTC*
Commissions de mouvement	*Prélèvement sur chaque transaction*	*De 2,40 à 36 euros TTC (selon le pays)*
Commission de surperformance	*Néant*	*Néant*

Devise de comptabilité
Le Fonds a adopté l'euro comme devise de référence de la comptabilité.

Indication des changements soumis à l'information particulière des porteurs
- Changements intervenus :
29/01/2021 : Changement conservateur / centralisateur (de BPSS vers SGSS) ;
11/02/2021 : MAJ annuelle + frais courants ;
10/03/2021 : SFDR ;
31/03/2021 : Correction wording CSP ;
19/05/2021 : SRRI.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application
Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice
Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts
Capitalisation pure du résultat net et des plus-values nettes réalisées.

2 évolution actif net

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Actif net en début d'exercice	**594 383 602,97**	**573 936 278,05**
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	219 728 884,60	88 401 473,20
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-82 000 193,72	-47 560 512,19
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	13 855 580,07	5 999 930,72
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-834,40	-1 464,00
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	80 597 022,33	-18 945 902,38
- Différence d'estimation exercice N	*179 408 011,27*	*98 810 988,94*
- Différence d'estimation exercice N-1	*98 810 988,94*	*117 756 891,32*
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- Différence d'estimation exercice N	-	-
- Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-9 402 498,19	-7 446 200,43
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	**817 161 563,66**	**594 383 602,97**

3 compléments d'information

3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

3.2. Ventilation par nature de taux des postes d'actif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.3. Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif et de hors-bilan

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

3.4. Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	D1	D2	D3	Autres devises
Actif				
Opc Maître	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances	
Opérations de change à terme de devises :	-
Achats à terme de devises	-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises	-
Autres Créances :	
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-
Dettes	
Opérations de change à terme de devises :	**900 582,02**
Ventes à terme de devises	-
Montant total négocié des Achats à terme de devises	-
Autres Dettes :	
Frais provisionnés	900 248,02
Débiteurs et créditeurs divers	334,00
-	-
-	-
-	-
Autres opérations	-

3.6. Capitaux propres

	Souscriptions		Rachats	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
Nombre de parts émises / rachetées pendant l'exercice	1 085 747	219 728 884,60	407 972	82 000 193,72
Commission de souscription / rachat		-		-
Rétrocessions		-		-
Commissions acquises à l'Opc		-		-

3.7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	**1,30**
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	**26 820,31**
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'Opc	**-**
- Ventilation par Opc "cible" :	
- Opc 1	-
- Opc 2	-

3.8. Engagements reçus et donnés

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capital.....**néant**
3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés .....**néant**

3.9. Autres informations

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :	
- Instruments financiers reçus en pension (livrée)	**-**
- Autres opérations temporaires	**-**
3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :	
- actions	**-**
- obligations	**-**
- titres de créances	**-**
- autres instruments financiers	**-**
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :	
- actions	**-**
- obligations	**-**
- titres de créances	**-**
- autres instruments financiers	**-**
3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opc gérés par ces entités :	
- opc	**786 662 760,72**
- autres instruments financiers	**-**

3.10. Tableau d'affectation du résultat *(En devise de comptabilité de l'Opc)*

Acomptes versés au titre de l'exercice

Date	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
Total acomptes	**-**	**-**	**-**	**-**

	30.09.2021	30.09.2020
Affectation du résultat	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-10 357 785,43	-7 772 758,72
Total	**-10 357 785,43**	**-7 772 758,72**
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-10 357 785,43	-7 772 758,72
Total	**-10 357 785,43**	**-7 772 758,72**
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	**-**	**-**

3.11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

(En devise de comptabilité de l'Opc)

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
Total acomptes	**-**	**-**

	30.09.2021	30.09.2020
Affectation des plus et moins-values nettes	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	14 919 947,68	6 310 979,68
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	**14 919 947,68**	**6 310 979,68**
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	14 919 947,68	6 310 979,68
Total	**14 919 947,68**	**6 310 979,68**
Information relative aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	**-**	-

3.12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du FCP au cours des 5 derniers exercices

Devise EUR	**30.09.2021**	30.09.2020	30.09.2019	28.09.2018	29.09.2017
Actif net	**817 161 563,66**	594 383 602,97	573 936 278,05	536 534 597,67	472 597 766,59
Nombre de parts en circulation	**3 889 185**	3 211 410	2 995 158	2 903 891	2 552 339
Valeur liquidative	**210,11**	185,08	191,62	184,76	185,16
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	**-**	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	**-**	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) [1]	**-**	-	-	-	-
Capitalisation unitaire [2]	**1,17**	-0,45	-0,27	-0,86	0,08

[1] En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les parts en circulation à cette date.

