

FÉVRIER 2022

fr.allianzgi.com

Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus de l'OPCVM et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Construction : perspectives favorables pour les chefs de file de la transition verte

Saint-Gobain a été l'une des meilleures sources d'alpha au sein des portefeuilles Conviction Equity en 2021. L'ensemble du secteur européen de la construction a enregistré une performance largement positive, avec une hausse de 35% de l'indice E300 Construction and Building Materials après un repli de 5% en 2020, conséquence de la pandémie et des bouleversements subis par la chaîne d'approvisionnement des matériaux¹.

À noter que les entreprises de construction qui ont le mieux performé ces dernières années sont celles qui ont été les plus innovantes en termes de durabilité, offrant les solutions les plus avancées aux défis climatiques. Cette tendance à long terme devrait continuer à soutenir le secteur en 2022 et au-delà (selon les prévisions d'Euroconstruct, les volumes de construction en Europe devraient augmenter de 3,6%²), au vu notamment des réglementations mises en place par les institutions européennes afin de régir la transition verte.

Soutien de la stratégie pour une vague de rénovations

La stratégie pour une vague de rénovations, sans doute l'initiative la plus ambitieuse de l'UE dans le segment de la construction, a été lancée en octobre 2020 par la Commission européenne dans le but de doubler les taux de rénovation d'ici 2030 et d'améliorer l'efficacité énergétique et l'utilisation des ressources. Les enjeux sont considérables pour l'UE, car les bâtiments sont responsables d'environ 40% de la consommation énergétique de la région et de 36% des émissions de gaz à effet de serre provenant de l'énergie³.



Mais seul 1% des bâtiments fait l'objet chaque année d'une rénovation visant à améliorer l'efficacité énergétique. Une intervention efficace est donc essentielle pour rendre l'Europe neutre sur le plan climatique d'ici 2050. Plus concrètement, la stratégie privilégie 3 domaines d'intervention : décarbonation des infrastructures de chauffage et de refroidissement ; lutte contre la précarité énergétique et réfection/démolition des bâtiments les moins performants ; rénovation des bâtiments publics et des infrastructures sociales.

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

Pour atteindre l'objectif de réduction des émissions d'au moins 55% d'ici 2030, proposé par la Commission en septembre 2020, l'UE doit réduire les émissions de gaz à effet de serre de ses bâtiments de 60%, leur consommation en énergie de 14% et la consommation d'énergie des systèmes de chauffage et de refroidissement de 18%.

Saint-Gobain et Kingspan signent des performances financières et ESG remarquables

Comme l'a souligné une étude du secteur menée dernièrement, il existe un « écart de valorisation grandissant entre les entreprises respectueuses du développement durable et celles à forte intensité carbone »¹.

Ce fossé devrait continuer de se creuser dans la mesure où les investisseurs récompensent les entreprises présentant de meilleures caractéristiques ESG, tandis que celles à forte intensité carbone, en particulier les cimentiers, n'ont cessé de perdre du terrain depuis 2018.

Bien que de nouvelles technologies telles que le captage du carbone puissent entraîner une revalorisation, cela nécessitera beaucoup d'investissements et de temps. Et il n'existe aujourd'hui aucune alternative viable à l'échelle industrielle pour le secteur du ciment et du béton.

Dans ce sous-segment spécifique, l'équipe Conviction Equity privilégie actuellement les entreprises qui fournissent des matériaux légers, telles que Sika, par rapport à celles spécialisées dans les matériaux lourds, à l'instar de CRH, Holcim ou Heidelberg. En effet, Sika développe des matériaux clés pour la décarbonation du ciment et du béton, notamment des additifs qui peuvent remplacer une partie de la teneur en clinker du ciment (à très forte intensité de CO₂) et des mélanges qui réduisent la part d'eau dans le béton, ce qui permet d'obtenir des structures plus légères et plus minces.

Parmi les entreprises les plus avancées sur le plan ESG, l'équipe Conviction Equity détient notamment des positions sur Saint-Gobain et Kingspan, deux sociétés qui semblent bien positionnées pour saisir les opportunités offertes par la vague verte et qui présentent également des fondamentaux de grande qualité.

