



# Active is : Libérer le potentiel de l'ESG

Rapport sur l'investissement  
responsable 2018

Value. Shared.

**Allianz**   
Global Investors

# Sommaire

## Notre approche

- 3 Active is : Libérer le potentiel de l'ESG
- 4 Active is : Générer de la valeur grâce à l'investissement ESG
- 6 L'investissement ESG passe à la vitesse supérieure
- 7 Recherche ESG : Comprendre les risques extra-financiers
- 8 Développer une culture collaborative mondiale

## Une démarche d'engagement actif

- 10 Face à face
- 12 Droits de vote

## Libérer le potentiel

- 14 Intégration ESG
- 16 Investissement socialement responsable
- 18 Relever le défi du carbone – étude de cas

## Les clients prennent la parole

- 20 Résultats concrets : L'ESG à l'épreuve de la pratique

## Analyses

- 24 Une marge de progression
- 26 Le facteur des emprunts d'État
- 28 Réduire le fossé des inégalités
- 30 L'impact du *Green*

## Les échos du secteur

- 32 Saisir les opportunités, relever les défis

# Active is : Libérer le potentiel de l'ESG

Les Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (UN PRI) regroupent environ 2 000 signataires<sup>1</sup>, représentant près de 90 000 mds USD d'actifs sous gestion. Face à une telle force collective, il semblerait que la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) soit devenue incontournable dans les décisions d'investissement des gestionnaires et des détenteurs d'actifs.

Pourtant, la montée en puissance de l'intérêt pour l'ESG depuis l'adhésion d'AllianzGI aux PRI de l'ONU, en 2007, a coïncidé avec la hausse des attentes des investisseurs et le développement de diverses catégories de produits visant à répondre aux exigences variées des clients.

En tant que gérant actif, la recherche constitue un axe central autour duquel se déploie notre capacité à générer de la performance. Nous sommes parvenus à démontrer que la recherche ESG pouvait fournir des indications clés sur la performance future. Nous avons donc établi un programme actif de dialogue et d'engagement, tout en mettant notre recherche ESG propriétaire à la disposition de l'ensemble des gérants d'AllianzGI. À titre de référence, nous pouvons affirmer **que tous nos investissements s'appuient sur une information ESG**.

Alors que de nombreux acteurs de la place parlent d'intégration ESG, chez AllianzGI, nous avons opté pour une approche particulièrement rigoureuse de l'application de notre label "Integrated ESG". Chacune de nos équipes de gestion est tenue de passer en revue et de remettre en cause toute exposition potentielle à un titre affichant une notation ESG faible. Les équipes sont ainsi chargées de contribuer au "débat numérique" interne sur les risques ESG des entreprises. Cette discussion transversale menée en continu au sein de la société permet à nos gérants expérimentés et nos analystes

sectoriels de partager leurs avis sur les risques ESG. Cette méthode nous permet d'entretenir un niveau de maîtrise des facteurs de risque ESG bien supérieur à celui offert par une approche exclusivement fondée sur des notations externes ou des méthodologies et des appréciations de tierces parties. Lorsqu'une équipe confirme l'attrait d'une opportunité d'investissement, malgré un risque ESG identifié, elle doit documenter son évaluation du couple rendement/risque dans notre système collaboratif. Nos gérants ont une réelle compréhension des facteurs de risque ESG et sont autorisés à détenir en portefeuille des entreprises comportant ces risques ; aussi, nous sommes particulièrement bien placés pour dialoguer avec les entreprises qui en ont le plus besoin, afin d'encourager les changements nécessaires à la réduction de ces risques. En ce sens, nous sommes déterminés à intégrer l'ESG comme un facteur tangible au sein de l'ensemble de nos stratégies, à travers toutes les classes d'actifs. À ce jour, **notre approche Integrated ESG porte déjà sur 116 mds EUR de nos actifs sous gestion**.

L'une des forces de l'approche Integrated ESG tient au fait qu'elle implique la prise en compte d'un facteur supplémentaire à l'intérieur de processus d'investissement existants : il s'agit d'améliorer le processus et non de le remplacer.

Grâce à notre expérience dans le domaine de l'investissement socialement responsable (ISR), nous sommes particulièrement bien équipés pour fournir des solutions d'investissement répondant aux besoins extra-financiers des clients - que ce soit à travers un filtrage négatif ou, de plus en plus souvent, par le biais d'une sélection positive générant un impact. Outre ses 22 mds EUR consacrés aux stratégies ISR, AllianzGI gère environ 6 mds EUR d'investissements d'impact. Au



travers de nos analyses et nos efforts d'innovation, nous sommes déterminés à répondre à la demande croissante de nos clients dans ce domaine.

Le présent rapport vise à fournir une revue actualisée sur : les domaines de recherche ESG que nous privilégions ; notre dialogue avec les entreprises investies et la manière dont nous remplissons notre rôle d'engagement ; la manière dont nous intégrons l'ESG dans l'ensemble de nos stratégies d'investissement ; et nos différents axes d'innovation pour répondre aux demandes extra-financières évolutives de nos clients. Que ce soit à travers l'intégration ESG dans les stratégies d'investissement, l'offre de stratégies ISR best-in-class ou la conception de stratégies dotées d'un objectif extra-financier explicite visant à générer un impact intentionnel, nous avons construit une culture fondée sur la collaboration et l'interaction actives parmi nos investisseurs à travers le monde. En accordant à ce sujet une attention constante, nous souhaitons libérer le potentiel de l'ESG et répondre à un large éventail de demandes en provenance de nos clients.

Nous espérons que vous vous joindrez à nous dans cette belle aventure.

## Andreas Utermann

CEO et Directeur des investissements Monde

Pour visionner une interview d'Andreas sur la place de l'ESG dans la gestion active, veuillez utiliser le code QR.

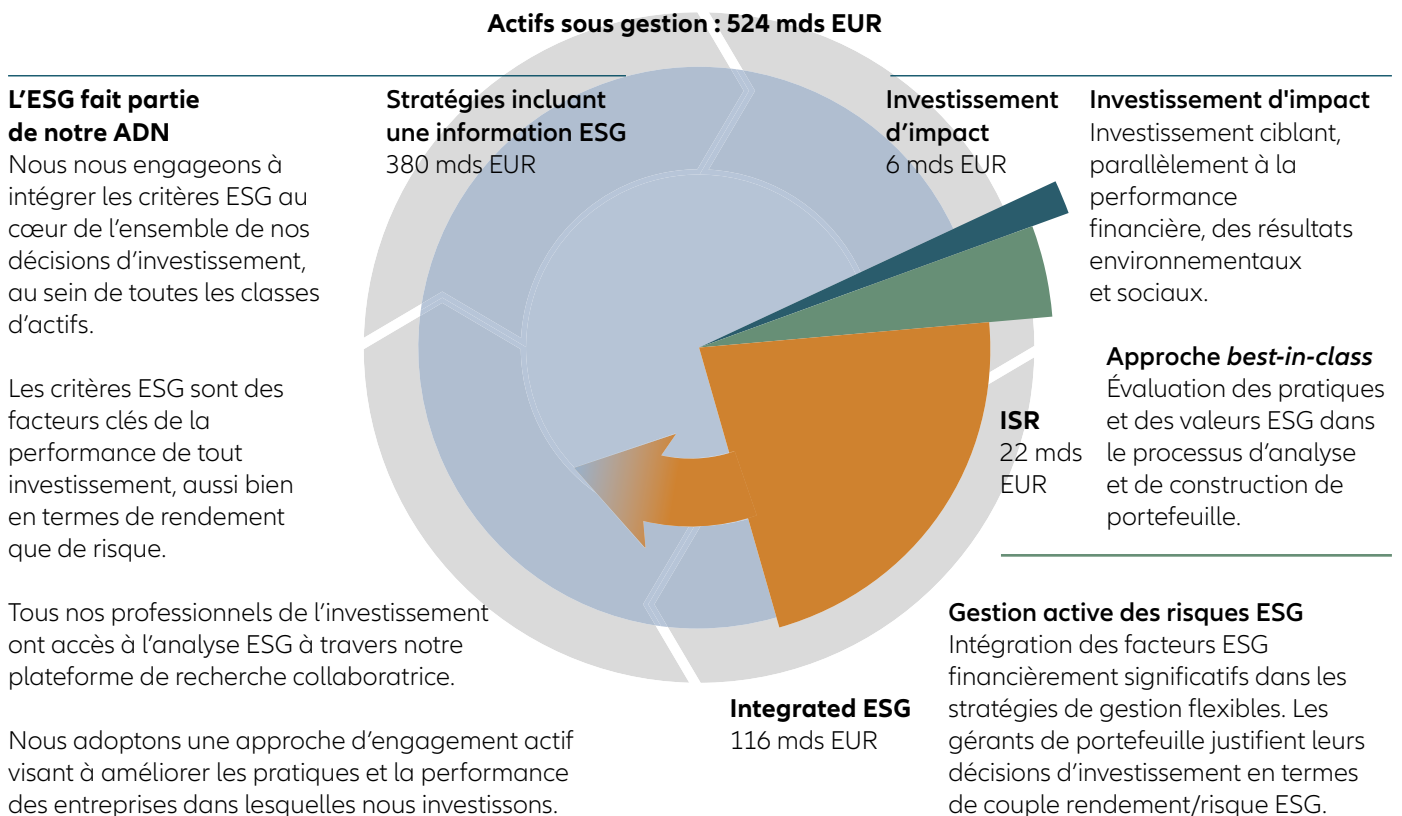


<sup>1</sup>Source : Rapport annuel 2018 sur les PRI de l'ONU, Les PRI en chiffres

# Active is : Générer de la valeur grâce à l'investissement ESG

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont des facteurs clés de la performance de tout investissement, aussi bien en termes de rendement que de risque.

## Notre savoir-faire



Pionner en matière d'ESG depuis 2000

Note PRI maximum de "A+" pour la stratégie et la gouvernance ESG

Recherche ESG mondiale propriétaire

Allianz SE leader de l'investissement durable (DJSI)

Données au 30 juin 2018. Source : Allianz Global Investors. Les écarts potentiels dans les données de performance sont liés à l'utilisation de l'arrondi. L'investissement d'impact comprend différentes stratégies ciblant la transition climatique, les projets environnementaux et les énergies renouvelables. ESG = Environnemental, Social et de Gouvernance ; ISR = Investissement social et responsable ; PRI = Principes pour l'investissement responsable ; DJSI = Dow Jones Sustainability Index

# Aller de l'avant – AllianzGI est un pionnier de l'investissement ESG



## Notre stratégie ESG est validée par les PRI

Allianz Global Investors s'est vu décerner pour la deuxième année consécutive la note "A+" qui vient récompenser l'approche ambitieuse déployée par la société en matière de stratégie et gouvernance ESG. Cette catégorie regroupe les politiques et les objectifs ESG d'AllianzGI ainsi que l'adhésion de la société à diverses organisations. La catégorie intègre également la manière dont AllianzGI communique en interne et en externe sur ses efforts dans les domaines ESG. Nous nous sommes également vu décerner la note de "A+" pour la catégorie capital d'infrastructures, alors qu'il s'agit de la première année où nous publions un rapport dans cette catégorie.

Le rapport annuel d'évaluation publié par l'Association des PRI ( " Principes pour l'investissement responsable ") passe en revue les progrès réalisés par ses signataires dans l'intégration des facteurs ESG au cœur de leurs décisions d'investissement. Le rapport vise également à fournir aux signataires un retour constructif afin de les accompagner dans la poursuite du développement de leur approche ESG.