[2] La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

Date de création du Fonds : 23 avril 1999.

4 inventaire au 30.09.2021

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
Valeurs mobilieres						
O.P.C.V.M.						
FR0007069547	AVIVA INVESTORS VALORISATION	PROPRE	819 431,84	786 662 760,72	EUR	96,27
Total O.P.C.V.M.				***786 662 760,72***		***96,27***
Total Valeurs mobilieres				***786 662 760,72***		***96,27***
Liquidites						
AUTRES						
	PROV COM MVTS EUR	PROPRE	-334,00	-334,00	EUR	-0,00
Total AUTRES				***-334,00***		***-0,00***
BANQUE OU ATTENTE						
	BANQUE EUR SGP	PROPRE	31 399 384,96	31 399 384,96	EUR	3,84
Total BANQUE OU ATTENTE				***31 399 384,96***		***3,84***
FRAIS DE GESTION						
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-873 427,71	-873 427,71	EUR	-0,11
	PRCOMVARIABLEACQU	PROPRE	-26 820,31	-26 820,31	EUR	-0,00
Total FRAIS DE GESTION				***-900 248,02***		***-0,11***
Total Liquidites				***30 498 802,94***		***3,73***
Total AVIVA VALORISATION PATRIMOINE				**817 161 563,66**		**100,00**

Information relative à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) au sein d'Aviva Investors France

Notre démarche d'Investisseur Responsable

Information relative à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) au sein d'Aviva Investors France.

Conformément aux articles L.533-22-1 et D.533-16-1 du Code Monétaire et Financier, nous vous présentons l'information relative à la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance dans notre politique d'investissement

1. Nos engagements

Aviva Investors France est un acteur engagé de longue date dans l'Investissement Responsable. Notre stratégie mettant l'Investissement Responsable et la Finance Durable au cœur de nos préoccupations repose sur trois axes stratégiques :



Responsabilité Intégrée

L'intégration des considérations Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans nos décisions d'investissement, nos produits et nos solutions. En tant qu'investisseur actif à long terme, nous sommes profondément convaincus que les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance peuvent avoir un impact significatif sur les rendements des investissements et les résultats des clients. L'ESG est donc une considération fondamentale dans la façon dont nous gérons les investissements pour le compte de nos clients – pour une meilleure prise en compte du risque

Pouvoir du changement

Nous utilisons le vote, l'engagement et la réforme du marché pour conduire une transition vers un avenir durable. Nous sommes convaincus d'agir, de défendre et de tirer parti de l'influence pour apporter des changements avec et au nom de nos clients. Nous prenons très au sérieux notre rôle d'actionnaire. Nous nous concentrons sur l'engagement, le vote et la réforme du marché pour générer des résultats qui profitent à nos clients ainsi qu'à l'ensemble de l'économie, de l'environnement et de la société dans son ensemble - pour des investissements de qualité

Façonner notre avenir

La création d'un avenir durable et les performances des investissements à long terme ne peuvent être assurées qu'en collaborant avec nos clients, nos concurrents, les responsables politiques et les régulateurs afin de confronter les différentes perspectives et de partager les connaissances et

l'expérience de tous. C'est pourquoi nous avons créé et contribué à des initiatives visant à faciliter les investissements durables pour les clients – pour une création de valeur durable

En inscrivant les considérations Environnementales, Sociales et de Gouvernance au sein de tous nos processus et produits d'investissement, nous visons d'une part à améliorer notre gestion des risques et nos performances d'investissement, et d'autre part à contribuer à la création de solutions d'investissement plus durables et adaptées aux réalités futures.

En tenant compte des enjeux ESG dans chacune de nos décisions d'investissement, nous plaçons la notion de responsabilité au cœur de notre activité. Nous visons ainsi à produire des résultats durables pour nos clients et générer de bonnes performances.

