

AOUT 2022

fr.allianzgi.com

Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

Ceci est une communication marketing. Veuillez vous référer au prospectus des fonds et aux KIIDs avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Utilities électriques: l'Espagne à la pointe de la transition énergétique

Depuis le début de l'année, le segment des services aux collectivités surperforme nettement le marché des actions européennes, confirmant ses vertus défensives en période de marché baissier. En effet, au 19 août, le marché d'actions européennes (MSCI Europe) était en baisse de 6,6% depuis le début de l'année, tandis que les services aux collectivités stagnaient (-0,3%). De même, les actions de la zone euro (MSCI EMU) ont reculé de 11,8% depuis le début de l'année, tandis que les services aux collectivités ont mieux résisté, ne cédant que 4,0%¹. À l'examen de nos principaux fonds de placement Conviction Equity SRI (Allianz Actions Euro Convictions, Allianz Valeurs Durables et Allianz Europe Equity SRI), les services aux collectivités ressortent comme le meilleur contributeur à la performance relative depuis janvier. Nos positions sur Acciona Energia, EDP Renovaveis et Iberdrola se sont avérées particulièrement rémunératrices². À noter que ces trois entreprises ont leur siège social en Espagne, un marché en plein essor à la pointe de la transition énergétique de l'UE, dans la mesure où le pays s'est fixé pour objectif d'atteindre 42% d'énergies renouvelables dans son bouquet énergétique d'ici 2030, soit un niveau supérieur à celui de l'UE, fixé à 40%.

Un environnement de marché favorable

La tendance à la surperformance suivie par le segment semble appelée à se poursuivre en 2022-2023. Un horizon dégagé en termes de bénéfices repose sur un scénario de prix de l'électricité favorable, d'une accélération de la croissance des capacités renouvelables et de l'investissement dans les



réseaux, grâce à une réglementation européenne volontariste. Si les pénuries potentielles de gaz et les chocs de prix sur fond d'incertitude au niveau de l'offre en Russie demeurent un risque majeur, au même titre qu'une éventuelle pression réglementaire pour contenir la hausse des coûts énergétiques, la crise gazière pourrait également offrir aux entreprises intégrées de services aux collectivités la possibilité de contracter leurs ventes futures à des prix plus élevés³, et de se concentrer davantage sur leurs capacités d'énergies renouvelables.

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

Les services aux collectivités devraient afficher des dépenses d'investissement record au cours des prochaines années, dans le but de stimuler la croissance liée à la transition énergétique, en particulier dans le domaine de l'énergie solaire et de l'éolien terrestre (ainsi que le développement des réseaux connexes). Ces dernières années, les objectifs de l'UE en matière d'énergies renouvelables sont devenus de plus en plus ambitieux. Si les capacités renouvelables s'élèvent à 500 GW aujourd'hui⁴, le programme Fit for-55 prévoit déjà une capacité totale de 1067 GW d'ici 2030 et le nouveau plan REPowerEU présenté en mai dernier réévalue cet objectif à la hausse, avec un nouvel objectif de 1236 GW d'ici 2030, soit 2,5 fois les capacités existantes. Cela signifie notamment que les capacités d'énergie solaire doivent être augmentées de 3,5x (à 600 GW) et que l'éolien terrestre doit être augmenté de 2,5x (à environ 500 GW)⁵.

Un examen plus approfondi des positions du secteur des services aux collectivités au sein de notre portefeuille Conviction SRI

Dans le cadre de notre philosophie ISR, nous sommes particulièrement enclins à investir dans les services aux collectivités affichant de solides références en matière d'énergies renouvelables, qu'il s'agisse d'entreprises intégrées du secteur des services aux collectivités ou de « pure players » des énergies renouvelables.

Au sein des services aux collectivités intégrés, Iberdrola continue de dicter le rythme de la transition énergétique et fait depuis longtemps partie de nos portefeuilles de conviction en matière d'ISR. Possédant le portefeuille de réseaux le plus diversifié sur le plan géographique, le groupe est aujourd'hui le premier exploitant d'énergies renouvelables avec 21 GW de capacité (hors hydraulique), une position de premier plan qui est confortée par les barrières à l'entrée élevées dans ce secteur. Iberdrola a annoncé un TCAC de 6-7% de l'EBITDA jusqu'en 2025 et devrait voir sa part des bénéfices sur les réseaux réglementés et les énergies renouvelables sous contrat passer à 78%⁶. Il est important de noter que le plan d'investissement stratégique 2020-2025 du groupe, d'un montant de 75 milliards d'EUR, devrait contribuer à accroître ses capacités d'énergies renouvelables à 46 GW d'ici 2025 et à 80 GW d'ici 2030, tout en diversifiant ses investissements vis-à-vis de l'éolien terrestre espagnol et en développant l'énergie solaire et l'éolien offshore à l'international⁶.

