

JUIN 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.

Entreprise à la une

Air Liquide met les gaz pour la décarbonation des industries fortement émettrices de CO₂

Le 1^{er} juin, François Jackow a pris ses fonctions de DG d'Air Liquide, en lieu et place de Benoît Potier, à ce poste depuis plus de 20 ans. Le précédent numéro 2 du groupe (depuis septembre 2019) fait face à un défi de taille : pérenniser, voire développer, les réalisations de son prédécesseur. Sous la direction de M. Potier, Air Liquide a vu sa taille doubler, son cours s'envoler de près de 400%, tandis que son chiffre d'affaires net a progressé de 6,7% par an en moyenne et les dividendes de +7,7% en moyenne¹.

Un créateur structurel de valeur

Air Liquide, un leader mondial des gaz, des technologies et des services pour l'industrie et la santé, fait partie des portefeuilles Conviction Equity depuis de nombreuses années. La société détient 29% de parts de marché, se classant derrière le leader mondial Linde (33%), et illustre parfaitement les valeurs de la catégorie des créateurs structurels de valeur dans laquelle l'équipe de gestion vise à investir : Une grande capitalisation ayant une position de leader dans un segment oligopolistique avec des barrières à l'entrée élevées, résilient durant les cycles de marché baissiers, et un fournisseur de solutions important dans le cadre de la transition énergétique avec de solides perspectives de croissance à long terme fondées sur son exposition à des thèmes environnementaux (hydrogène, santé, biocarburants, décarbonation des secteurs industriels à émissions de CO₂ élevées).



« Nous proposons des solutions aux raffineries, au secteur de la chimie et de l'aciérie »², récapitule M. Jackow en soulignant que les gaz industriels représentent une activité essentielle et stratégique au moment où la réglementation européenne incite fortement à la décarbonation des processus industriels, ce qui accélère la croissance de la demande. D'autant plus que « le contexte macroéconomique (avec le Covid et la crise énergétique) est venu booster le marché »* a précisé le PDG

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

lors d'une récente rencontre avec notre équipe de gestion. Les industries particulièrement exposées à la transition énergétique représentent environ 10 millions de tonnes d'émissions de CO₂, soit une valeur potentielle de 1.000 milliards EUR, c'est-à-dire dix fois les marchés des gaz industriels selon le nouveau CEO².

Au sein de l'indice MSCI EMU, Air Liquide se démarque au sein du secteur des matériaux, enregistrant une hausse supérieure à 8% de son cours de Bourse, tandis que le reste du secteur a cédé de plus de 6%, sans compter que le marché de la zone euro dans son ensemble a perdu environ 10% depuis le début de l'année³. Le groupe offre un couple rendement/risque attrayant grâce à une perspective de croissance soutenue et un risque opérationnel relativement faible compte tenu de son modèle d'affaires défensif. Les gaz industriels représentent de fait généralement une part relativement faible des coûts des clients, mais ils sont essentiels pour assurer une production ininterrompue. Ainsi, les clients sont souvent disposés à payer davantage et à signer des contrats à long terme afin de garantir le bon fonctionnement de leur entreprise. Les contrats à long terme et les coûts élevés de changement de fournisseur contribuent à créer un fort avantage concurrentiel pour le segment des producteurs de gaz industriels, qui leur permet de générer des flux de trésorerie et des revenus prévisibles⁴.

Avancer avec un nouveau plan stratégique

« Advance », le nouveau plan stratégique du groupe (2022-2025) présenté il y a quelques semaines, ouvre la voie à un nouveau cycle de croissance structurelle. En effet, le rendement des capitaux investis (ROCE) d'Air Liquide devrait dépasser 10% en 2023 (contre 9,3% en 2021), un niveau inédit depuis 2016, et son TCAC devrait osciller autour de 5-6% pour les 4 prochaines années (contre 4,5% sur la période 2016-2019)^{5,6}. Dans le même temps, alors que la marge opérationnelle du groupe devrait continuer d'augmenter grâce aux gains de productivité, aux ajustements et aux hausses de prix, les investissements seront augmentés de près de moitié (45%), c'est-à-dire qu'ils devraient atteindre 16 milliards EUR au cours des 4 prochaines années^{5,6}.

Le moteur du développement durable

La moitié de ces investissements devraient concerner des solutions de transition énergétique, en particulier fondées sur l'hydrogène vert et à faible émission de carbone, ainsi que sur le captage et le stockage du CO₂. « La crise covid a accéléré la prise de conscience de l'urgence de la décarbonation et son caractère stratégique »*, a expliqué le nouveau PDG. « Il faut s'imaginer qu'en Europe, 150 stations à hydrogène permettraient de couvrir 25.000 kilomètres de corridors de transport par camions »*, a-t-il ajouté. Air Liquide prévoit ainsi

de tripler ses revenus issus de l'hydrogène d'ici 2035, passant d'environ 2 milliards EUR en 2020 à 6 milliards EUR, et vise notamment une capacité d'hydrogène vert de 3 GW d'ici 2030 (dont 2 GW installés, et 1 GW décidé). Le groupe estime que seule une petite partie de ces 8 milliards EUR d'investissements dans des solutions de transition énergétique concernera des capacités supplémentaires de reformage du gaz naturel à partir de méthane (également appelés hydrogène gris), l'hydrogène vert étant l'option la plus commerciale à long terme⁷.