Aviva Investors figure parmi les signataires fondateurs du CDP (anciennement « Carbon Disclosure Project ») et devient la première société de gestion à intégrer officiellement la responsabilité des entreprises dans sa politique de vote. Nous sommes par ailleurs l'un des premiers signataires de Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) des Nations-Unies.

2. Prise en compte des critères ESG dans la gestion

Nous intégrons les facteurs ESG dans l'analyse des investissements et le processus de décision d'investissement. Ceci est réalisé de manière cohérente dans toutes les classes d'actifs conformément à nos politiques ESG sur les classes d'actifs. Bien que l'approche soit adaptée à chaque capacité - investir dans l'infrastructure n'est pas la même chose qu'investir dans une entreprise - toutes nos capacités répondent à un ensemble cohérent de points de preuve d'intégration.

Nous sommes convaincus que la décision d'investissements doit prendre en compte tous les risques qui peuvent influencer négativement la performance d'un investissement à long terme, qu'ils soient d'ordre ESG ou climatique.

Notre connaissance des questions et des tendances Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) nous aide à comprendre les risques susceptibles d'affecter nos investissements et à déceler les opportunités d'investissement.

Notre équipe globale de 21 professionnels de l'Investissement Responsable est étroitement liée aux équipes d'investissement de différents secteurs, thématiques ou classes d'actifs. Les facteurs ESG sont également au centre de notre processus d'investissement, par exemple via la prise en compte de l'analyse ESG dans nos notations des secteurs et des entreprises.

Les travaux de recherche ESG, tant qualitatifs que quantitatifs, sont intégrés dans nos processus d'investissement aux niveaux macroéconomique, thématique, des secteurs, des industries, des entreprises et des titres individuels. Nous disposons également d'outils quantitatifs internes qui nous aident à évaluer les risques ESG et climatiques à travers nos investissements. Les analystes ESG participent activement aux réunions d'investissement et d'engagement.

En combinant le score ESG quantitatif avec des analyses qualitatives et des données ESG actualisées intégrées au processus de recherche, nous nous assurons de renforcer la conviction des équipes de gestion dans leurs décisions d'achat ou de vente.

Ainsi, nous avons développé un ensemble cohérent de politiques d'Investissement Responsable pour garantir que notre approche ESG soit clairement comprise et mise en œuvre de manière efficace dans chaque classe d'actifs.

Analyse macroéconomique

Dans le cadre de son processus d'investissement, nous cherchons à forger une opinion prospective sur les tendances et les évolutions politiques, économiques et sociales et la manière dont elles impactent les différents secteurs économiques. Des réunions trimestrielles entre les différentes équipes d'investissement d'Aviva Investors donnent lieu à la publication de la «House View » dont la vocation première est d'orienter les décisions d'investissement de moyen et long-terme, ainsi que guider l'allocation d'actifs dans le cadre des stratégies multi-actifs.

En 2019, nous avons renforcé l'intégration des critères ESG dans nos stratégies macroéconomiques et multi-actifs. Le processus d'investissement de ces stratégies inclut désormais l'analyse des facteurs ESG.

Par ailleurs, un représentant de l'équipe GRI (Global Responsible Investment) assiste à chaque analyse trimestrielle depuis 2019 pour s'assurer que les principaux facteurs ESG sont bien pris en compte et compris. Les analystes de l'équipe GRI ont mené des recherches sur les tendances ESG ou sur les conséquences ESG des tendances macroéconomiques et ont communiqué les résultats aux équipes de gestion. D'autres rapports de recherche thématique ont également été intégrés aux processus de génération d'idées d'investissement et d'allocation d'actifs stratégique.

Actions et obligations d'entreprise

Aviva Investors France fournit des financements en actions et en dettes pour soutenir les entreprises sur les marchés mondiaux. Pour soutenir l'intégration des facteurs ESG dans le processus de prise de décision des équipes actions et crédit d'entreprises, nous pouvons nous appuyer sur une équipe d'analystes ESG qui suivent et évaluent les secteurs, les industries et les entreprises en utilisant des critères ESG internes.