Saint-Gobain bénéficie d'une forte conviction au sein de l'équipe. L'action surperforme son marché depuis 2019, alors qu'elle n'a fait l'objet d'aucune revalorisation. La société a dégagé une marge d'exploitation de 10,4% sur les 12 mois clôturés à fin juin 2021 et table sur un TCAC de 3% à 5% entre 2021 et 2025.

Catherine Garrigues, Responsable de l'équipe Conviction Equity, souligne l'effort de l'entreprise en faveur de la transition écologique : « En ce qui concerne la dimension ESG du groupe, un aspect important de la nouvelle stratégie « Grow & Impact » de Saint-Gobain pour 2021-2025 consiste à abandonner un mode de construction basé sur les matériaux lourds pour privilégier les composants légers, afin d'offrir des solutions plus rapides, plus locales et moins polluantes. Le groupe estime que

72% de ses produits sont durables à ce jour et affirme que ceux-ci permettent d'éviter 1 300 millions de tonnes d'émissions de CO₂ par an au cours de leur cycle de vie. »

De plus, Saint-Gobain a annoncé des objectifs de réduction des émissions de scope 1 et 2 de 33% d'ici 2030 et de celles de scope 3 de 16% sur le même horizon ; 100 millions EUR ont été alloués chaque année aux dépenses d'investissement et aux efforts de R&D visant à réduire les émissions de CO₂. En ce qui concerne les perspectives à moyen et long terme, Catherine ajoute : « Le plan de relance européen et la stratégie pour une vague de rénovations n'ont pas encore porté leurs fruits de manière frappante, mais l'impact sur le taux de croissance du groupe devrait être significatif dans la mesure où il réalise plus de 60% de son chiffre d'affaires en Europe, dont les deux tiers dans le sous-segment de la rénovation. »

Kingspan est une autre société de construction présente dans les portefeuilles Conviction Equity. Ses progrès constants en matière de résultats opérationnels et de bénéfices, ses flux de trésorerie disponibles et sa solidité financière ainsi que sa croissance structurelle et séculaire sur plusieurs années sont autant d'atouts qui font de cette entreprise un créateur régulier de valeur.

Le groupe est prêt à tirer profit des investissements tant dans les solutions liées au changement climatique que dans les centres de données, les véhicules électriques, le commerce en ligne et les infrastructures liées aux technologies propres. Kingspan a notamment mis en place un programme, intitulé « Planet Passionate », qui vise 12 objectifs spécifiques à atteindre d'ici 2030 dans les domaines de l'énergie, du carbone, de la circularité et de l'eau.

Les solutions de produits qu'il propose dans les domaines de la performance thermique, des économies d'espace, du recyclage des matériaux et de l'efficacité des bâtiments devraient offrir de nombreux avantages à l'avenir.

Programmes par pays et activités de fusions-acquisitions en appui de la construction verte

Comme indiqué dans une étude récente de McKinsey⁴, pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, l'industrie du bâtiment et de la construction devra décarboner trois fois plus rapidement au cours des 30 prochaines années que lors des 30 précédentes.

Les réglementations à long terme de l'UE viendront soutenir cette démarche, mais à plus court terme, des incitations seront également mises en place au niveau des pays, et l'équipe Conviction Equity continuera de suivre les opportunités potentielles découlant des programmes de relance verte actuellement mis en œuvre par les différents gouvernements.

Il est également important de noter que dans le secteur privé, les acteurs de la construction sont en quête de fusions et acquisitions pour ajuster leurs stratégies et anticiper la demande de nouvelles solutions.

NB : Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

1 European Building Materials - Themes, trends and top picks for 2022 and beyond (Matériaux de construction en Europe – Thèmes, tendances et titres privilégiés pour 2022 et au-delà), Davy Research, 14/01/2022

2 Saint Gobain/GCP: green trends will benefit construction materials (Saint-Gobain/GCP: les tendances vertes favoriseront les matériaux de construction), Financial Times, 06/12/2021

3 Vague de rénovations : doubler le taux de rénovation pour réduire les émissions, stimuler la reprise et faire reculer la précarité énergétique, Communiqué de presse de la Commission européenne, 14/10/2020

4 Decarbonizing the built environment: Takeaways from COP26 (Décarbonation des bâtiments : points à retenir de la COP26), McKinsey & Company, 12/01/2022

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds^{5,6}

Allianz Actions Euro Convictions

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a cédé 4,4% en janvier, sous-performant l'indice MSCI EMU (-3,5%). L'année 2022 s'est ouverte sur une correction des marchés actions suite aux récentes déclarations de la Fed concernant la normalisation prochaine de sa politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé. Les tensions entre la Russie et les pays occidentaux ont également fait pression sur les marchés.