Il est intéressant de noter que, si Air Liquide est reconnu comme un fournisseur de solutions de transition verte, la société s'est également engagée à réduire sa propre empreinte carbone et à contribuer ainsi à limiter le réchauffement climatique à 1,5° C. En effet, la trajectoire 2035 d'Air Liquide en matière d'émissions de CO₂ a été validée par la Science Based Targets initiative (SBTi) en mai, devenant ainsi la première entreprise de son secteur très sensible au climat à obtenir cette validation. Les objectifs climatiques d'Air Liquide visent à réduire les émissions absolues de Scope 1 et 2 de 33% d'ici 2035 (par rapport à 2020). Par ailleurs, Air Liquide vise la neutralité carbone globale d'ici 2050, et a donc initié une revue approfondie de ses émissions de Scope 3. Dans cette optique, le PDG d'Air Liquide a souligné l'importance de travailler en « écosystèmes » au moment où les chaînes de valeurs sont en train d'être redéfinies. « Les projets dans lesquels nous entrons doivent avoir une trajectoire de décarbonation compatible avec la nôtre »*, a-t-il précisé, soulignant que le groupe a récemment refusé un important projet de partenariat précisément pour cette raison.

Grâce à son profil de créateur structurel de valeur, basé sur des fondamentaux solides, des perspectives de croissance stables et à long terme soutenues par la réglementation et des engagements robustes en matière de développement durable, Air Liquide a contribué et devrait continuer de contribuer activement à la performance de nos portefeuilles Conviction.

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

* Entretien de l'équipe Conviction Equity avec François Jackow le 16 juin 2022

¹ Air Liquide : Benoît Potier laisse un groupe en pleine forme après vingt ans au volant, Les Echos, 16/02/2022

² La décarbonation, levier de la croissance d'Air Liquide, Le Figaro, 23/03/2022

³ Bloomberg, AllianzGI

⁴ « Air Liquide Aims to Triple Its Hydrogen Sales by 2035 » (Air Liquide vise à tripler ses ventes d'hydrogène d'ici 2035), Morningstar Equity Research, 27/04/2022

⁵ Air Liquide accélère ses investissements dans la transition énergétique, Les Echos, 22/03/2022

⁶ Air Liquide : A la régulière, Les Echos, 22/03/2022

⁷ Global Hydrogen, conclusions de la semaine JPM Global Hydrogen Week, 09/06/2022

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds^{8,9}

Allianz Actions Euro Convictions C EUR

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a cédé 1,3% en mai, sous-performant l'indice MSCI EMU (+0,6%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -11,8%, contre -10,4% pour son indice de référence.

Les marchés actions de la zone euro ont clôturé le mois dans le vert. La résilience de la croissance américaine, associée à un ralentissement de l'inflation, à l'absence d'une grave escalade du conflit russe et la levée de certaines restrictions liées à la pandémie de Covid-19 en Chine ont contribué à rassurer les investisseurs.

Depuis le début de l'année, le secteur de l'énergie est celui qui a le plus pesé sur la performance relative du fonds. Nous sous-ponderons largement ce secteur, qui a fortement rebondi et est de loin le plus performant depuis janvier. Dans le même temps, Neste, le producteur finlandais de biodiesel et de biocarburant pour l'aviation, la seule position du portefeuille dans le secteur de l'énergie, est resté légèrement dans le rouge fin mai. 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. Les matériaux, notre plus forte surpondération sectorielle, ont apporté la meilleure contribution active à la performance relative depuis janvier. Deux de nos positions dans ce secteur se distinguent : Stora Enso (+15,3% depuis le début de l'année) et Air Liquide (+8,14%).

En mai, notre forte sous-pondération des biens de consommation de base a constitué la principale source de surperformance relative, le secteur ayant enregistré la plus forte baisse (-4,5%). L'énergie et l'industrie ont été les deux principaux freins à la performance active. Au sein de l'industrie, Teleperformance (-9,9%) et ReLX (-6,3%) ont souffert.