Le contenu ESG produit est mis à la disposition des gérants de portefeuille et des équipes d'investissement par le biais de rapports officiels et est utilisé par les équipes de crédit et d'actions des entreprises pour soutenir les décisions d'investissement (y compris l'analyse des investissements potentiels, le suivi des actifs et l'examen des désinvestissements potentiels). Il est également utilisé pour sensibiliser les équipes d'investissement aux thématiques ESG spécifiques au secteur, ainsi qu'aux initiatives d'engagement initiées auprès des entreprises et des clients.

Le contenu de la recherche est communiqué aux gérants de portefeuille et aux analystes par le biais de notes et de rapports publiés sur la plateforme de recherche interne d'Aviva Investors (Internal Research Hub «IRH») et via divers espaces de discussion dédiés aux investissements. Les analystes ESG contribuent également aux revues de portefeuilles menées par les gérants de portefeuille et des analystes spécialistes des diverses classe d'actifs. Les opportunités d'investissement sont évaluées au cas par cas et les sociétés, les industries ou les secteurs présentant un risque ESG élevé doivent faire l'objet d'un examen et leur exposition doit être justifiée par les équipes de gestion de portefeuille.

Dans le cas spécifique des obligations d'entreprises, des analyses ad-hoc peuvent être menées par les équipes d'analystes crédit. Lors du processus de notation interne des émetteurs, ils intègrent à la fois les aspects liés au développement durable et les risques climatiques. Ce processus permet alors d'identifier les entreprises qui agissent sur ces risques et savent les transformer en opportunités.

La recherche ESG d'AVIVA Investors



Rapports sectoriels

Documents didactiques pour l'analyse et le dialogue avec les entreprises sur les enjeux ESG, dans un secteur donné



Rapports relatifs aux industries

Rapports d'analyse des dynamiques des différentes industries permettant de distinguer les bons et les mauvais élèves sur les principaux indicateurs de performance ESG



Rapports relatifs aux entreprises

Évaluation de la performance ESG des entreprises (avec indication d'une notation ESG et de son évolution), des sujets de discussion et des controverses potentielles



Rapports ad hoc

- Réunions d'information sur des entreprises/ secteurs
- Rencontres avec les entreprises
- Rapports sur des fonds (fonds Stewardship, CTF)

L'équipe GRI contribue activement à l'évaluation ESG des secteurs et des entreprises à travers des notes de recherche et des activités d'engagement actionnarial. Le tableau de bord ESG (ou « ESG Heatmap ») est la pierre angulaire de l'intégration des critères ESG pour les actions et les obligations d'entreprises. Il agrège les notations des différents types de risques ESG de chaque contrepartie faisant partie de l'univers d'investissement. MSCI, une société spécialisée dans le développement d'outils d'aide aux investissements, utilise un ensemble d'informations mises à disposition par ces contreparties pour le calcul d'un score ESG, dont l'empreinte carbone. Ces informations, ainsi qu'une note de recherche sur la qualité de la gouvernance de l'entreprise et l'historique des votes exercés, sont ensuite intégrées dans un algorithme propriétaire qui attribue à chaque contrepartie un score ESG final, appelé « Score AHA » (Aviva Heatmap Algorithm - AHA).

Ainsi, nous pouvons dresser un récapitulatif complet de l'impact des problématiques ESG aussi bien sur le Groupe Aviva que sur les entreprises ou secteurs d'activité dans lesquels nous investissons.

3. Un process ESG intégré à la gestion du portefeuille

Les considérations ESG sont intégrées au sein de la gestion du portefeuille grâce au fonds maître Aviva Investors Valorisation. La note ESG est fournie par le prestataire externe MSCI ESG Research.

MSCI calcule l'exposition de chaque entreprise aux principaux risques ESG en fonction d'une ventilation détaillée de ses activités : produits ou secteurs d'activité principaux, localisation de ses actifs ou de son chiffre d'affaires, et autres mesures pertinentes, telles que la production externalisée.

L'analyse prend ensuite en compte dans quelle mesure une entreprise a développé des stratégies robustes et a démontré de solides antécédents de performance dans la gestion de son niveau spécifique de risques ou d'opportunités. Les controverses en cours ou structurelles survenues au cours des trois dernières années conduisent à une déduction de la note globale de la direction pour chaque problème.