Le rapport présente une revue exhaustive des catégories évaluées ayant fait l'objet d'un rapport par AllianzGI et compare la performance respective d'AllianzGI par rapport à la moyenne de la catégorie. Pour chaque catégorie, les notes sont comprises entre "A+" (la note maximale) et "E" (la note la plus faible). Les notes sont calculées à partir d'une série d'indicateurs propres à chaque catégorie. Les notes pour 2018 ont été décernées pour la période de reporting courant de janvier 2017 à décembre 2017, tandis que les notes pour 2017 concernent la période de reporting janvier – décembre 2016.

Nom de la catégorie	Note d'AllianzGI pour 2018	Note médiane pour 2018
Stratégie et gouvernance	A+	A
Actions cotées - Entreprises	A	B
Actions cotées – Actionnariat actif	A	B
Obligations – Souveraines, supranationales et agences gouvernementales	A	B
Obligations – Entreprises financières	A	B
Obligations – Entreprises non financières	A	B
Obligations - Titrisations	A	C
Capital d'infrastructures	A+	A

Le rapport d'évaluation des PRI est fondé sur l'information communiquée directement par les signataires. De plus, l'information sous-jacente n'a été vérifiée ni par les PRI ni par une autre partie agissant en leur nom.





Steffen Hörter à la conférence "PRI in Person", Berlin 2017  
Image: PRI

## L'investissement ESG passe à la vitesse supérieure

Le rythme de diffusion des préoccupations ESG s'est accéléré en 2018. Parallèlement à la croissance des actifs ESG, l'intérêt et la passion pour le sujet sont devenus de plus en plus évidents, dans les interactions avec les clients aussi bien que dans les événements organisés à travers le monde.

Les investisseurs reconnaissent la pertinence des facteurs ESG pour la performance financière, tandis que la responsabilité en matière d'intégration de ces facteurs est progressivement devenue une priorité pour chaque CIO. Les entreprises qui prennent cette évolution en compte sont de plus en plus attrayantes pour les investisseurs, tandis que celles qui l'ignorent sont susceptibles d'être perçues comme plus risquées. Nous assistons véritablement à un changement de paradigme.

Pour affecter le capital efficacement et répondre aux besoins des investisseurs, l'éducation de ces derniers, des labels clairs et des philosophies d'investissement transparentes sont désormais indispensables.

À cette fin, AllianzGI cherche à promouvoir la transparence et le leadership grâce à un

positionnement clair de ses produits : il s'agit de distinguer les portefeuilles flexibles dont les risques ESG sont évalués, évités ou gérés grâce au dialogue mené par nos gérants, des portefeuilles excluant explicitement les titres ESG de qualité inférieure, ou dont l'allocation du capital est orientée vers des enjeux sociaux.

Notre expérience dans le domaine ESG renforce notre conviction que ces facteurs peuvent constituer des moteurs de performance significatifs dans le cadre d'une approche de gestion active. En outre, les commentaires de nos clients confirment l'importance qu'ils accordent à cette expertise et la transparence avec laquelle nous les aidons à atteindre leurs objectifs financiers et extra-financiers.

**Steffen Hörter**  
Responsable ESG Monde

Pour comprendre l'importance qu'attache Allianz Global Investors aux enjeux ESG, nous vous invitons à utiliser le code QR.



# Recherche ESG : Comprendre les risques extra-financiers

## Eugenia Unanyants-Jackson

Responsable de la recherche ESG Monde



L'un des rôles fondamentaux de l'équipe de recherche ESG consiste à partager son expertise des facteurs ESG afin de détecter des risques et opportunités qui, à ce jour, ne sont pas totalement intégrés dans les valorisations de marché.

L'équipe de recherche ESG fournit aux gérants de portefeuille d'AllianzGI une expertise et un support spécialisés sur l'ensemble de la gamme des problématiques ESG, incluant:

- Une recherche ESG, aussi bien au niveau des entreprises que thématique
- Un modèle de notation ISR/ESG propriétaire pour les stratégies dédiées
- Une recherche visant à étayer l'exercice des droits de vote, ainsi que le dialogue avec les entreprises concernant leurs politiques

L'équipe de recherche ESG est principalement organisée par secteur. Cependant, chaque analyste suit également un certain nombre de thèmes mondiaux majeurs et assure une couverture régionale en matière de gouvernance d'entreprise et de droits de vote. Les analystes ESG sont spécialisés dans les problématiques ESG impactant les entreprises de leur secteur. Cette approche nous permet de ne pas dépendre excessivement des études externes et de générer, avec un temps d'avance sur le marché, des analyses ESG indépendantes et différenciées.

### Le rôle de la recherche ESG au niveau des entreprises

Les analystes ESG effectuent des recherches approfondies en vue d'identifier les risques ESG extrêmes liés aux investissements existants ou potentiels, d'évaluer la matérialité des risques ESG soulignés par les analyses externes et d'attirer l'attention des gérants sur les tendances et problématiques qu'il convient de prendre en compte. Dans un premier temps, les notations chiffrées et les études réalisées par MSCI sont communiquées à l'ensemble des gérants à travers notre base de données de recherche propriétaire et notre système collaboratif. Le recours aux notations et à la recherche externes répond à nos besoins de couverture, tout en informant nos gérants de l'opinion du marché concernant les entreprises qu'ils détiennent en portefeuille.

La valeur ajoutée pour nos clients provient de nos analyses propriétaires, obtenues grâce à une connaissance interne des activités de chaque entreprise, mais aussi grâce à notre propre expertise ESG, ainsi qu'à la collaboration et aux échanges concernant les risques et facteurs ESG. Les analystes et les gérants de portefeuille sont au cœur de ce processus, dans la mesure où ils réalisent un premier examen des études externes avant de demander formellement des analyses complémentaires à l'équipe de recherche ESG. Cette situation se produit typiquement lorsqu'ils contestent l'évaluation par MSCI du risque ESG spécifique d'une entreprise détenue en portefeuille, ou lorsqu'ils estiment que des problèmes soulevés par MSCI méritent une analyse plus approfondie.

Tous les travaux de l'équipe de recherche ESG, y compris les commentaires des analystes sectoriels et des gérants de portefeuille, sont disponibles sur notre plateforme collaborative, de même que les autres informations et études concernant les entreprises. Dès qu'une recherche ESG spécifique est terminée, les analystes ESG publient leur point de vue, soulignent les risques extrêmes ou les opportunités substantielles et décident de la notation ESG intrinsèque de l'entreprise. De septembre 2016 à juin 2018, 73% des revues de notations ESG intrinsèques ont conduit à un relèvement de la note et 18% à une dégradation. Plus de la moitié des hausses étaient liées à des facteurs sociaux, tandis que trois dégradations sur cinq concernaient des notes liées à la gouvernance.

Les informations relatives aux risques ESG extrêmes et aux opportunités substantielles peuvent être utilisées par les analystes pour affiner leurs modèles et leurs prévisions, influençant ainsi leurs votes financiers, mais aussi par les gérants dans la sélection de titres ou la construction des portefeuilles. Cette approche va ainsi inciter les analystes et les gérants à prendre de meilleures décisions d'investissement. Il convient de noter que si les analystes sectoriels ou les gérants ne souscrivent pas aux conclusions de l'analyste ESG et/ou à la notation ESG de l'entreprise, ils doivent le justifier et faire connaître leur point de vue sur la plateforme d'investissement. Cette démarche favorise les échanges et la collaboration au sein de nos équipes d'investissement.

# Développer une culture collaborative mondiale

La coopération transfrontalière est un ingrédient essentiel de l'efficacité ESG



**Steve Berexa**

Directeur monde des investissements en actions

Comment pouvons-nous, en tant que gérants actifs, exploiter la technologie et améliorer notre organisation afin d'affronter les défis de la concurrence et la disruption ? Et comment intégrer de manière crédible les enjeux ESG dans l'ensemble de nos activités ? Ce sont les questions essentielles qui se sont posées lorsque nous avons décidé d'étendre notre approche ESG collaborative à l'ensemble de notre plateforme mondiale d'investissement.

Nous nous sommes lancés dans cette aventure en 2012 pour voir ce que les nouvelles technologies, étaient susceptibles d'apporter dans le domaine de la collaboration en matière d'investissement. Cinq années et 50 000 lignes de code plus tard, après avoir intégré la plupart de nos données d'investissement dans notre système, nous sommes parvenus, grâce à la technologie des réseaux sociaux, à réunir nos gérants sur plus d'une douzaine de bureaux internationaux.

Bien que je réside aux États-Unis, je me sens désormais très proche de mes collègues installés en Allemagne, au Japon, en France et ailleurs – un résultat très satisfaisant.

## Comment avons-nous procédé ?

1. Par chance, notre culture collaborative était déjà bien établie et l'adoption de cette

plateforme a été d'autant plus rapide qu'elle a suscité l'enthousiasme de nos équipes.

2. Nous sommes parvenus à organiser la collaboration écrite avec un système de balisage. Cela signifie que les contributions reçues ont donné lieu à une importante base de données d'articles, enrichissant en permanence les recherches de données et les points de vue de notre savoir institutionnel collectif.
3. L'intérêt est évident : les analystes du monde entier collaborent afin de confronter leurs analyses des chaînes logistiques et des secteurs. À l'origine de plus de la moitié des articles, les gérants de portefeuille présentent également leurs nouvelles idées et transactions.
4. Tout au long du processus, nous avons appris à développer rapidement des logiciels et à proposer des formations.

Parallèlement à notre outil propriétaire d'études de marché, Grassroots®, notre plateforme collaborative mondiale a joué un rôle majeur dans bon nombre de nos nouvelles initiatives concernant la gestion active et l'intégration ESG.

## Comment cela fonctionne-t-il concrètement ?

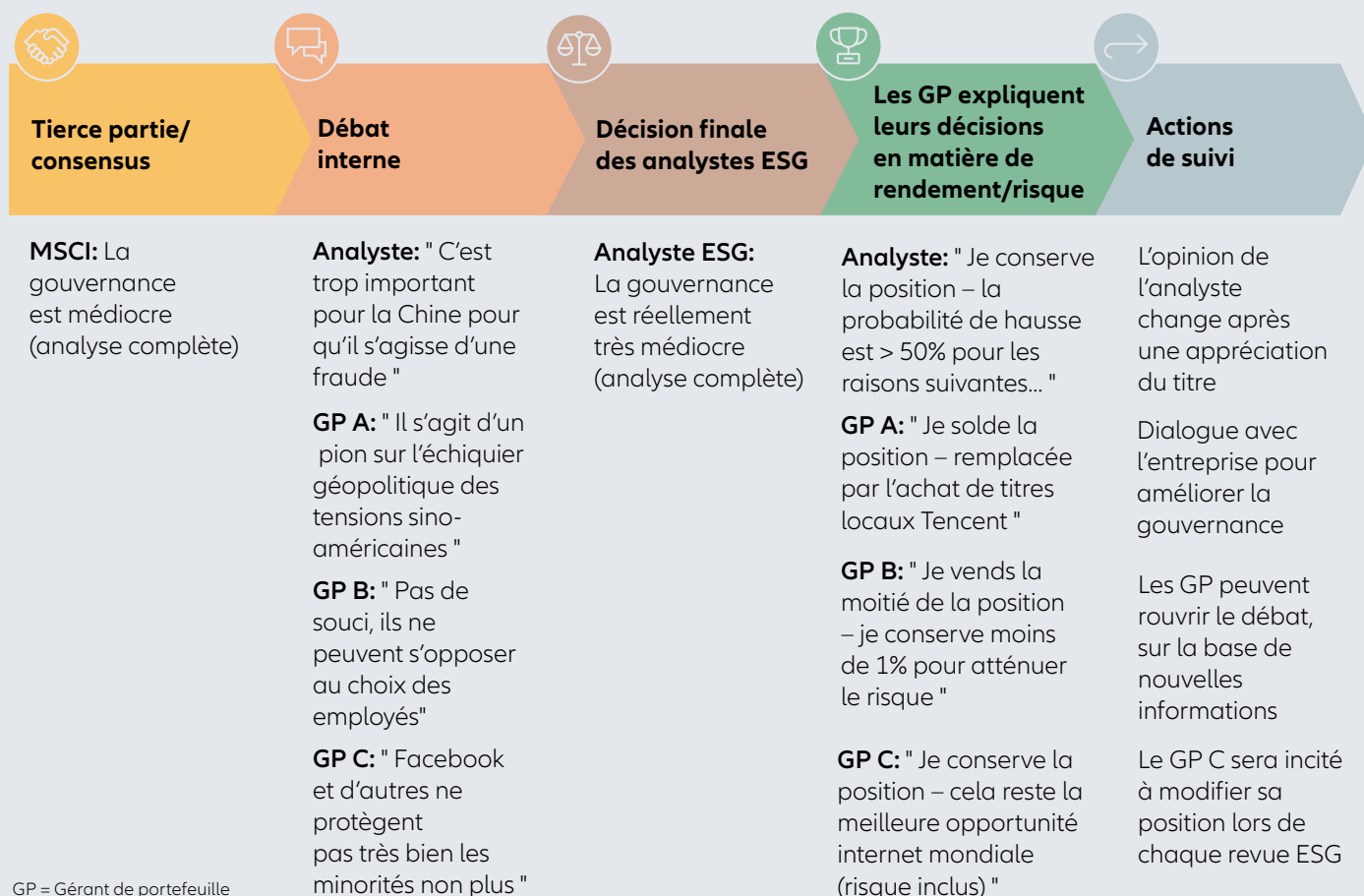
S'il est peu probable qu'une entreprise chinoise de commerce en ligne soit détenue au sein d'un portefeuille ISR, il est important de comprendre quelle serait notre perception du titre dans une perspective ESG intégrée. Nous commençons souvent par examiner les documents de référence externes, en l'occurrence la recherche MSCI. Nous organisons ensuite un débat numérique à travers notre système collaboratif,