Également à la pointe de la transition vers une énergie verte, Enel a actualisé sa stratégie à moyen terme jusqu'en 2024 afin de relever ses ambitions en matière d'énergies renouvelables et de suivre le rythme imposé par Iberdrola. Élément intéressant, Enel, qui ne fait pas partie de nos principaux portefeuilles de Conviction ISR, dispose désormais du plus grand portefeuille de développement de projets d'énergies renouvelables du secteur et détient également les activités de

réseaux les plus rentables⁷. En dépit de certains risques liés aux interventions réglementaires, nous continuons de suivre l'évolution de ce titre.

Parmi les pure players des énergies renouvelables, l'équipe Conviction Equity a notamment investi avec succès dans Acciona Energia (+31,2% depuis le début de l'année au 19/08/2022) et EDP Renovaveis (+19,5% sur la même période).

Acciona Energia a été créée avec l'introduction en bourse en 2021 de la filiale d'énergie renouvelable d'Acciona. L'entreprise détient et développe des technologies d'énergies renouvelables (éolien terrestre, photovoltaïque, hydraulique) et est présente sur 16 marchés⁸. Acciona Energia est très bien placée pour accélérer sa croissance, avec pour objectif de doubler sa capacité brute à 20 GW d'ici 2025 et de la tripler à 30 GW pour 2030⁸. Ses bonnes performances financières au premier semestre sont notamment dues à la hausse des prix des matières premières sur ses principaux marchés (Europe, Amériques et Australie), et l'entreprise a récemment déclaré être en bonne voie pour atteindre ses objectifs pour 2022. Un taux de croissance annuel composé de 12%/13% de l'EBIDTA est attendu pour le groupe sur la période 2020-2025, tandis que 7,8 mds EUR seront investis entre 2021-2025 avec un spread de 200-300 pb par rapport au coût moyen pondéré du capital (WACC). Et si, à ce jour, son portefeuille d'activités est majoritairement composé d'actifs éoliens (80%) fortement exposés à l'Espagne (50% des capacités), l'entreprise vise une plus forte diversification géographique et un renforcement de ses actifs photovoltaïques à 37% de sa capacité totale d'ici 2030.

EDP Renovaveis, la division spécialisée dans les énergies renouvelables d'EDP Group, est la troisième plus grande entreprise d'énergie éolienne au monde, avec une capacité d'exploitation annuelle de 8 GW, et possède des installations de production d'énergie éolienne dans 10 pays, les États-Unis et l'Espagne contribuant pour l'essentiel à sa capacité de production d'énergie éolienne. L'entreprise a affiché de solides résultats au premier semestre 2022, emmenée par une hausse en g.a. de +27% des prix de vente moyens et de +16% de la production, ce qui se traduit par un EBITDA de 976 M€ (+49% en g.a.) et un bénéfice net de 265 M€ (+87% en g.a.)⁹. L'entreprise prévoit de doubler ses capacités solaires et éoliennes à 20 GW d'ici 2025. Le 22 août, le groupe a annoncé avoir obtenu une importante autorisation pour un projet en joint-venture avec Engie en vue du développement de deux parcs éoliens offshore en Écosse, pour une capacité installée totale de 2,3 GW, confirmant ainsi son dynamisme en termes de développement des capacités.

Les services aux collectivités ont un rôle clé à jouer dans la transition énergétique, et l'équipe Conviction Equity est déterminée et s'engage à identifier les acteurs de marché qui saisissent au mieux les opportunités de croissance dans ce contexte de transformation.