Une rotation sectorielle est intervenue, affectant particulièrement les segments orientés croissance tels que les technologies de l'information (-13,6%) et l'industrie (-7,0%) ainsi que les segments à duration longue (par ex. la santé et les biens de consommation de base). Cependant, grâce à notre position sur Sanofi (+4,7%), la santé a apporté la meilleure contribution active à la performance du fonds en janvier, suivie par la consommation discrétionnaire (Renault et Stellantis) et les valeurs financières, soutenues par le contexte de hausse des taux d'intérêt. Intesa SanPaolo a fortement progressé (+15,2%).

Ces gains ont toutefois été neutralisés par notre positionnement sur le secteur de l'énergie, les majors pétrolières que nous n'avions pas en portefeuille ayant poursuivi leur rebond alors que notre position sur le producteur de biocarburants Neste a cédé 8,3%.

Malgré ce début d'année quelque peu difficile, nous restons optimistes à l'égard des perspectives 2022 pour les actions européennes et de la zone euro, tandis que l'inflation restera au centre de nos préoccupations tout au long de l'année.

Performances nettes ⁵	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-4,41	-3,48	-0,92
Depuis le début de l'année	-4,41	-3,48	-0,92
3 mois	-2,39	-2,05	-0,34
1 an	19,60	19,49	0,11
3 ans (par an)	15,24	11,27	3,97
5 ans (par an)	9,74	7,75	1,99
10 ans (par an)	9,91	9,16	0,76

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition

Allianz Climate Transition IT EUR a enregistré un recul de 6,2% en janvier, sous-performant l'indice MSCI Europe (-3,2%). L'année 2022 s'est ouverte sur une correction des marchés actions suite aux récentes déclarations de la Fed concernant la normalisation prochaine de sa politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé. Les tensions entre la Russie et les pays occidentaux ont également fait pression sur les marchés.

Une rotation sectorielle s'est opérée, affectant des segments cycliques tels que les matériaux et l'industrie où l'on trouve généralement de nombreux profils de « solutions climatiques ». Ces deux secteurs ont en réalité constitué les principaux freins à la performance active du fonds en janvier. Au sein des matériaux, Croda, Novozymes et DSM ont notamment clôturé le mois en baisse, tandis que parmi les valeurs industrielles, Ceres Power et Tomra ont vu leur action chuter.

La principale source d'alpha ce mois-ci a été la consommation discrétionnaire, soutenue par nos positions sur Renault, Michelin et Compass. Notre positionnement sur les valeurs financières a également été porteur.

Malgré ce début d'année quelque peu difficile, nous restons optimistes à l'égard des perspectives 2022 pour les actions européennes, tandis que l'inflation restera au centre de nos préoccupations tout au long de l'année.

Performances nettes ⁵	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-6,21	-3,20	-3,01
Depuis le début de l'année	-6,21	-3,20	-3,01
3 mois	-5,67	-0,40	-5,27
1 an	10,25	22,04	-11,79
3 ans (par an)	14,79	11,60	3,19
5 ans (par an)	9,52	7,87	1,65

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

NB : Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

5. Données au 31/01/2022 nettes de frais. Le calcul repose sur la valeur nette d'inventaire par part/action (hors droits d'entrée pour la première année d'investissement), dans l'hypothèse du réinvestissement des distributions. Calcul suivant la méthode BVI. La gestion du compte peut entraîner des droits de garde annuels, ce qui réduira la performance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

6. Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR a enregistré une baisse de 4,7% en janvier et sous-performé l'indice MSCI Europe (-3,2%). L'année 2022 s'est ouverte sur une correction des marchés actions suite aux récentes déclarations de la Fed concernant la normalisation prochaine de sa politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé. Les tensions entre la Russie et les pays occidentaux ont également fait pression sur les marchés.