Pour voir une vidéo sur le fonctionnement de la plateforme collaborative mondiale, nous vous invitons à utiliser le code QR.



## Exemple d'intégration ESG : Entreprise chinoise de commerce en ligne



débat dans lequel les analystes ESG ont le dernier mot.

Nous permettons toutefois à chaque gérant d'avoir son propre jugement sur le couple rendement/risque, dans le contexte de son indice de référence, de son mandat et de son appréciation holistique du titre concerné.

Bien entendu, nous allons plus loin. Si certains d'entre nous détiennent encore le titre, nous entamons un dialogue avec l'entreprise.

N'importe qui peut rouvrir le débat. Les gérants qui choisissent de détenir des titres risqués seront périodiquement incités à envisager des solutions alternatives. Enfin, chaque interaction est saisie numériquement et peut être utilisée à des fins de reporting.

Sans conteste, l'intégration ESG serait difficilement réalisable sans notre plateforme collaborative mondiale. Nous visons un haut niveau de transparence. Toutes les activités ESG mentionnées dans l'exemple ci-dessus doivent être publiables. Les débats sur les droits de vote et les dialogues engagés par nos gérants et analystes avec les entreprises sont également enregistrés au sein de notre système.

Dans le cas de l'intégration ESG, la " charge de la preuve " est essentielle. Nous avons décidé que nous avions besoin d'un processus laissant une trace écrite très claire et offrant aux clients, pour les stratégies placées officiellement sous le label " Integrated ESG ", une liste trimestrielle des mesures ESG affectant leurs portefeuilles - recherche, débats, décisions et dialogues.

Ce processus formalise l'ensemble de nos efforts d'engagement en cours et s'autorenforce. D'un point de vue culturel, les gérants de portefeuille ont accès aux activités ESG de leurs collègues dans notre outil de collaboration sociale.

**" Nous sommes parvenus, grâce à la technologie des réseaux sociaux, à réunir nos investisseurs sur plus d'une douzaine de bureaux internationaux "**

# Face à face

Les échanges avec les entreprises nous aident à comprendre et à atténuer les risques réels attachés à nos positions

Tous les professionnels de l'investissement d'AllianzGI sont déterminés à échanger avec les conseils d'administration et les équipes dirigeantes des entreprises détenues en portefeuille, afin de les aider à améliorer leur performance et à préserver leurs perspectives à long terme.

Les 196 dialogues engagés dans 11 secteurs et sur 19 marchés – avec des membres de conseil d'administration exécutifs et non exécutifs – renforcent notre compréhension des entreprises, nous permettent de mieux évaluer le leadership et la surveillance, et accroissent notre confiance dans les conseils et les dirigeants.

Les échanges les plus courants concernent la stratégie de l'entreprise, la performance opérationnelle ou financière, la gestion des capitaux, la gouvernance d'entreprise et l'exercice des droits de vote, ainsi que l'impact

environnemental et social. Nos recommandations d'investissement sont influencées par le résultat de ce dialogue et sont liées au processus d'exercice des droits de vote dans le cadre d'une approche cohérente de notre engagement responsable.

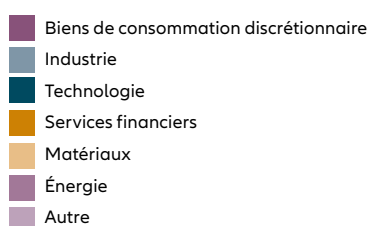
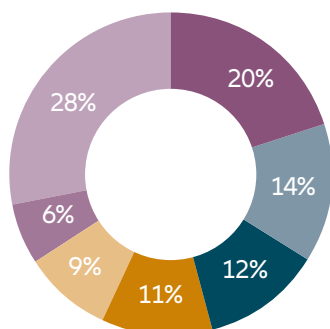
## Activités d'engagement

Outre notre focus sur le dialogue direct avec les conseils d'administration et les équipes dirigeantes des entreprises ayant un certain poids dans nos portefeuilles, nous menons de nombreux projets d'engagement ciblés et thématiques, sous diverses formes. Nous prenons également part à des initiatives collectives visant à améliorer les pratiques des entreprises et les politiques de communication à l'échelle du secteur ou du marché.

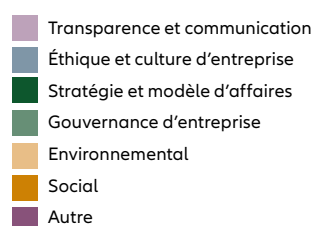
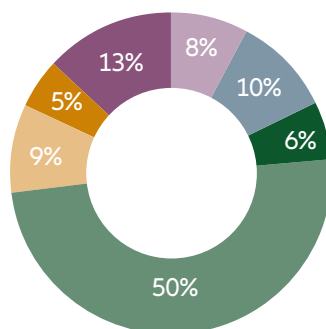
## Échanges avec les entreprises

Fidèles à notre approche et à notre philosophie d'investissement, nous entretenons un dialogue permanent avec les sociétés dans lesquelles nous investissons et nous nous attachons à leur présenter nos points de vue de manière proactive en incitant au changement, le cas échéant :

Échanges par secteur



Échanges par thème



+84%



Hausse des échanges en 2017 par rapport aux années précédentes

## Notre engagement dans la pratique

### Secteur minier et questions environnementales

Nous avons échangé avec une société minière sur sa gestion des risques liés au changement climatique. Il est encourageant de constater les efforts accomplis pour décarboner l'exploitation en améliorant l'efficacité énergétique et en investissant dans de nouvelles technologies. Si ces efforts sont poursuivis, ils prépareront l'entreprise à mieux absorber l'impact financier potentiel d'un durcissement de la réglementation sur le carbone.

Nous avons incité l'entreprise à continuer d'intégrer les considérations relatives au carbone dans sa planification stratégique et surveillerons ses progrès.

### Secteur de l'habillement au Bangladesh

En 2013, AllianzGI a signé la première déclaration d'investisseurs appelant les professionnels du prêt-à-porter à s'engager collectivement en vue de la mise en œuvre des normes fondamentales du travail de l'Organisation internationale du travail et à adhérer soit à l' " Accord sur la sécurité incendie et la sécurité des bâtiments", soit à l' " Alliance pour la sécurité des travailleurs du Bangladesh ".

Une transparence accrue de la chaîne logistique et une norme commune pour l'audit des fournisseurs et la publication des résultats ont entraîné des changements positifs. Nous sommes d'avis que le Bangladesh peut constituer une vitrine pour la collaboration de l'industrie, alors que les réglementations visant à combattre l'esclavage moderne sont affinées.

### Échanges avec les responsables des politiques publiques

AllianzGI a participé à la consultation publique pour la révision annuelle du Code allemand de gouvernance d'entreprise.

Nos commentaires et suggestions d'amélioration ont porté sur la protection des droits des actionnaires minoritaires, la composition, le rôle et le contrôle des conseils de surveillance, la gestion de la conformité des entreprises et la rémunération des membres du conseil d'administration.

### Efforts en matière d'échanges collaboratifs

Depuis octobre 2015, AllianzGI est le chef de file de l'initiative Sustainable Stock Exchanges (SSE), qui demande aux places boursières de produire des recommandations à destination des émetteurs pour les inciter à davantage de transparence dans leur communication ESG.

Nous avons cosigné un courrier adressé à 70 places boursières, les encourageant à rendre les marchés de capitaux plus transparents et plus efficaces. Cet échange a coïncidé avec le lancement du Guide de la SSE sur la communication des informations ESG aux investisseurs, un outil efficace permettant aux places boursières de guider les émetteurs.

À l'issue de la campagne, nous avons réussi à convaincre 30 places boursières de s'engager à fournir un cadre ESG. Au mois de décembre 2017, 18 bourses ont rendu publiques leurs orientations, tandis que 12 autres se sont engagées à le faire.

### Secteur informatique et questions sociales

Nous nous sommes entretenus avec les dirigeants d'une entreprise au sujet des risques liés au capital humain. Un premier rendez-vous a permis de constater qu'elle privilégiait la gestion du capital intellectuel. Cependant, malgré la faiblesse de la rotation de ses effectifs, la gestion du capital humain faisait néanmoins partie des risques opérationnels clés.

Passée avec succès d'une structure hiérarchique à un modèle agile, l'entreprise est désormais reconnue comme un excellent employeur. Les primes sur le chiffre d'affaires sont aujourd'hui alignées sur les objectifs généraux de l'entreprise. Nous sommes convaincus que le gisement de talents, la fidélisation et la formation des employés sont bien gérés. De plus, nous avons encouragé l'entreprise à faire preuve de plus de transparence, afin d'aider les actionnaires à évaluer sa capacité à attirer, recruter, conserver et motiver ses employés.

### Secteurs industriels et questions de gouvernance

Nous avons dialogué avec un membre non exécutif du conseil d'administration, après avoir voté contre des propositions concernant la composition du comité d'audit et la rémunération de certains membres du conseil d'administration.

La discussion s'est avérée constructive, révélant les mesures concrètes prises par le conseil pour améliorer les normes de gouvernance, ainsi que les circonstances propres à l'entreprise susceptibles de justifier certaines dérogations aux pratiques conventionnelles.

# Droits de vote

L'exercice des droits de vote aux assemblées générales des actionnaires représente un élément clé de l'approche d'engagement actif d'AllianzGI

En 2017, AllianzGI a participé à 7 961 assemblées générales des actionnaires et a voté sur 83 488 résolutions soumises par la direction ou les actionnaires. Ces chiffres sont en hausse par rapport aux 5 794 assemblées générales et 61 618 résolutions comptabilisées pour l'année 2016.

En 2018, AllianzGI a voté contre les entreprises et leur direction sur un large éventail de sujets, incluant la réélection d'administrateurs, la rémunération des dirigeants et les autorisations d'augmentation de capital. Au total, AllianzGI a voté au moins une fois contre la direction lors de 68% des assemblées générales tenues en 2017, soit contre 24% des propositions individuelles, ce qui souligne notre engagement à rejeter les propositions ne répondant pas à nos attentes vis-à-vis des sociétés dans lesquelles nous investissons. En 2017, AllianzGI a voté contre 12% de l'ensemble des résolutions, ou contre au moins une proposition lors d'une assemblée générale sur deux.