Les entreprises sont notées sur une échelle AAA-CCC par rapport aux normes et aux performances de leurs pairs. Pour arriver à une note finale en lettres, les moyennes pondérées des scores des principaux problèmes sont agrégées et les scores des entreprises sont normalisés par secteur. Une fois les

dérogations prises en compte, le score final ajusté pour l'industrie de chaque société correspond à un score compris entre meilleur (AAA) et pire (CCC). Ces évaluations de la performance d'une entreprise ne sont pas absolues, mais sont explicitement destinées à être relatives aux normes et à la performance des entreprises du même secteur que l'entreprise.

MSCI fournit aussi un score (de 0 à 10) pour les piliers E, S et G ainsi qu'un score ESG total (ESG Adjusted Score). Pour chaque pilier, MSCI combine un score d'exposition et un score de gestion, afin d'établir la vulnérabilité et la préparation des sociétés à affronter les risques et opportunités attenantes. Ce score ESG se base sur 35 critères établit comme suit.

3 piliers	**10 thèmes**	**35 critères, dont :**
Environnement	Changement climatique	Emissions de carbone, efficacité énergique, empreinte carbone, vulnérabilité au changement climatique
	Ressources naturelles	Stress hydrique, matières premières, biodiversité
	Pollution et déchets	Emissions toxique et déchet, déchets électroniques, déchets d'emballage
	Opportunités environnementales	Bâtiments verts, technologie verte, énergie renouvelable
Social	Capital humain	Santé et sûreté au travail, gestion du travail, développement du capital humain
	Responsabilité des produits	Qualité et sûreté des produits, sécurité des données, investissement responsable
	Opposition des parties prenantes	Approvisionnement controversée, relations avec la communauté
	Opportunités sociales	Accès aux services de communication, accès aux services de santé, accès aux services de la finance
Gouvernance	Gouvernance d'entreprises	Conseil d'Administration, rémunération, structure, comptabilité
	Comportement des entreprises	Ethique des affaires, transparence fiscale

Dans le cadre de la mesure de ces risques climatiques nous suivons également nos portefeuilles avec la donnée d'intensité carbone, mesurée en tonnes de CO_2 par million de dollars de chiffre d'affaires.

4. Notre vision du vote et de l'engagement

Aviva Investors France a développé, dans l'exercice des droits de vote au titre d'actionnaire, une politique exigeante intégrant une attention particulière aux questions d'ordre ESG, couplée à une politique d'engagement et de dialogue avec les sociétés sur des thématiques de long terme.

Aviva Investors a depuis plus de 20 ans formalisé sa politique de vote et d'engagement actionnarial. Cette politique définit un certain nombre de principes de vote, dont notamment la manière dont nous nous positionnons les problématiques ESG des entreprises. Cette politique est révisée annuellement afin de renforcer sa pertinence sur la base des informations recueillies lors des assemblées générales d'actionnaires.

Nous évaluons également la façon dont les entreprises gèrent les risques liés au changement climatique. Nous nous référons aux conclusions des principales initiatives mondiales qui mesurent et suivent la performance des entreprises par rapport aux principales pratiques en matière de développement durable.

En outre, nous sommes susceptibles d'utiliser notre vote pour interpeller les directions d'entreprises n'ayant pas pris de mesures suffisantes sur des questions de durabilité.

L'engagement avec l'entreprise fait partie intégrante de la gestion des risques et des opportunités ESG au sein de nos portefeuilles. A titre individuel ou collectivement aux côtés d'autres investisseurs, Aviva Investors entretient également un dialogue actif avec les entreprises dans lesquelles elle investit pour les encourager à agir sur les problématiques environnementales, sociales et sociétales et, en particulier, sur les sujets liés à la gestion du risque climatique et la transition vers une économie bas carbone. Nous les incitons à améliorer leurs performances ESG et à adopter des meilleures stratégies et systèmes de gestion, afin de tirer profit des opportunités ESG et de gérer les risques ESG.