Une rotation sectorielle est advenue, affectant les segments cycliques tels que l'énergie et les matériaux, ce dernier secteur ayant en réalité constitué le principal frein à la performance active du fonds en janvier. Au sein des matériaux, Croda, Novozymes et DSM ont notamment clôturé le mois en baisse. Notre positionnement dans l'énergie a également pénalisé la performance, car les majors pétrolières, qui ont poursuivi leur rebond dans un contexte géopolitique difficile, ne sont pas éligibles au portefeuille en raison des exigences du label Febelfin, tandis que nos positions sur Neste et Subsea 7 ont coûté des points.

Sur le mois, les principales sources d'alpha ont été les valeurs financières, soutenues par le contexte de hausse des taux d'intérêt, et les biens de consommation discrétionnaire. Parmi les valeurs les plus performantes de ces segments, citons Intesa Sanpaolo (+15,2%) et Renault (+14,3%).

Malgré ce début d'année quelque peu difficile, nous restons optimistes à l'égard des perspectives 2022 pour les actions européennes, tandis que l'inflation restera au centre de nos préoccupations tout au long de l'année.

Performances nettes ⁵	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	-4,68	-3,20	-1,49
Depuis le début de l'année	-4,68	-3,20	-1,49
3 mois	-3,87	-0,40	-3,47
1 an	14,42	22,04	-7,62
3 ans (par an)	9,85	11,60	-1,75
5 ans (par an)	6,42	8,54	-2,12
10 ans (par an)	7,95	9,56	-1,61

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Valeurs Durables

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR a cédé 3,9% en janvier, sous-performant légèrement l'indice MSCI EMU (-3,5%). L'année 2022 s'est ouverte sur une correction des marchés actions suite aux récentes déclarations de la Fed concernant la normalisation prochaine de sa politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé. Les tensions entre la Russie et les pays occidentaux ont également fait pression sur les marchés.

Une rotation sectorielle est intervenue, affectant particulièrement les segments orientés croissance tels que les technologies de l'information (-13,6%), l'industrie (-7,0%) et les biens de consommation (de base, -4,4% ; discrétionnaire, -3,5%). Mais en termes relatifs, grâce à une sélection de titres judicieuse, les secteurs de l'industrie et des biens de consommation discrétionnaire ont en réalité apporté les meilleures contributions à la performance active sur le mois. Au sein de l'industrie, nos investissements dans Saint-Gobain, Vinci et Signify ont été particulièrement porteurs. Dans la consommation discrétionnaire, nos positions sur Michelin, Renault et Stellantis ont contribué à la performance du fonds. Notre surpondération stratégique du secteur financier a continué de porter ses fruits en janvier, avec notamment une hausse de 15,2% pour Intesa Sanpaolo.

L'énergie a constitué le principal frein à la performance active sur le mois, dans la mesure où, en raison de l'orientation ISR de notre stratégie, nous étions sous-exposés au secteur qui a fortement progressé. Dans le même temps, notre position sur le producteur de biocarburants Neste a cédé 8,3%.

Malgré ce début d'année quelque peu difficile, nous restons optimistes à l'égard des perspectives 2022 pour les actions de la zone euro, tandis que l'inflation restera au centre de nos préoccupations tout au long de l'année.

Performances nettes ⁵	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-3,88	-3,48	-0,39
Depuis le début de l'année	-3,88	-3,48	-0,39
3 mois	-2,66	-2,05	-0,61
1 an	18,72	19,49	-0,77
3 ans (par an)	13,62	11,27	2,35
5 ans (par an)	8,92	7,75	1,17
10 ans (par an)	9,82	9,16	0,66

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

E.T.H.I.C.A.

Le fonds E.T.H.I.C.A. IC EUR a cédé 4,1% en janvier, sous-performant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (-2,8%). L'année 2022 s'est ouverte sur une correction des marchés actions suite aux récentes déclarations de la Fed annonçant la normalisation prochaine de sa politique monétaire et à la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé.