Les propositions relatives à la réélection du

conseil d'administration et des administrateurs ont été de loin les plus fréquentes lors des assemblées générales de 2017, représentant 53% de tous les votes exprimés par AllianzGI. Viennent ensuite les affaires courantes ou liées à l'activité (23%), la rémunération des dirigeants et autres questions salariales (11%) et la capitalisation (9%).

Parallèlement à ces thèmes, nous continuons à échanger activement avec les entreprises à travers le monde en matière de stratégie, de gouvernance, de gestion du risque, de responsabilité environnementale et sociale, ainsi que sur d'autres thèmes essentiels pour nos investissements.

Eugenia Unanyants-Jackson, responsable monde de la recherche ESG chez AllianzGI, explique : " Ces votes reposant sur les mêmes critères dans chaque région, les niveaux de disparité élevés devraient alerter les entreprises actives sur les marchés à la traîne, dont les États-Unis et la France, afin de les inciter à s'adapter au renforcement des normes internationales. "

" Fidèles à notre approche et à notre philosophie d'investissement, nous entretenons un dialogue permanent avec les entreprises dans lesquelles nous investissons et nous nous attachons à leur présenter nos points de vue de manière proactive en incitant au changement, le cas échéant, et en évaluant les résultats de notre engagement. "

" Nous n'anticipons pas de changement radical dans les secteurs les plus surveillés. Cependant, nous renforcerons de nouveau notre activité d'engagement auprès des émetteurs chaque fois que nos analystes et nos gérants identifieront un lien faible entre les objectifs stratégiques, les moteurs créateurs de valeur économique et les pratiques commerciales d'une entreprise. "

**" Les niveaux de disparité élevés devraient alerter les entreprises actives sur les marchés à la traîne "**

## Disparités régionales

Les tendances de vote d'AllianzGI soulignent des différences régionales significatives dans les normes de gouvernance d'entreprise à travers le monde. AllianzGI s'est prononcée à l'encontre de 45% de l'ensemble des résolutions au Japon, contre 35% aux États-Unis, 33% en France, 28% à Hong Kong, 13% en Allemagne et seulement 6% au Royaume-Uni. Ces statistiques reflètent les différents niveaux de normes de gouvernance aux États-Unis et au Japon par rapport aux marchés européens.

Eugenia Unanyants-Jackson explique : " L'une des raisons essentielles qui expliquent la proportion élevée de nos votes contre les résolutions de rémunération aux États-Unis tient au faible alignement entre le salaire et la performance. En effet, les entreprises américaines continuent de se caractériser par un lien insuffisant entre les indicateurs clés de performance à long terme et les plans de rémunération des dirigeants ".

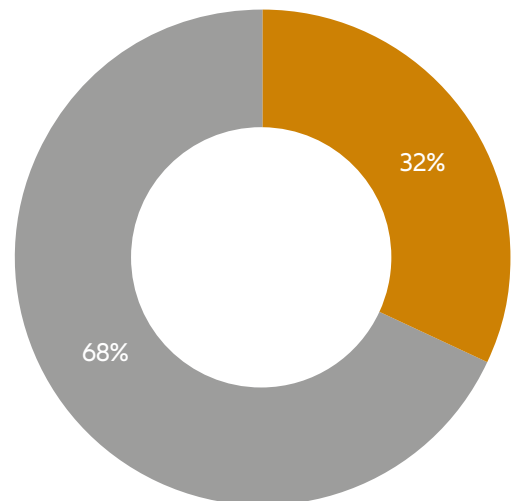
Les résolutions relatives aux conseils d'administration sont un autre domaine où nous observons des écarts importants entre les proportions de votes défavorables dans les différentes régions. " Aux États-Unis et en France, les votes contre les résolutions liées aux administrateurs dépassent 30%, contre 7% au Royaume-Uni.

## Exercice des droits de vote

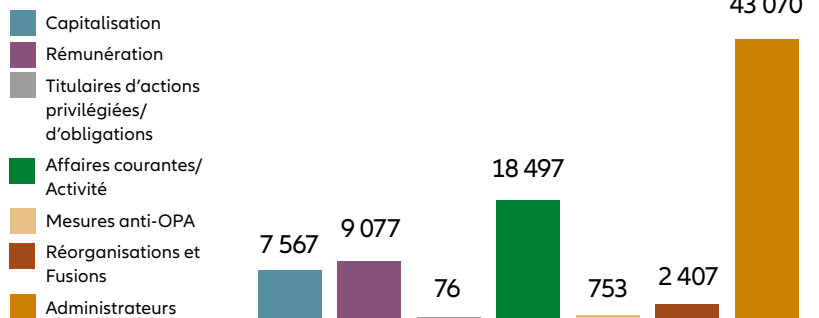
Chez AllianzGI, nous prenons très au sérieux notre engagement à exercer activement nos devoirs d'actionnaire. Par conséquent, nous exerçons nos droits de vote dans les occasions suivantes :

### Vote lors de 7 961 assemblées générales des actionnaires

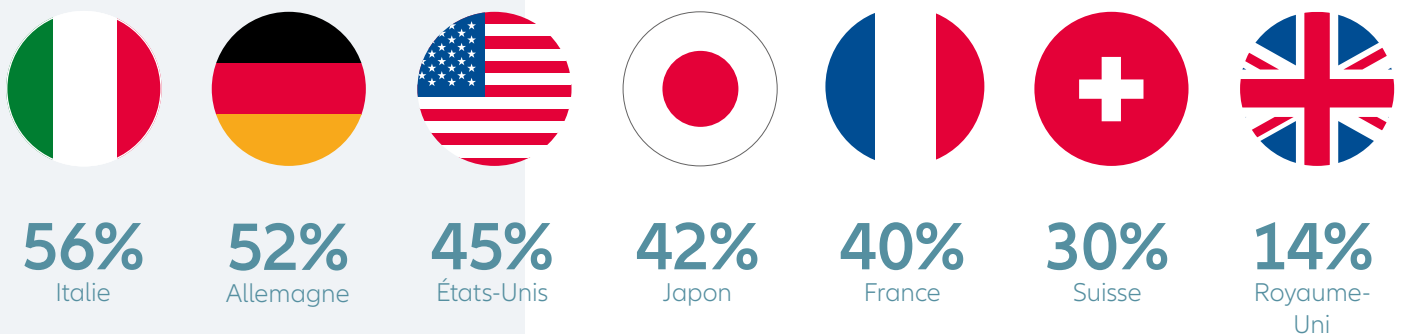
■ En faveur de la direction  
■ Contre la direction pour au moins un vote



### Votes exprimés par catégorie de proposition



### Pourcentage total des votes d'AllianzGI contre les résolutions relatives aux rémunérations, par pays





# Intégration ESG

## Une autre dimension de risque – mieux comprise

AllianzGI mène actuellement une campagne d'intégration des enjeux ESG au sein de l'ensemble de ses portefeuilles. À ce jour, 116 mds EUR d'actifs sont gérés dans le cadre de stratégies dites "Integrated ESG". Le principal objectif de notre processus d'intégration ESG consiste à analyser les facteurs ESG susceptibles d'avoir un impact financier substantiel sur nos investissements, et à réaliser une évaluation prospective des risques et opportunités ESG, inscrite dans le cadre plus large d'une appréciation des investissements. Nous étudions la manière dont les facteurs ESG pourraient affecter la performance future de secteurs industriels et d'entreprises spécifiques. Nous cherchons à savoir si ces facteurs découlent de leur approche de gouvernance et de la manière dont ils sont gérés, des activités commerciales, de l'évolution de la demande des consommateurs et des tendances sociétales, ou de l'évolution des marchés en général, y compris de leur réglementation.

**" Notre valeur ajoutée provient de notre analyse des activités, des risques et des sources de création de valeur d'une entreprise "**



Bien que nous utilisions les notations ESG de certaines agences de recherche ESG tiers, nous ne nous en contentons pas car elles s'appuient souvent exclusivement sur des rapports d'entreprises. Rarement claires et nettes, les problématiques ESG sont généralement très nuancées. Cela suscite souvent des discussions internes qui nous aident à identifier des signaux plus convaincants et plus précis des risques et des opportunités ESG, en exploitant les connaissances de tous nos gérants sur les entreprises et les secteurs. Ce processus d'analyse interne est facilité par notre équipe de recherche ESG propriétaire.

Grâce à l'échange d'opinions à l'échelle mondiale, nous intégrons également les connaissances acquises à travers nos discussions avec les entreprises. En d'autres termes, notre objectif est de vérifier qu'une entreprise comprend quels sont les facteurs ESG pertinents pour elle, et de voir si/comment elle les gère activement et investit dans ces facteurs. Autrement dit, nous écartons les entreprises qui ignorent les facteurs ESG et n'ont pas de projet pour les améliorer. À travers le dialogue avec les entreprises, nous tentons de les inciter à adopter une vision plus

prospective et plus efficace des enjeux ESG, dans la recherche d'une excellence et d'une performance économique durables.

L'intégralité des commentaires et conclusions ESG est enregistrée sur notre plateforme de recherche numérique, au niveau de l'émetteur comme au niveau de la stratégie d'investissement. Cette approche nous permet de présenter en détail nos opinions ESG aux clients.

Notre valeur ajoutée provient de notre propre analyse des activités, des risques et des sources de création de valeur d'une entreprise, mais également de notre expertise ESG interne et de la collaboration permanente entre les gérants de portefeuille sur les risques et les facteurs ESG tangibles. Nous visons, grâce à notre intégration ESG, des performances corrigées du risque accrues.

Concernant les actifs que nous gérons, l'intégration ESG fait partie de notre ADN d'investissement. Pour les clients affichant des objectifs spécifiques, tels qu'une empreinte ou un impact durable particulier, nous avons personnalisé des solutions ESG qui intègrent leurs préférences.

# La prochaine étape de l'investissement

Étude de cas : l'intégration ESG dans un portefeuille actions



**Catherine Garrigues**

Responsable de la stratégie Convictions Actions Europe

Le recours aux critères ESG dans l'analyse de la performance des entreprises n'a rien de nouveau. Des indicateurs liés aux émissions de gaz à effet de serre à ceux concernant la diversité au sein des conseils d'administration, les données ESG sont depuis longtemps utilisées dans les stratégies ISR pour exclure les titres indésirables du processus d'investissement.

Le lien étroit qui unit les critères ESG à la performance financière est devenu de plus en plus évident. L'impact sociétal d'une entreprise façonne désormais les choix faits par ses consommateurs, ses employés et les organismes de réglementation, susceptibles à leur tour d'influencer son résultat. Même si la performance ESG n'est pas reflétée dans le cours actuel d'un titre, elle peut indiquer des risques extrêmes et des opportunités à long terme.

L'approche « Integrated ESG » (IESG) consiste simplement à introduire l'analyse des critères ESG directement au cœur du processus d'investissement. Dans ce but, nous fournissons à nos analystes et gérants de portefeuille les outils leur permettant de se forger leur propre opinion sur la performance ESG des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Nous confrontons nos vues avec celles de MSCI (notre source de rating E,S,G), afin de produire des notations intrinsèques propres à AllianzGI. Les gérants de portefeuille ont cependant toute

liberté d'investir dans ces entreprises mal notées, pourvu qu'ils soient en mesure d'expliquer leur appréciation du couple rendement/risque. C'est aussi pour eux une incitation pour engager un dialogue avec l'entreprise, pour lui expliquer comment éventuellement faire progresser son rating E,S,G.