Les considérations liées au changement climatique et à la transition énergétique sont capturées et suivies via l'activité de vote et d'engagement. L'engagement de l'entreprise fait partie intégrante de la gestion des risques et des opportunités ESG au sein de nos portefeuilles. A titre individuel ou collectivement aux côtés d'autres investisseurs, Aviva Investors entretient également un dialogue actif avec les entreprises dans lesquelles il investit pour les encourager à agir sur les problématiques environnementales, sociales et sociétales et, en particulier, sur les sujets liés à la gestion du risque climatique et la transition vers une économie bas carbone. Nous les incitons à améliorer leurs performances ESG et à adopter des meilleures stratégies et systèmes de gestion, afin de tirer profit des opportunités ESG et de gérer les risques ESG. Ce dialogue avec les entreprises est essentiel et implique un engagement à moyen/long terme, toutefois si ceci n'est pas satisfaisant car l'entreprise tarde à mettre en place des actions afin d'améliorer ses pratiques ESG malgré les protestations des investisseurs, nous allons la sanctionner lors du vote aux assemblées générales.

Une équipe dédiée au sein de l'équipe Global Responsible Investment (GRI) coordonne la totalité de nos activités d'engagement actionnarial ESG et exerce nos droits de vote. Elle échange régulièrement avec les équipes de gestion en France afin de confirmer les résolutions et les positions à tenir lors des assemblées.

Notre politique de vote et d'engagement actionnarial est disponible sur le site internet : https://www.avivainvestors.com/fr-fr/nous-connaitre/investissement-responsable/policies-and-documents/

5. *Les initiatives de place*

En participant aux réflexions sur la réforme des marchés, nous cherchons à corriger certains dysfonctionnements tels que l'insuffisance des publications d'entreprises sur les risques ESG et le changement climatique aux niveaux national, européen et international afin que les politiques en vigueur aient des répercussions favorables à long terme. Ces ajustements doivent être coordonnés aux niveaux national, régional et international en définissant des principes d'action mobilisateurs et harmonisés afin de transformer de manière radicale l'intégralité du système financier. Le Groupe Aviva et ses filiales de gestion Aviva Investors (y compris Aviva Investors France) participent à de nombreux groupements d'intérêts qui œuvrent pour une meilleure prise en compte des considérations ESG dans les décisions d'investissement. La plupart d'entre elles comprennent un volet climatique fort. On peut citer :

- Pacte mondial des Nations Unies
- Caring for Climate
- UNEP-FI
- Carbon Disclosure Project (CDP)
- ClimateWise Principles
- The World Benchmarking Alliance (WBA)
- Asset Owners Disclosure project
- RE100
- Insurance Development Forum Insurance Advisory Council
- United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCC)
- Montreal Pledge
- Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)
- International Corporate Governance Network (ICGN)
- Financial Stability Board
- Taskforce on Climate-related Financial disclosure (TCFD)
- EU High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance
- UK Sustainable Investment and Finance Association
- European Sustainable Investment Forum (EUROSIF)
- Forum de l'Investissement Responsable (FIR)
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)
- Investor Network on Climate Risk (CERES)
- Climate Action 100+

6. Notre communication autour de l'Investissement Responsable

Nous communiquons, avec le soutien de notre équipe dédiée GRI, sur nos différentes initiatives visant à promouvoir l'intégration des considérations ESG dans la gestion. La transparence sur notre philosophie ESG, les méthodes et outils que nous utilisons ainsi que les performances ESG de nos portefeuilles est indispensables à la réalisation de cet objectif.

Nous mettons à disposition de nos clients les documents suivants :

- Pour nos fonds labellisés ISR, nous avons élaboré des rapports ESG spécifiques. Ces derniers détaillent la performance des fonds sur un nombre d'indicateurs ESG et résument leurs principales caractéristiques et notes ESG. Ces rapports sont disponibles sur notre site : https://www.avivainvestors.com/fr-fr/nos-expertises/nos-fonds/

- La politique de vote et d'engagement, mise à jour annuellement, détaille notre position et nos attentes en termes de gouvernance d'entreprise. Cette politique ainsi que le détail du vote par AG sont disponibles sur notre site : https://www.avivainvestors.com/fr-fr/nous-connaitre/investissement-responsable/policies-and-documents/

- Le rapport « Annual Responsible Investment Review » compilé par notre équipe GRI et résumant l'ensemble de nos activités à caractère ESG dans l'année écoulée. Ce rapport est disponible en français sur notre site : https://www.avivainvestors.com/fr-fr/nous-connaitre/investissement-responsable/policies-and-documents/