1 Source : Bloomberg, au 19/08/2022

2 Le présent document ne constitue en aucun cas une recommandation d'achat ou de vente d'un quelconque titre.

3 European Utilities' Defensive Growth Intact Despite Headwinds, Bloomberg Intelligence, au 22/07/2022 ; Midyear Outlook: Europe Electric Utilities, Bloomberg Intelligence, 26/07/2022

4 Y compris solaire, éolien, hydraulique, biomasse, déchets et autres sources

5 Source : Commission européenne, Eurostat, Présentation aux investisseurs EDP Renovaveis (08/08/2022)

6 Iberdrola Keeps Setting the Pace in the Energy Transition Race, Bloomberg Intelligence, 17/05/2022

7 Enel Keeps Pushing Envelope of Ambition in Renewables, Networks, Bloomberg Intelligence, 25/05/2022

8 Source : AllianzGI, Bloomberg ; Acciona Energia : une très forte dynamique bénéficiaire qui devrait se poursuivre en 2023e, JPMorgan Research, 23/08/2022

9 Source : AllianzGI, Bloomberg ; Présentation aux investisseurs EDPR, 08/08/2022

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds ^{10,11}

Allianz Actions Euro Convictions C EUR

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a progressé de 9,2% en juillet, surperformant l'indice MSCI EMU (+7,3%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -13,6%, soit une sous-performance par rapport à l'indice de référence (-12,7%).

En juillet, les marchés actions de la zone euro ont enregistré leur meilleur mois depuis novembre dernier, offrant aux investisseurs un certain répit après un mois de juin très difficile. Les entreprises ont publié des résultats trimestriels globalement supérieurs aux attentes et les investisseurs semblent penser que le resserrement monétaire pourrait ralentir à mesure que le pic d'inflation se rapproche. Le fonds Allianz Actions Euro Convictions a surperformé son indice de référence, notamment grâce à notre positionnement dans les secteurs de l'informatique et de l'énergie. Au sein des technologies de l'information, nos positions sur SAP et STMicroelectronics ont porté leurs fruits. Dans le secteur de l'énergie, notre unique position sur le leader du biodiesel et du biocarburant Neste a largement surperformé le reste de ses concurrents (+17,2% pour Neste, contre +1,2% pour l'ensemble du segment de l'énergie). À noter également qu'au sein des services de communication, notre position sur Cellnex a porté ses fruits (+14,2%), et au sein de la consommation discrétionnaire, notre position sur Pernod Ricard a également été bénéfique (+10,2%). Les valeurs financières ont constitué le principal frein actif à la performance du fonds au cours du mois sous revue, en raison notamment de notre position sur Generali.

Les services aux collectivités et les matériaux ont apporté les meilleures contributions actives à la performance relative du fonds depuis janvier. Au sein des services aux collectivités, EDP Renovaveis (+15,4% depuis le début de l'année) et Iberdrola ont généré d'excellentes contributions, tandis que dans les matériaux, nous retiendrons l'effet positif de notre position hors indice sur Linde (+14,7% depuis le début de l'année). Toutefois, le fonds a sous-performé son indice de référence depuis le début de l'année, notamment en raison de notre positionnement dans les secteurs de la finance et de l'énergie. Cette contre-performance s'explique en partie par nos positions sur BNP Paribas et KBC, tandis que nous n'étions pas

positionnés sur Deutsche Boerse, qui a signé une hausse à deux chiffres. Nous sous-pondérons largement le secteur de l'énergie, qui a fortement rebondi et est de loin le plus performant depuis janvier (+11,5% depuis le début de l'année). Notre opinion stratégique vis-à-vis du secteur reste inchangée : Les majors pétrolières traditionnelles n'ont pas déployé suffisamment d'efforts pour permettre une véritable transition énergétique, ce qui est une préoccupation de notre philosophie ISR.

Performances nettes ¹⁰	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	9,20	7,31	1,88
3 mois	-3,42	-2,02	-1,41
Depuis le début de l'année	-13,64	-12,73	-0,92
1 an	-10,21	-8,72	-1,49
3 ans (par an)	6,66	4,33	2,32
5 ans (par an)	5,13	3,63	1,50
10 ans (par an)	8,05	8,01	0,03

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

10. Données au 31/08/2022 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.

11. 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 hausse de +9,2% en juillet et surperformé l'indice MSCI Europe (+7,6%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -11,8%, contre -7,3% pour son indice de référence.