Dans notre approche de style Convictions, même si nous ne sommes pas formellement contraints, comme c'est le cas dans une démarche best-in-class, la discipline et un niveau élevé d'exigence sont essentiels pour développer une approche crédible et performante de l'ESG.

En tant que gérants de conviction, nous sommes surtout des investisseurs de long terme, généralement pour une durée de 3 à 5 ans, mais souvent pour une période beaucoup plus longue. La prise en compte des questions ESG s'inscrit parfaitement dans cet horizon d'investissement.

À long terme, les risques ESG peuvent se matérialiser et se traduire par des pertes financières. On ne peut donc pas les ignorer.

L'IESG représente une nouvelle étape dans l'évolution de notre offre. Elle nous fournit les outils nécessaires pour affiner et mieux partager une composante historique de nos analyses d'investissement. Avec le temps, elle nous permettra de renforcer nos idéaux et d'offrir une meilleure valeur à nos clients.

# Investissement socialement responsable



## Une mise en valeur unique de l'analyse ESG

**Isabel Reuss**

Responsable de la recherche ISR Monde

AllianzGI gère 22 mds EUR d'actifs conformément à son processus d'investissement socialement responsable (ISR). Les stratégies ISR d'AllianzGI font appel à un processus d'investissement rigoureux, tenant compte de l'analyse financière et de l'analyse ESG pour construire un portefeuille durable robuste. Nous adoptons une approche best-in-class ; autrement dit, nous sélectionnons et investissons dans des entreprises affichant une performance ESG supérieure à celle de leurs concurrents.

Notre analyse et notre méthodologie de notation ISR propriétaires sont au cœur de notre approche, initialement conçue en 2002 et en évolution constante depuis. Notre analyse identifie les meilleures et les pires pratiques, combinant ces considérations avec l'évaluation

qualitative de nos analystes ESG internes. Nous abordons l'analyse ESG d'un point de vue holistique, en tenant compte de la gouvernance d'entreprise, de l'environnement, du développement social, du comportement des entreprises et des droits de l'homme dans notre évaluation. De même que pour les autres stratégies d'AllianzGI, nous adoptons une démarche active d'engagement et d'exercice des droits de vote. Nos échanges avec les entreprises prennent la forme d'un dialogue incitant au changement, ainsi qu'à la prise en compte des risques et opportunités liés au développement durable.

Au cours des 16 dernières années, la flexibilité de notre méthodologie propriétaire a entraîné des changements dans le choix des fournisseurs de données, les indicateurs et les approches, mais

aussi une évolution dans la manière dont les risques ESG sont analysés. Cela nous a permis d'identifier et d'intégrer de nouvelles tendances de long terme. Le recours à des sources de données diversifiées, la cohérence de l'approche entre les catégories d'actifs et les secteurs, ainsi que la continuité dans l'exploitation des données sont exceptionnels. Cette démarche est ensuite renforcée par la contribution de nos analystes ESG internes.

### **Le fonctionnement de notre modèle**

L'analyse ESG quantitative constitue la première étape de calcul de notre notation ISR propriétaire. Nos notations ISR couvrent un univers mondial d'environ 5 500 émetteurs incluant des actions, des obligations d'entreprises, des emprunts d'État, des obligations d'agences gouvernementales et des obligations

## Domaines d'analyse



### Gouvernance d'entreprise

Nous analysons dans ce domaine les structures de gouvernance des entreprises, la composition, la qualité et l'efficacité du conseil d'administration et de la direction, l'alignement sur les intérêts des investisseurs, la protection des droits des actionnaires, la transparence et la pertinence des systèmes de rémunération, et enfin l'indépendance et la qualité du contrôle.



### Environnement

Nous évaluons l'impact environnemental direct et indirect de l'émetteur et les risques encourus. Notre méthodologie d'évaluation dans ce domaine intègre les dix Principes du Pacte mondial de l'ONU concernant l'environnement. Nous examinons également les défis environnementaux propres à chaque secteur

auxquels une entreprise est confrontée. Enfin, nous intégrons la façon dont un émetteur aborde les enjeux liés au climat.



### Développement social

Ce domaine prend en compte la responsabilité sociale directe de l'émetteur, y compris le dialogue social, la santé et la sécurité au travail et la gestion des carrières. Pour les États, la politique sociale générale est prise en compte et un focus plus particulier est fait sur des sujets tels que le système de santé, d'éducation, la place accordée aux femmes dans la société civile et les infrastructures permettant un accès des citoyens aux besoins de base.



### Comportement éthique

Nous considérons ici les relations entre l'émetteur et les autres parties, y compris

les clients, les fournisseurs et les autorités locales, ainsi que l'évaluation de l'impact des produits ou services sur la société, notamment la sécurité des produits et le respect des réglementations de marché.



### Droits de l'homme

Il s'agit d'un filtre d'exclusion applicable à l'ensemble des stratégies d'AllianzGI. Notre analyse dans ce domaine repose sur le respect des droits de l'homme par l'émetteur dans sa conduite des affaires, y compris l'intégration des principes de la Déclaration universelle des droits de l'homme, le respect des principales conventions de l'Organisation internationale du travail et la signature du Pacte mondial de l'ONU.

supranationales. Le modèle identifie et pondère des indicateurs ESG pour chaque secteur, sachant que la pertinence des problématiques ESG diffère selon les secteurs. Notre modèle attribue à chaque émetteur une note dans les quatre domaines suivants : gouvernance d'entreprise, environnement, développement social et comportement éthique. Spécifique à chaque secteur, la pondération de ces quatre domaines détermine notre notation ISR.

Nous analysons en outre les droits de l'homme comme un cinquième domaine distinct, appliqué en tant que filtre ex ante. Cette notation ISR ainsi que le filtre droits de l'homme déterminent s'il est possible ou non d'investir sur l'émetteur. Ce processus de sélection est renforcé par une règle d'exclusion des "pires pratiques". Cette règle vise à garantir qu'un émetteur dont la note est inférieure à un seuil

minimal dans l'un des quatre domaines est écarté, malgré une note ISR moyenne pondérée satisfaisante sur l'ensemble des quatre domaines.

Parallèlement à cette notation quantitative, nos analystes ESG internes procèdent, sur des sujets liés à l'ISR, à une analyse qualitative des participations du portefeuille. Cette analyse qualitative peut également entraîner la révision de la note ISR, à la hausse ou à la baisse, sous la responsabilité exclusive de l'analyste ESG.

### Créer un portefeuille d'excellente qualité

Le processus de gestion des investissements est structuré de telle manière que les analyses financières et ESG font partie intégrante de notre processus de valorisation. En conséquence, notre analyse et notre

évaluation ESG sont intégrées dans notre méthodologie d'évaluation au même titre que l'analyse financière traditionnelle, en vue de construire un portefeuille doté d'un profil ESG et financier optimal. Un émetteur pourra entrer en portefeuille seulement si son profil ESG et son appréciation financière sont tous deux positifs.

Grâce à notre modèle propriétaire, nous avons su évoluer et nous adapter à la croissance et aux changements traversés par ce secteur. Il nous a permis d'intégrer dans nos processus des tendances de long terme telles que le changement climatique. Dans le même temps, il nous a aidés à satisfaire, voire dépasser les exigences croissantes du marché et de la réglementation dans ce domaine, intégrant de nouvelles analyses prospectives tout en générant de solides performances financières.



Libérer le potentiel

# Relever le défi du carbone

Étude de cas





AllianzGI gère près de 6 mds EUR d'actifs visant, outre une performance financière, un impact environnemental identifiable. Depuis le lancement de notre premier fonds d'énergie renouvelable en 2013, l'équipe Infrastructure Equity poursuit le même objectif principal : favoriser les actifs d'infrastructure verts à l'échelle mondiale, qu'il s'agisse de parcs éoliens, de parcs solaires ou de projets hydroélectriques, ainsi que les actifs connexes. L'équipe scrute en permanence les marchés potentiels et a déjà réalisé des investissements en Europe, en Asie, en Asie du Sud et en Afrique.

" Nous nous concentrons en priorité sur la génération de performances attrayantes, stables et décorréliées, au sein d'une classe d'actifs alternative qui s'avère très intéressante pour sa performance extra-financière ", explique Armin Sandhövel, CIO de l'équipe Infrastructure Equity. " Nous investissons dans les infrastructures d'énergie renouvelable, et les projets que nous soutenons garantissent que le mix énergétique d'un pays donné génère moins d'émissions de carbone qu'un mix de combustibles fossiles traditionnels. "

Rien qu'en 2017, les projets ciblés ont permis d'éviter l'émission de 394 282 tonnes de dioxyde de carbone, tout en produisant 1 221 445 MWh d'électricité renouvelable, soit une quantité suffisante pour approvisionner 348 984 foyers.

L'équipe Infrastructure Equity prend également des mesures en vue de s'assurer qu'elle respecte ses propres exigences ESG. Pour ce faire, les thèmes ESG sont intégrés au moment de la mise en place de la documentation des fonds. Cela nous permet d'être certains que nos normes exigeantes sont effectivement appliquées.

Martin Ewald, Responsable de la stratégie d'investissement de l'équipe Infrastructure Equity, déclare : " Dans une perspective sociale, nous veillons à ce que les normes de travail, de santé et de sécurité soient toujours au centre de nos préoccupations. Nous collaborons avec des

## " Les projets que nous soutenons garantissent que le mix énergétique d'un pays donné génère moins d'émissions de carbone "

prestataires de services consciencieux pour nous assurer que ces normes sont systématiquement mises en œuvre, contrôlées et respectées. "

L'équipe entretient également de longue date une relation avec Allianz Climate Solutions, le centre de compétences interne d'Allianz couvrant tous les sujets relatifs au climat. Son réseau d'experts et de techniciens nous conseille en matière d'assurance, de sourcing et de maintenance d'aménagements dans les énergies propres. "

Le maintien de bonnes pratiques de gouvernance nécessite la coopération de nos équipes de gestion et des bénéficiaires finaux. L'équipe Infrastructure Equity participe à des initiatives telles que les Principes pour l'investissement responsable de l'ONU afin de faire progresser l'éducation des investisseurs et l'établissement de normes.

Face à la demande croissante des investisseurs pour des actifs à vocation ESG, il incombe aux gérants de s'assurer que leurs produits génèrent des résultats durables sur le long terme.

**AllianzGI gère 460 MW d'éolien onshore et 370 MW de solaire photovoltaïque dans sept pays européens pour des clients tiers. Rien qu'en 2017, ces investissements dans les énergies renouvelables ont conduit à :**



**394 282 tonnes**  
d'émissions de CO<sub>2</sub> évitées



**1 221 445 MWh**  
d'électricité renouvelable



**348 984**  
ménages alimentés  
en électricité

# Résultats concrets : L'ESG à l'épreuve de la pratique



**Gert van de Paal**  
Stratège en investissement responsable  
chez Rabobank

" Nous avons rendu notre offre globale de produits plus durable "

Chez Rabobank, nous voulons nous assurer que tous les éléments jugés nécessaires – en matière d'investissement responsable – sont en place; ceci afin de répondre aux attentes très diverses de nos clients.

Nous estimons que faire de l'investissement responsable la valeur par défaut de nos produits nous permet d'avoir un impact maximal sur les marchés de capitaux. Grâce à notre politique d'investissement responsable, nous n'avons cessé de rehausser les normes de tous nos portefeuilles, notamment à travers un ensemble de critères minimaux pour les gérants d'actifs de notre plateforme. Ces derniers ont notamment dû devenir signataires des PRI et adopter les principes du Pacte mondial de l'ONU comme cadre de référence de leurs processus d'investissement. En outre, nous avons entamé un processus de dialogue avec les gérants qui ne répondaient pas tout à fait aux exigences. Deux ans plus tard, tous les gérants actifs de notre plateforme respectaient ces critères. Depuis, nous avons fait des progrès constants pour rendre notre offre de produits plus durable. Par exemple, nous soutenons les gérants d'actifs qui sont les meilleurs de leur catégorie en matière d'intégration ESG, et intégrons des fonds indiciels responsables dans notre plateforme.