En conséquence, une rotation sectorielle s'est opérée, affectant particulièrement les segments axés sur la croissance et ceux à durée longue tels que la santé, qui a constitué le principal frein à la performance relative du fonds ETHICA en janvier. Malgré notre sous-pondération de ce secteur, nous n'avons pas pu investir dans les sociétés qui ont enregistré les meilleures performances lors de la rotation du marché de janvier, à savoir Bayer et Sanofi, car elles ne sont pas éligibles au portefeuille en raison de notre filtre éthique. Parallèlement, les cours de Biomerieux et de Philips, tous deux présents en portefeuille, ont chuté de 16,7% et 10,3% respectivement.

En janvier, la principale source d'alpha du fonds E.T.H.I.C.A. a été la consommation discrétionnaire, soutenue par une sélection de titres judicieuse dans le secteur automobile : Renault a progressé de 14,3%, Stellantis de 1,7% et Michelin de 2,5%. Notre sélection de titres dans les technologies de l'information a également été favorable, car nous étions positionnés sur STMicroelectronics, qui a enregistré la meilleure performance mensuelle du segment, et n'étions pas exposés à Adyen, qui s'est replié de 22,6%.

Malgré un début d'année quelque peu difficile, nous restons optimistes à l'égard des perspectives 2022 pour les actions de la zone euro, tandis que l'inflation restera au centre de nos préoccupations tout au long de l'année.

Performances nettes ⁵	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-4,13	-2,78	-1,35
Depuis le début de l'année	-4,13	-2,78	-1,35
3 mois	-2,76	-1,58	-1,17
1 an	16,55	22,22	-5,67
3 ans (par an)	12,43	12,15	0,28
5 ans (par an)	7,65	7,77	-0,13
10 ans (par an)	8,63	8,44	0,19

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

L'équipe Conviction Equity

Basée à Paris, Londres et Francfort, l'équipe d'investissement se concentre sur les actions européennes et compte 13,5 milliards d'euros d'actifs sous gestion*. L'approche à long terme, axée sur les fondamentaux et impliquant un style d'investissement mixte de l'équipe permet de mettre clairement l'accent sur le développement durable (ESG, ISR et Impact), un domaine dans lequel l'équipe est pionnière depuis 2002. La gamme de fonds Conviction Equity comprend plusieurs segments, parmi lesquels Conviction Core Equity, SRI Conviction, Listed Real Estate.

ISR Best-in-class

Les fonds Allianz Euro Actions Convictions, Allianz Climate Transition, Allianz Europe Equity SRI, Allianz Valeurs Durables et E.T.H.I.C.A. adoptent une approche ISR Best-in-class, dans le cadre de la partie durable et responsable de son processus d'investissement. Nous cherchons à fournir les meilleurs rendements ajustés du risque ainsi que des caractéristiques environnementales et sociales positives. Comme base de référence, nous appliquons notre politique d'exclusion (<https://regulatory.allianzgi.com/ESG/SRI-exclusions>) et construisons ensuite le portefeuille en l'orientant vers les entreprises leaders de leur secteur qui font preuve de pratiques ESG supérieures. Nous utilisons notre propre méthodologie de notation ISR pour évaluer la qualité ESG, en combinant des sources de données externes avec nos propres analyses et recherches. En outre, nous prenons très au sérieux notre responsabilité en tant que gestionnaire actif et responsable des actifs de nos clients. Sur l'ensemble de la plateforme d'investissement d'AllianzGI, les analystes et les gestionnaires de portefeuille s'engagent activement auprès des entreprises pour améliorer les performances ESG de manière continue.

* Données au 31/12/2021

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. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. 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. La présente communication est exclusivement réservée à des fins d'information et ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les fonds et les instruments mentionnés ici peuvent ne pas être proposés à la commercialisation dans toutes les juridictions ou pour certaines catégories d'investisseurs. Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience, ni les besoins spécifiques d'une personne individuelle et ne sont pas garanties. 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. Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur par email ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous ou www.allianzgi-regulatory.eu. Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, 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). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). Cette communication n'a pas été préparée sur la base des règles applicables prévues pour assurer l'impartialité des recommandations d'investissement ou de stratégies d'investissement et n'est donc pas soumise aux interdictions de traiter avant la publication desdites recommandations. 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.

ADM 2048074