Dans un environnement de marché difficile pour les actions européennes, notamment en raison des tensions géopolitiques conjuguées à la hausse de l'inflation et aux craintes croissantes de récession, les secteurs des matériaux et de la finance ont été les principaux freins à la performance relative depuis janvier. Au sein du secteur des matériaux, qui représente notre plus forte surpondération sectorielle, nous n'étions pas exposés aux groupes miniers (Glencore ou Rio Tinto par exemple) - qui se sont particulièrement bien comportés - en raison de nos exigences ISR Febelfin. Parallèlement, certaines de nos positions, comme celle sur Arkema (-24,4%) et Croda (-25,4%) ont pesé sur la performance. Dans le secteur financier, nos positions sur BNP Paribas et KBC nous ont coûté des points, tout comme notre absence d'exposition à HSBC, en forte progression. Les services aux collectivités ont apporté la meilleure contribution active à la performance relative du fonds, soutenus par notre position sur Acciona Energias. En juillet, le fonds Allianz Europe Equity SRI a surperformé son indice de référence, notamment grâce à notre positionnement

sur les services de communication (Publicis et Universal Music) et les biens de consommation de base (Diageo). La santé, l'énergie et les matériaux ont également contribué à la surperformance relative du fonds. Le secteur financier a constitué le principal frein à la performance relative, Generali et Muenchener Rueckver ayant souffert.

Performances nettes ¹⁰	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	9,18	7,61	1,58
3 mois	-2,79	-1,49	-1,31
Depuis le début de l'année	-11,82	-7,29	-4,53
1 an	-7,57	-1,26	-6,31
3 ans (par an)	3,38	6,63	-3,25
5 ans (par an)	2,60	5,60	-2,99
10 ans (par an)	7,13	9,03	-1,90

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Valeurs Durables IC EUR

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR a gagné 8,2% au mois de juillet, surperformant l'indice MSCI EMU (+7,3%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -13,7%, contre -12,7% pour son indice de référence.

En juillet, les marchés actions de la zone euro ont enregistré leur meilleur mois depuis novembre dernier, offrant aux investisseurs un certain répit après un mois de juin très difficile. Les entreprises ont publié des résultats trimestriels globalement supérieurs aux attentes et les investisseurs semblent penser que le resserrement monétaire pourrait ralentir à mesure que le pic d'inflation se rapproche. Le fonds Allianz Valeurs Durables a surperformé son indice de référence au cours du mois sous revue, notamment grâce à notre positionnement sur les services de communication et les services aux collectivités. Au sein des services de communication, nos positions sur Publicis (+17,5% en juillet) et Universal Music (+15,4%) ont porté leurs fruits, les deux sociétés ayant vu leur cours boursier progresser de plus de 10%. La sélection de titres s'est en outre avérée particulièrement positive au sein des services aux collectivités, notamment Veolia Environnement et notre position hors indice sur Acciona Energias (+13,7%, un chiffre nettement supérieur à la croissance moyenne du segment en juillet).

Les valeurs financières ont constitué le principal frein à la performance relative depuis janvier. Nos positions sur Société Générale (-23,6% depuis le début de l'année) et KBC (-23,7%)

ont pesé sur la performance. En revanche, nous n'étions pas exposés à Deutsche Boerse, qui a enregistré une hausse de 18,2%. Notre positionnement dans l'industrie a également coûté des points, notamment à cause d'Alstom (-26,2% - NB : Alstom n'est plus présent dans le portefeuille), mais notre positionnement dans les services aux collectivités a été favorable, dès lors qu'il s'agit de la meilleure contribution active à la performance relative du fonds, soutenue par notre position hors indice sur Acciona Energias.

Performances nettes ¹⁰	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	8,21	7,31	0,90
3 mois	-3,08	-2,02	-1,06
Depuis le début de l'année	-13,70	-12,73	-0,97
1 an	-9,09	-8,72	-0,38
3 ans (par an)	5,52	4,33	1,18
5 ans (par an)	4,25	3,63	0,63
10 ans (par an)	8,53	8,01	0,51

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition IT EUR

Le fonds Allianz Climate Transition IT EUR a enregistré une hausse de 9,4% en juillet et surperformé l'indice MSCI Europe (+7,6%). Il s'inscrit en baisse de 12,1% depuis le début de l'année, contre -7,3% pour son indice de référence.