" Pour garantir un avenir durable, il faut agir maintenant ! "



**Soňa Stadtmeyer-Petrů**  
**Expert ESG & Investissement responsable**  
**pour le portefeuille global d'Allianz Investment Management SE**

Allianz investit plus de 690 mds EUR – essentiellement des primes provenant de l'activité d'assurance. Nous intégrons systématiquement les considérations ESG dans l'ensemble de notre portefeuille d'investissement et notre approche est sans cesse optimisée et approfondie.

Chez Allianz, nous appliquons un processus de notation ESG visant à évaluer et à gérer systématiquement les risques ESG substantiels attachés à tous nos actifs cotés, y compris les emprunts d'État, les obligations d'entreprises et les actions. Nous évaluons également la performance ESG des émetteurs individuels. Ce processus de notation a été conçu en étroite collaboration avec nos collègues d'AllianzGI. Les émetteurs dont la performance ESG est inférieure à un certain seuil font l'objet d'un rapport reposant sur une approche " comply-or-explain " (se conformer ou se justifier). Lors de discussions approfondies avec AllianzGI sur les enjeux ESG, nous débattons des positions concernées.

" La Société... attend de plus en plus que les prestataires de services financiers agissent de manière responsable "



**Jörg Ladwein**  
**Allianz Investment Management SE,**  
**Directeur des investissements - Portefeuilles**  
**d'investissement d'assurance des pays**  
**germanophones Allianz et AGCS**

Nous avons mis en place une approche ESG entièrement intégrée couvrant toutes les classes d'actifs et l'ensemble des sous-portefeuilles. Les considérations ESG constituent un facteur pertinent pour de nombreux clients institutionnels d'assurance-vie et de retraite depuis de nombreuses années.

AllianzGI gère nos mandats dans un cadre ESG entièrement intégré, en appliquant une approche de notation ESG fondée sur les données MSCI. En outre, AllianzGI nous fournit, par le biais de son équipe de recherche dédiée, des analyses complémentaires sur des thèmes ESG concernant les entreprises.

L'investissement responsable est en train d'évoluer d'un concept de niche vers une idée largement répandue. Cette évolution s'explique également par l'augmentation incessante des exigences réglementaires. On attend de plus en plus que les prestataires de services financiers agissent de manière responsable, non seulement dans le cadre de leurs activités, mais également lorsqu'ils investissent des fonds pour le compte de leurs clients.

# Résultats concrets : L'ESG à l'épreuve de la pratique



" A l'horizon de 40 ans, si nous ne modifions pas nos pratiques, nous savons que nous allons dans le mur "

**Philippe Desfossés**  
CEO l'ERAFP, France

Notre stratégie est déterminée par la nature de notre fonds de pension. Si nous sommes par construction des investisseurs de long terme, nous sommes également un fonds de pension jeune. Nous devons prendre en considération les risques et les opportunités qui peuvent se présenter dans le contexte de ce qu'il convient d'appeler une transition vers une économie plus soutenable et moins intensive en carbone, voire décarbonée. Le système actuel n'est pas soutenable et, à l'horizon de 40 ans, si nous ne modifions pas nos pratiques, nous savons que nous allons dans le mur. Les personnes qui ont 20 ans aujourd'hui ne sont donc pas indifférentes aux investissements que nous faisons et aux critères que nous utilisons.

Je pense qu'à l'époque où notre stratégie d'investissement a été mise en place, les membres de notre conseil d'administration avaient l'intuition que la maximisation du profit immédiat, et non du profit dans la durée, était contraire aux intérêts à

long terme des cotisants. Comment mettre en œuvre cette stratégie ? Nous avons procédé de manière pragmatique, car nous estimons qu'il s'agit plus d'une transition que d'une rupture. Quel que soit notre désir de nous débarrasser des énergies fossiles, il est évident que cela ne se fera pas en un jour. La transition doit donc être organisée de manière à perturber l'économie le moins possible. Mais nous devons faire en sorte qu'elle se réalise le plus rapidement possible et qu'elle s'étende à l'ensemble de l'économie.

Nous pensons qu'une stratégie ISR efficace pour les grands investisseurs institutionnels doit être mise en œuvre à travers une approche mondiale best-in-class. En tout état de cause, nous évitons les biais sectoriels en optant pour une exposition nulle à certains secteurs. Cela ne nous empêche pas d'appliquer des filtres exigeants.

Je considère également que cela correspond à nos intérêts, car nous souhaitons désormais éviter le risque que nos actifs deviennent inexploitable. En revanche, nous voudrions tenter de tirer parti des opportunités offertes par la transition vers une économie davantage axée sur l'efficacité de l'utilisation des ressources, et privilégiant les services plutôt que la propriété.

L'équipe d>AllianzGI affirme clairement sa volonté de suivre des convictions. Pour nous, il est essentiel d'avoir de véritables convictions, fondées sur un engagement sincère. Les ruses du marketing ne nous intéressent pas. Notre mandat actuel s'avère performant, sur le front de la performance purement financière comme sur le front ESG. Par exemple, nous suivons attentivement la politique de vote aux assemblées générales annuelles (AGA) appliquée par les gestionnaires. Nous sommes convaincus qu'AllianzGI a bien intégré nos préoccupations, ce qui est vraiment important, au-delà évidemment des questions purement financières, mais aussi dans le domaine de la démarche ESG. Ne pas se préoccuper des éléments de soutenabilité pour un investisseur de très long terme, ça n'a pas de sens. Cette attitude serait à la rigueur compréhensible pour un gérant de fonds investissant à deux mois, mais elle est injustifiable pour des gérants à très long terme.



## Deux tiers de nos nouveaux clients choisissent d'ores et déjà un portefeuille durable

**Guy Janssens**

**Directeur des investissements responsables et durables, BNP Paribas Fortis Private Banking, Belgique**

Pour différentes raisons, notre direction a décidé il y a deux ans que les solutions ISR seraient l'offre principale pour nos clients finaux : en intégrant l'ESG dans notre offre d'investissement, nous pouvons améliorer le couple de rendement/risque à long terme. Parallèlement, nous avons décidé d'investir dans les thèmes de développement durable voués à s'imposer. Nous constatons également une plus grande sensibilisation à l'ISR chez nos clients, qui souhaitent associer à la performance financière un impact social et environnemental positif.

De notre point de vue, AllianzGI est un gestionnaire d'actifs important qui comprend nos besoins. Ensemble, nous assurons la promotion de l'investissement durable en Belgique et en Europe.

En tant que grand groupe international, nous préférons collaborer avec des partenaires solides, tels qu'AllianzGI, qui offrent des solutions professionnelles durables dédiées dans différentes classes d'actifs : green bonds (obligations vertes), actions européennes, obligations d'entreprises européennes et actions internationales.

À l'heure actuelle, deux tiers de nos nouveaux clients choisissent d'ores et déjà un portefeuille durable. Cela représente 28% des produits hors bilan de BNP Fortis Private Banking en Belgique. Nous avons pour objectif de parvenir à atteindre les 100% de solutions durables.

Si notre activité attache une importance croissante aux enjeux ISR, notre entreprise travaille également à améliorer son profil ESG en fixant des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cela concerne nos 300 000 employés à travers le monde.



## Avoir un impact concret tout en améliorant la performance carbone du portefeuille

**Matthias Seewald**

**Membre du conseil d'administration et CIO d'Allianz France**

Les enjeux ESG sont devenus essentiels pour Allianz France : nous mettons en œuvre les cadres d'intégration ESG du groupe dans nos activités quotidiennes d'investissement, depuis la politique d'exclusion, clairement définie, la sélection et le suivi des gestionnaires d'actifs, jusqu'à la révision, le reporting, le vote et l'engagement. Nos clients nous sollicitent de plus en plus pour des produits ESG.

Notre équipe d'investissement collabore régulièrement avec AllianzGI tout au long du cycle d'investissement, à travers diverses classes d'actifs. Les informations relatives au développement durable que nous recevons d'AllianzGI sont très utiles. Par exemple, dans l'évaluation de notre portefeuille de green bonds actuel, nous bénéficions de l'expertise d'AllianzGI en matière de définition du marché, de normes, de couple rendement/risque et d'évaluation de l'impact l'ESG des green bonds.

Outre l'accent mis sur le climat, AllianzGI enrichit notre connaissance de l'univers des investissements ce qui nous aide à établir une feuille de route en accord avec les objectifs de développement durable autres que ceux liés au carbone.

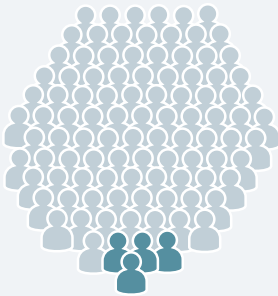
Dans le cadre de notre réunion ESG semestrielle, nous soutenons l'engagement d'AllianzGI pour un impact concret tout en améliorant la performance carbone des portefeuilles. Ceci conformément à notre propre stratégie ESG, qui consiste à utiliser l'investissement et le dialogue comme leviers pour créer un impact positif.



# Une marge de progression

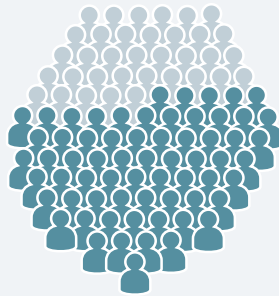


Selon l'enquête ESG Clarity sur les investisseurs privés américains, commandée par Allianz Global Investors, les stratégies ESG attirent une vaste gamme d'investisseurs, notamment ceux de plus de 65 ans.

Sensibilisation  
insuffisante

4%

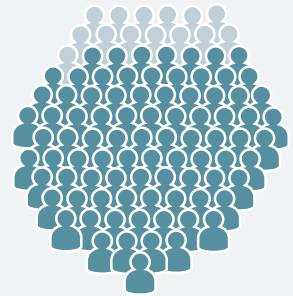
des personnes  
interrogées pouvaient  
expliquer la signification  
de l'acronyme ESG

Cela vaut la peine  
d'en parler

65%

de ceux qui ont parlé d'ESG  
avec leur conseiller ont  
concrétisé l'investissement

## L'opportunité



86%

des investisseurs ont  
déclaré que leur conseiller  
financier n'avait pas  
évoqué l'ESG comme  
stratégie d'investissement

Source: Enquête ESG Clarity 2017 auprès des investisseurs privés américains disposant de plus de 100 000 USD d'actifs investissables.

**Le casse-tête de l'ESG**

Les stratégies ESG attirent d'importants flux de capitaux, avec près de 9 mds USD investis rien qu'aux États-Unis à la fin 2016, selon le Forum pour l'investissement social et responsable. Bien que ce chiffre soit en hausse, il reste faible par rapport aux 21 100 mds USD investis dans les fonds communs de placement, les ETF et les fonds institutionnels américains publiés par l'Investment Company Institute.

Alors que la majorité des investisseurs n'a jamais entendu le terme " ESG ", 90% des participants à l'enquête se disent préoccupés par au moins l'un des thèmes suivants : la protection de l'environnement, la responsabilité sociale et une gouvernance d'entreprise juste et transparente.

Toutefois, la plupart des investisseurs semblent ne pas en tenir compte dans leurs investissements : seulement 20% des personnes interrogées prennent les facteurs ESG en considération dans leurs investissements, contre 80% dans leur vie personnelle.

Ce décalage entre les centres d'intérêt ou les convictions des investisseurs et leurs investissements s'explique essentiellement par un manque de sensibilisation. Les deux tiers des investisseurs interrogés ne connaissent pas l'ESG comme stratégie d'investissement.

Bon nombre d'entre eux (42%) émettent des doutes à l'égard de l'investissement ESG, estimant qu'ils seraient contraints de sacrifier de la performance. En outre, 90% des répondants estiment que les investisseurs déclarant se soucier des enjeux ESG considèrent malgré tout la performance comme le facteur essentiel. Alors que de nombreux investisseurs privés choisissent les produits ESG pour avoir le sentiment que leur argent a un impact positif sur la société, rares sont ceux qui connaissent les études démontrant que les produits ESG peuvent atténuer les risques sans affecter négativement la performance financière.

**Appel à l'action**

Les conseillers financiers passent généralement à côté de l'opportunité ESG avec leurs clients. Seuls 14% des investisseurs déclarent que leur conseiller financier a évoqué l'ESG comme stratégie d'investissement. Parmi ceux qui ont discuté de ce sujet, environ deux tiers des investisseurs (61%) ont soulevé eux-mêmes la question.

Certains signaux sont cependant encourageants : 74% des répondants souhaitent être mieux informés sur les investissements ESG, tandis que 65% de ceux ayant évoqué l'ESG avec leur conseiller financier ont réalisé un investissement dans un produit responsable. En conséquence, le manque d'occasions d'évoquer les enjeux ESG est la principale raison du peu d'investissement dans ce domaine.

*L'enquête en ligne auprès de 1 061 investisseurs américains âgés de plus de 25 ans et disposant de plus de 100 000 USD d'actifs investissables a été réalisée par AllianzGI en partenariat avec la société d'études de marché GfK au mois de juin 2017.*

# Le facteur des emprunts d'État

Les emprunts d'État n'ont jamais fait - jusqu'à présent - l'objet d'un examen très minutieux dans une perspective ESG

L'ESG ne concerne pas uniquement les actions. Les investisseurs traditionnels ont également commencé à recourir aux facteurs de risque ESG dans l'analyse de crédit des obligations d'entreprises. Toutefois, les emprunts d'État, qui représentent une part importante des actifs financiers mondiaux, avec un volume estimé à 50 000 mds USD sont négligés.

Les emprunts d'État des pays développés sont généralement considérés comme des actifs sûrs, sans risque de crédit et permettant de préserver le capital dans des situations de marché extrêmes. Quant à ceux des pays émergents, ils sont habituellement perçus comme offrant des rendements attrayants, associés à une volatilité et un risque de crédit limités.

En intégrant les facteurs ESG dans les portefeuilles d'emprunts d'État, les investisseurs cherchent à :

- améliorer la qualité de l'analyse crédit des émetteurs souverains ;
- optimiser leur budget de risque et leur allocation géographique ;
- étayer le processus de prise de décision.

Nos recherches récentes sur l'importance financière des facteurs ESG dans les pays émergents et en développement ont abouti à trois conclusions clés.

**Les notations de crédit des pays semblent ne pas prendre intégralement en compte les**

**facteurs de risque ESG spécifiques aux émetteurs de dette souveraine.**

Les notations de crédit sont l'un des principaux points d'ancrage de l'information sur le crédit au sein du marché et constituent une variable d'entrée essentielle dans l'allocation et la budgétisation du risque. Nous avons constaté que les notes de risque ESG et les notes de crédit attribuées aux pays ne sont pas équivalentes.

Il est intéressant de noter qu'il y a peu de " stars ESG " surperformants ou de " retardataires ESG " sous-performants. Or les retardataires pourraient subir un abaissement de leur note de crédit, tandis que les stars sont susceptibles de voir leur note s'améliorer. Les investisseurs pourraient exploiter ces signaux d'investissement grâce à une stratégie de momentum réévaluant ces valeurs de manière appropriée.

**Les risques ESG sont pris en compte dans la note de risque de crédit souverain, les meilleures notes ESG se traduisent par des spreads de CDS souverains resserrés.**

Nos recherches montrent que les facteurs de risque ESG exercent une influence grandissante sur les spreads des emprunts d'État, notamment depuis la crise financière de 2007. On observe une relation inverse et non linéaire entre les notes de risque ESG des pays et leurs swaps de défaut de crédit (CDS) ou spreads obligataires, les marchés semblant pénaliser particulièrement les pays les moins bien notés.

Une analyse plus poussée suggère que la





# Réduire le fossé des inégalités

Le système est proche du point de rupture  
– c’est pourquoi nous devons remédier  
aux inégalités économiques



**Neil Dwane**  
Stratégiste mondial

Les inégalités font partie des problèmes économiques et sociaux les plus urgents auxquels nous sommes actuellement confrontés : elles pèsent sur des vies humaines, ralentissent la croissance économique et déstabilisent les systèmes sociaux.

Plusieurs facteurs favorisent cette tendance. La mondialisation a dévasté les industries manufacturières des pays développés, tandis que les progrès de la robotique, de l'automatisation et de l'Intelligence Artificielle (IA) menacent les futurs emplois. Si les possibilités d'emploi se font plus rares, cela entraînera un creusement des inégalités de revenu et de patrimoine.

Il n'est pas faux de dire que la déréglementation des marchés financiers a permis à ceux qui possédaient des richesses de les accroître – notamment depuis les années 1980. En revanche, les nombreuses personnes qui ne peuvent investir dans des actifs risqués sont de plus en plus laissées pour compte.

Sur les marchés développés, un nombre moins

important de personnes aisées assument une plus grande part du fardeau fiscal, tandis que le recul du nombre de personnes en mesure d'assumer les soins médicaux, une épargne-retraite ou même les frais de subsistance de base accroît la pression sur les services sociaux. La situation est parfois pire dans les marchés émergents, où les personnes propriétaires de leur maison ou disposant d'une épargne suffisante sont rares.

Les inégalités engendrent aussi la méfiance. Dans un monde de plus en plus transparent, les écarts de richesse sont plus visibles. Cela favorise les politiques populistes et rend les gens plus tendus, en moins bonne santé et plus enclins à prendre des décisions financières risquées.

Bien qu'il n'existe pas de solution miracle, les responsables politiques, les entreprises et les investisseurs peuvent contribuer à réduire le fossé des inégalités de plusieurs manières :

- Promouvoir l'épargne et les investissements personnels







- Fournir un accès aux services financiers à coûts réduits
- Rendre les réglementations et les réformes fiscales plus justes et moins politisées
- Améliorer le fonctionnement et l'efficacité de la sécurité sociale
- Refondre l'éducation pour promouvoir les compétences des travailleurs
- Favoriser une approche collaborative en matière de formation, d'investissement et de soutien
- Inciter les entreprises à se concentrer sur les facteurs ESG

Chez AllianzGI, nous veillons constamment à orienter la puissance de la gestion active vers la résolution de problèmes concrets. Notre objectif est d'ajouter de la valeur au-delà du bénéfice économique en alignant nos intérêts sur ceux de nos clients et des collectivités, tout en orientant le capital vers la promotion d'une croissance future plus durable et plus équitable.

" Bien qu'il n'existe pas de solution miracle, les responsables politiques, les entreprises et les investisseurs peuvent contribuer à réduire le fossé des inégalités "

# L'impact du Green

Les Green Bonds continuent de susciter de nombreux débats – mais désormais, les opportunités permettront aux investisseurs de se montrer plus actifs que jamais



**Julien Bras**

Gérant de portefeuilles obligataires ISR



Alors qu'il existe depuis plus de dix ans, le marché des Green Bonds suscite toujours autant de débats. Si certains sont totalement justifiés, d'autres, en revanche, semblent aujourd'hui pouvoir être évacués.

C'est notamment le cas des interrogations liées à la définition de ce qu'est un Green Bond et, plus largement, de ce qu'est un projet vert ou une activité verte. Alors que nous l'avons appelée de nos vœux, une définition réglementaire est en train de voir le jour. Elle devrait finalement et sans grande surprise être très proche des pratiques de marché actuelles : alignement avec les Green Bond Principles et éligibilité des projets sur la base d'une taxonomie similaire à celles déjà existantes et relativement consensuelles.

Si elle permettra de mettre fin à certaines interrogations, cette définition réglementaire devrait surtout ouvrir de nouvelles opportunités pour le développement de ce marché :

Pour les investisseurs d'abord, qui verront s'accroître leurs possibilités d'allocation d'investissements vers des solutions vertes et pourront ainsi participer de façon plus active à la réallocation des investissements d'une économie fortement carbonée vers une économie bas carbone.

Pour les pouvoirs publics ensuite, qui disposeront alors d'un instrument financier clairement défini et auquel il sera possible

d'attacher des mécanismes d'incitation à destination des émetteurs. Quelle que soit la forme que ces incitations prendront, elles pourront alors agir comme un levier pour le développement de nouvelles émissions de Green Bonds, impliquant davantage de financements verts.

Enfin et surtout pour les émetteurs, en facilitant l'identification des projets considérés comme éligibles à un financement Green. Ces émetteurs, notamment les entreprises et plus particulièrement les industriels - relativement peu actifs sur ce segment - pourront davantage utiliser ce marché sans avoir la crainte d'y être accueillis défavorablement. Étant donnés les lourds impacts environnementaux des activités industrielles dans leur ensemble, une telle évolution sera certainement clé dans la recherche d'un alignement sur un scénario 2°.

Cela soulève d'ailleurs une autre question : quels émetteurs, ou acteurs, peuvent se prévaloir d'utiliser le marché des Green Bonds pour se financer ? Certaines activités ou certains secteurs en sont-ils de facto exclus ? Les entreprises qui ont aujourd'hui les meilleures performances environnementales sont-elles les seules à pouvoir émettre des Green Bonds ?

Si l'on se place dans une démarche visant à récompenser les meilleures pratiques, oui, cela ne fait aucun doute. Mais si l'ambition est de



favoriser les démarches de transition, alors l'accès à ce marché doit être possible pour le plus grand nombre. Une démarche de transition crédible et ambitieuse de la part d'un acteur dont l'activité est aujourd'hui fortement dommageable à l'environnement et qui se place dans une stratégie d'amélioration doit être encouragée et accompagnée.

**" Si une entreprise à forte empreinte environnementale adopte une stratégie visant à réduire son impact, elle doit être conseillée et encouragée "**

Donner du crédit à une telle démarche n'est en rien différent au fait de donner du crédit à la parole d'un management sur ses objectifs de croissance de résultat, de réduction de dette ou d'amélioration de marge. Le suivi dans le temps permettra d'identifier les bons et les mauvais joueurs.

Exclure à priori une multitude d'activités au prétexte qu'elles ont, aujourd'hui, de trop forts impacts négatifs sans croire que ces impacts peuvent, par des investissements, être atténués ou supprimés, c'est exclure toute possibilité de transition vers une économie bas carbone.

Reste un dernier domaine dans lequel tout, ou presque, est à construire. Il s'agit de la mesure d'impact.

Il ne suffit pas de prétendre qu'un investissement donné aura un impact positif sur la transition énergétique et climatique, encore faut-il pouvoir le démontrer, ou mieux, le mesurer. Si les voix semblent s'accorder sur les indicateurs les plus pertinents, au premier rang desquels on trouve la mesure des émissions de CO<sub>2</sub> évitées, il paraît aujourd'hui complexe de définir un seul et même indicateur applicable à tout type de projet et à tous les contextes.

Cette mesure d'impact est donc protéiforme et ce n'est probablement pas si grave. Les indicateurs chiffrés sont nécessaires, mais leur recherche ne doit pas occulter la finalité de l'investissement qui est de participer au financement de la transition vers des modèles moins carbonés. Dans certains cas alors, l'appréciation qualitative d'un investissement sera peut-être plus pertinente que la recherche d'un indicateur standardisé. La pertinence d'un investissement visant à préserver les océans - puits de carbone - et à en restaurer la biosphère ou encore l'utilité d'un projet de reforestation dans une zone surexploitée ne peuvent pas être contestées. Combien de tonnes de CO<sub>2</sub> alors ? Est-ce vraiment ce qui compte ?