Le contexte de marché s'est avéré globalement compliqué pour le fonds Allianz Climate Transition depuis le début de l'année, notamment du fait qu'une bonne part des profils « best sectors » dans lesquels il investit habituellement provient des secteurs de l'industrie et des matériaux, qui ont tous deux souffert (respectivement -14,6% et -10,0% depuis le début de l'année). Les matériaux et l'industrie ont figuré parmi les secteurs les plus pénalisants en termes relatifs depuis le début de l'année, au même titre que la finance. Au sein des matériaux, certaines de nos positions comme Croda (-25,4%) ont pesé sur la performance, tandis que nous n'étions pas exposés aux entreprises minières exclues par notre filtre ISR et qui ont fortement rebondi, comme Glencore. En ce qui concerne l'industrie, deux entreprises détenues en portefeuille ont vu leur cours lourdement chuter depuis le début de l'année : le producteur de piles à combustible et d'énergies renouvelables Ceres Power (-48,3%) qui a souffert de spéculations de rachat, et le spécialiste du recyclage Befesa (-32,4%).

Le mois de juillet s'est avéré nettement plus favorable pour le fonds, lequel a surperformé son indice de référence grâce notamment à son positionnement sur l'énergie et la santé. Notre sélection de titres dans l'énergie a particulièrement

porté ses fruits, grâce à nos positions hors indice sur Gaztransport et Technigaz (+12,4%) et Subsea 7 (+18,6%), ainsi que sur Neste (+17,2%). Dans le secteur de la santé, nos positions sur Lonza et Merck ont toutes deux enregistré une hausse à deux chiffres du cours de leur action, nettement supérieure à la performance moyenne du segment au cours du mois sous revue.

Performances nettes ¹⁰	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	9,36	7,61	1,75
3 mois	-1,16	-1,49	0,32
Depuis le début de l'année	-12,06	-7,29	-4,77
1 an	-8,18	-1,26	-6,91
3 ans (par an)	7,31	6,63	0,68
5 ans (par an)	6,43	5,57	0,86

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

E.T.H.I.C.A. IC EUR

Le fonds E.T.H.I.C.A. IC EUR a progressé de 8,8% en juillet, surperformant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (+7,4%). Il s'inscrit en baisse de 13,6% depuis le début de l'année, contre -11,8% pour son indice de référence.

Dans un contexte de marché difficile depuis le début de l'année, les services aux collectivités ont apporté la meilleure contribution à l'alpha relatif du fonds grâce à notre forte surpondération sectorielle. Ces gains ont été effacés notamment par notre positionnement sur la santé, qui a constitué le principal frein actif à la performance relative du portefeuille depuis le début de l'année. En effet, nous avons investi dans Philips (-36,9%) et Biomérieux (-15,1%) mais pas dans Bayer (+23,5%) car le groupe allemand est exclu par notre filtre éthique.

Le mois de juillet a été nettement meilleur pour E.T.H.I.C.A., qui a surperformé son indice de référence grâce notamment à notre positionnement dans l'énergie et la santé. Neste (+17,2% en juillet) et Gaztransport et Technigaz (+12,4%) ont été nos positions les plus performantes du segment de l'énergie. Au sein de la santé, notre investissement dans Biomérieux (+11,1%) s'est bien comporté. Les technologies de l'information et l'industrie ont également contribué positivement à la performance relative du fonds, tandis que les matériaux ont constitué le principal frein actif à la performance relative (principalement en raison de notre position sur Stora Enso, qui a sous-performé le secteur).

Performances nettes ¹⁰	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	8,78	7,44	1,34
3 mois	-2,76	-1,12	-1,64
Depuis le début de l'année	-13,55	-11,84	-1,71
1 an	-9,34	-6,98	-2,36
3 ans (par an)	4,56	4,51	0,05
5 ans (par an)	3,34	3,90	-0,56
10 ans (par an)	7,64	7,49	0,15

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 10,7 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 30/06/2022

Veuillez noter que ce rapport peut être basé sur des téléchargements de données et calculs manuels. Les données utilisées sont issues de diverses sources. Ce rapport a été établi au mieux de nos connaissances, de nos efforts et des données disponibles et est supposé être correct et fiable au moment de sa publication. Ce rapport n'a pas fait l'objet d'une vérification externe. Veuillez vous reporter aux états/rapports périodiques obligatoires qui sont les seuls à avoir une valeur contractuelle. Données d'AllianzGI, IDS, Bloomberg, au 31/05/2022.

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 (DIC) 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.