Tous les exemples ne sont pas si simples en termes de perception, mais si certaines activités se prêtent aisément à une mesure d'impact, il faudra aussi être à même d'expliquer autrement certains choix d'investissement qui, s'ils ne sont pas quantifiables sur leurs impacts, n'en sont pas moins nécessaires. Les investissements dans des projets de développement de solutions, industrielles particulièrement, sont ici un bon exemple. Sans avoir nécessairement d'impacts positifs directs – ils seront peut-être même négatifs – ces projets permettront par leur utilisation d'opérer cette transition vers un modèle moins carboné.

Ne perdons pas de vue l'objectif initial.



# Saisir les opportunités, relever les défis



Si AllianzGI prend en compte les facteurs ESG dans les décisions d'investissement, nous jouons également un rôle actif en aidant à façonner l'avenir de l'investissement ESG, à travers les classes d'actifs et les marchés sur lesquels nous intervenons. Dans cette section, les experts qui soutiennent activement certaines initiatives importantes décrivent brièvement les principales tendances du secteur.

Outre les associations et initiatives mentionnées dans les sections réservées aux commentaires, AllianzGI est membre, affilié ou soutien officiel des organisations et initiatives nationales ou internationales suivantes : Asian Corporate Governance Association (ACGA), Carbon Disclosure Project (CDP), Climate Bonds Initiative (CBI), Chaire Finance Durable et Investissement Responsable (FDIR), Foro de Inversión Sostenible de España (Spainsif), Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), Green Bond Principles (GBP), International Integrated Reporting Council (IIRC), Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO).



**Marie-Sybille Connan**  
Analyste ESG senior



*Les investisseurs vont également devoir redoubler d'efforts en matière de dialogue afin de lutter contre le changement climatique. Nous participons activement à l'initiative quinquennale Climate Action 100+, lancée par les organisations Asia Investor Group on Climate Change, Ceres, Institutional Investor Group on Climate Change et les PRI. Cette initiative est menée par des investisseurs qui dialoguent avec les plus grands émetteurs de gaz à effet de serre au monde pour renforcer la gouvernance sur le changement climatique, réduire les émissions et améliorer l'information financière en matière de climat. "*

Marie-Sybille soutient activement l'initiative Climate Action 100+ visant à s'engager collectivement avec les 100 plus grands émetteurs de GES au monde afin de réduire les émissions et de renforcer la publication des informations relatives au climat. Elle est également membre du comité sur la gouvernance d'entreprise de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG).

**Martin Ewald**

Responsable de la stratégie  
d'investissement  
Infrastructure Equity



*L'investissement d'impact est la stratégie d'investissement qui enregistre la croissance la plus rapide en Europe. Cependant, il n'existe actuellement au sein du marché ni définition claire ni consensus sur la notion d'investissement d'impact. De plus, le reporting concernant les ODD n'en est qu'à ses débuts. "*

Martin est coprésident du Comité consultatif sur l'infrastructure des PRI de l'ONU, visant à définir le cadre des solutions d'infrastructure durables sur les marchés développés et émergents. Il représente également la société au sein du Global Impact Investing Network (GIIN), qui vise à accroître l'étendue et l'efficacité de l'investissement d'impact dans le monde.



**Irshaad Ahmad**  
Responsable de l'activité  
institutionnelle Europe



*Les institutions sont désireuses d'apprendre comment elles peuvent déployer des stratégies ESG sur les marchés d'obligations et d'investissements alternatifs. Les prochaines années seront décisives pour elles et pour la manière dont elles souhaitent appréhender le sujet : devront-elles lier leurs investissements à des objectifs de développement durable de l'ONU (ODD) spécifiques, ou encore définir des notations ODD pour leurs portefeuilles ? "*

Irshaad fait partie du comité de pilotage de l'initiative « Aligning Retirement Assets » lancée par le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD). Cette initiative permet aux entreprises de mieux aligner les actifs de retraite, y compris les régimes à prestations et cotisations définies, sur leurs objectifs globaux en matière de développement durable en intégrant les considérations ESG. Irshaad est également membre du conseil d'administration de l'organisme sectoriel britannique Investment Association (IA).

**Isabel Reuss**

Responsable de la recherche  
ISR Monde



*Le changement climatique restera probablement au premier plan dans l'agenda ESG des investisseurs. Les clients recherchent, dans le domaine du changement climatique, des solutions dépassant la focalisation actuelle du secteur sur l'empreinte carbone et l'exclusion des carburants fossiles au profit des produits bas carbone. Le secteur a besoin de plus de produits innovants permettant la transition vers une économie sobre en carbone, et doit dialoguer avec les entreprises pour encourager et favoriser cette transition. "*

Membre du Forum per la Finanza Sostenibile, Isabel joue un rôle majeur dans la promotion de la finance durable sur le marché italien. Elle a largement contribué à la méthodologie de notation ISR propriétaire d'AllianzGI et à la mise en œuvre de filtres ISR à travers l'ensemble des classes d'actifs. Elle est aussi membre de la commission sur la gouvernance d'entreprise de l'association allemande des professionnels de l'investissement DVFA.



**Nina Hodzic**  
Responsable intégration ESG



*Les investisseurs s'intéressent de plus en plus à la performance des entreprises en matière de diversité. Par exemple, ils souhaitent que les conseils d'administration affichant une représentation féminine faible ou inexistante règlent leurs problèmes de diversité. Les grands détenteurs d'actifs posent davantage de questions aux gestionnaires d'actifs, non seulement sur la façon dont ils intègrent les facteurs de diversité dans leurs pratiques d'analyse et de gestion des investissements, mais aussi sur la mise en place de politiques de diversité au sein de leur propre entreprise, et sur les chiffres et objectifs correspondants. Cette tendance devrait se poursuivre, notamment parce que les avantages résultant des efforts concrets en matière de diversité sont de plus en plus évidents, mais aussi en raison d'évolutions réglementaires telles que les quotas ou les exigences en matière de publication. "*

Nina fait partie du comité de pilotage de l'initiative "Aligning Retirement Assets" lancée par le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD). Elle est également membre du groupe de travail sur les scénarios du Groupe d'investisseurs institutionnels sur le changement climatique (IIGCC), qui travaille à l'élaboration d'un guide de l'investisseur sur l'analyse de scénarios liés au climat, conformément aux recommandations du TCFD. Le but de ce guide est d'aider les investisseurs à se repérer parmi les différents types d'outils et de méthodologies d'analyse de scénarios disponibles, et d'éclairer leur sélection. Nina est membre du conseil consultatif de LeaderXXchange, une organisation axée sur le changement qui conseille et encourage la diversité et la soutenabilité en matière de gouvernance, de leadership et d'investissement.



**Steffen Hörter**  
Responsable ESG Monde



*Selon nous, le plan d'action de l'UE sur le financement durable est susceptible d'accélérer l'adoption par le marché de financements durables et d'investissements ESG. Il convient également de mentionner l'engagement massif des entreprises déclenché par le Groupe de travail sur l'information financière relative au climat (TCFD) et l'initiative Climate Action 100+. On observe un consensus de plus en plus net sur le fait que l'exposition carbone représente pour les portefeuilles d'investissement un risque croissant, qui doit être géré. Les détenteurs d'actifs qui se montraient quelque peu attentistes sont désormais plus conscients des enjeux ESG. Lors de nos réunions internationales avec nos clients, j'observe une accélération de la dynamique ESG aux États-Unis et en Asie, et en particulier au Japon. Au-delà de clients institutionnels tels que les fonds de pension, les family offices et les gérants de fortune privés sont très intéressés par nos solutions d'investissement ESG. Du côté des investisseurs particuliers, les milléniaux et les femmes s'interrogent de plus en plus non seulement sur la performance des investissements, mais aussi sur l'utilisation qui est faite des fonds, la valeur qu'ils génèrent pour la société et le rôle qu'ils jouent dans la préservation de la prochaine génération. La formation et le conseil aux investisseurs particuliers, y compris la transparence en matière d'ESG au niveau des fonds, sont essentiels. "*

Steffen est membre du groupe d'experts techniques de la Commission européenne sur le financement durable, qui conseille la Commission dans l'élaboration d'un système unifié de classification des activités économiques durables, d'une norme européenne sur les Green Bonds, d'exigences relatives aux indices à faible intensité carbone et ESG, et d'indicateurs pour la publication par les entreprises d'informations relatives au climat. Il est intervenu sur l'intégration des facteurs ESG dans toutes les catégories d'actifs à la conférence "PRI in Person" 2017. Steffen est également membre de l'IIGCC et d'un groupe de travail sur l'investissement responsable au sein de l'association allemande de gestion d'actifs BVI.

**" On observe un consensus de plus en plus net sur le fait que l'exposition carbone représente pour les portefeuilles d'investissement un risque croissant, qui doit être géré "**





**Eugenia  
Unanyants-Jackson**  
Responsable de la recherche ESG



*Fidèles à notre approche et à notre philosophie d'investissement, nous entretenons un dialogue permanent avec les entreprises dans lesquelles nous investissons et nous attachons à leur présenter nos points de vue de manière proactive en incitant au changement, le cas échéant, et en évaluant les résultats de notre engagement. L'année passée, la saison des AG a incité de nombreuses entreprises à prendre sérieusement en compte les inquiétudes des investisseurs, notamment dans un contexte ESG, et je ne serais pas étonné que bon nombre d'entre elles commencent à s'adapter au renforcement des normes internationales. Nous n'anticipons pas, pour 2018, de changement radical dans les secteurs les plus surveillés. Cependant, nous renforcerons notre activité d'engagement auprès des émetteurs chaque fois que nos analystes et nos gérants identifieront un lien faible entre les objectifs stratégiques, les moteurs créateurs de valeur économique et les pratiques commerciales d'une entreprise. "*

Eugenia représente AllianzGI au sein d'un certain nombre de groupes d'investisseurs et d'associations professionnelles : l'International Corporate Governance Network (ICGN) et le US Council of Institutional Investors (CII), qui se concentrent sur la promotion des normes de gouvernance d'entreprise au niveau mondial, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni, ainsi que l'Investment Association, l'Investor Forum britannique et l'association European Fund and Asset Management (EFAMA).



**Paul Schofield**  
Gérant de portefeuille ISR senior



*Au cours des vingt dernières années, nous avons observé une hausse exponentielle des demandes d'investissement durable de la part de nos clients. Et bien que les marchés aient accueilli cette tendance à des rythmes divers, ils sont de plus en plus alignés dans leurs approches. Récemment, la responsabilité de fournir des solutions responsables et offrant des changements mesurables s'est déplacée, à juste titre, vers les gérants. "*

Paul est membre du comité pour le développement durable et l'investissement responsable de l'Investment Association (IA) britannique. Il est également gérant de la stratégie phare d'AllianzGI en matière de développement durable, dans laquelle il est impliqué depuis sa création en 2001.



Éditeur  
**Steffen Hörter**  
Responsable ESG Monde,  
Francfort

Chefs de projet  
**Stéphane Choukroun**  
Marketing manager, Paris

**Marc Savani**  
Responsable du contenu  
stratégique, Francfort

Photos et illustrations fournies  
par Getty Images



**Allianz Global Investors**  
[twitter.com/AllianzGI\\_FR](https://twitter.com/AllianzGI_FR)



AllianzGI est déterminée à libérer le potentiel de l'ESG dans le monde entier. Nous espérons que vous nous accompagnerez dans cette belle aventure. **Où commence votre voyage ?**  
**Contactez AllianzGI dès aujourd'hui.**

Devenez actif sur :  
<https://fr.allianzgi.com/fr-fr/investisseursprofessionnels/notre-groupe/notre-approche-esg>



Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions courtes) devraient diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devraient augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)). La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation d'Allianz Global Investors GmbH.