Performances nettes ⁸	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-1,34	0,56	-1,90
3 mois	-2,54	-2,07	-0,47
Depuis le début de l'année	-11,78	-10,43	-1,35
1 an	-4,59	-4,08	-0,51
3 ans (par an)	9,87	7,06	2,82
5 ans (par an)	5,19	3,70	1,49
10 ans (par an)	9,23	9,27	-0,04

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR a reculé de 1,8% en mai, sous-performant l'indice MSCI Europe (-0,8%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -10,9%, contre -6,6% pour l'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, les secteurs de l'énergie et des matériaux ont été les principaux freins à la performance relative du compartiment. Au sein de l'énergie, secteur fortement sous-pondéré, les grandes compagnies pétrolières, dans lesquelles nous ne pouvons pas investir en raison des exigences de la Febelfin, ont fortement rebondi depuis le début de l'année, ce qui a eu un impact négatif sur l'allocation du portefeuille. Parallèlement, notre position sur Subsea 7 (+56,0%) a porté ses fruits, mais le leader du biodiesel Neste, également en portefeuille, a grevé la performance (-0,5%). Au sein des matériaux, qui ont constitué la principale surpondération relative du portefeuille, plusieurs sociétés minières exclues par les exigences de la Febelfin ont fortement rebondi (par exemple, Glencore, en hausse de +40,3%). Parallèlement, nos positions sur Croda (-32,1%) et Novozymes (-17,1%) ont pesé sur la performance. La consommation discrétionnaire (Compass) et les services aux collectivités (Acciona Energias) ont apporté les meilleures contributions actives à la performance relative depuis janvier.

En mai, le secteur des matériaux est resté le principal frein à la performance active du fonds. Les valeurs financières ont apporté la meilleure contribution à la performance relative du portefeuille. Notre sélection de titres judicieuse a porté ses fruits dans ce secteur avec nos positions sur ING (+18,7%), Société Générale (+15,1%), BNP Paribas (+14,4%) et Barclays (+12,7%).

Performances nettes ⁸	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	-1,75	-0,78	-0,97
3 mois	-2,34	-0,54	-1,80
Depuis le début de l'année	-10,87	-6,63	-4,25
1 an	-4,12	3,01	-7,13
3 ans (par an)	5,71	8,55	-2,84
5 ans (par an)	2,43	5,27	-2,85
10 ans (par an)	8,18	10,09	-1,92

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Valeurs Durables IC EUR

Le fonds **Allianz Valeurs Durables IC EUR** a perdu 0,9% en mai, sous-performant l'indice MSCI EMU (+0,6%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -11,8%, contre -10,4% pour l'indice de référence.

Les marchés actions de la zone euro ont clôturé le mois dans le vert. La résilience de la croissance américaine, associée à un ralentissement de l'inflation, à l'absence d'une grave escalade du conflit russe et la levée de certaines restrictions liées à la pandémie de Covid-19 en Chine ont contribué à rassurer les investisseurs.

Depuis le début de l'année, le secteur de l'énergie est celui qui a le plus pesé sur la performance relative du fonds. Nous sous-pondérons ce secteur, qui a fortement rebondi et est de loin le plus performant depuis janvier (+26,4%). Si notre position sur Repsol s'est avérée favorable (+47,7% depuis le début de l'année), l'action de Neste, le leader finlandais du biodiesel et du biocarburant pour l'aviation que nous détenons également en portefeuille, est restée légèrement dans le rouge (-0,5%). Les valeurs financières ont également grevé la performance du fonds, notamment en raison de nos positions sur KBC (-12,2%) et Société Générale (-11,7%). Les meilleures contributions actives à la performance du fonds sont venues de la consommation discrétionnaire (notamment grâce à nos positions sur Mercedes et Stellantis) et des matériaux, dopés par notre position sur Stora Enso (+15,3%).

En mai, la finance a apporté la meilleure contribution active à la performance du fonds grâce à une sélection de titres judicieuse. Au sein du secteur, les trois meilleures contributions sont à mettre à l'actif d'ING, qui a progressé de 18,7%, de Société Générale (+15,1%) et de BNP Paribas (14,4%). Toutefois, le secteur de l'énergie est resté le principal frein à la performance relative pendant le mois. Même si elles ont terminé le mois en territoire positif, nos deux positions dans l'énergie, Neste et Repsol, sont restées à la traîne par rapport au reste du secteur.

Performances nettes ⁸	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,89	0,56	-1,46
3 mois	-2,35	-2,07	-0,28
Depuis le début de l'année	-11,75	-10,43	-1,33
1 an	-4,13	-4,08	-0,05
3 ans (par an)	8,53	7,06	1,47
5 ans (par an)	4,36	3,70	0,66
10 ans (par an)	9,77	9,27	0,50

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition IT EUR

Le fonds **Allianz Climate Transition IT EUR** a cédé 0,4% en mai, surperformant l'indice MSCI Europe (-0,8%). Il s'inscrit en baisse de 11,4% depuis le début de l'année, contre -6,6% pour son indice de référence.

Si la tendance baissière sur les marchés d'actions européens s'essouffle en mai, le contexte reste globalement difficile pour le fonds **Allianz Climate Transition** depuis le début de l'année, notamment car de nombreux profils de « meilleures solutions » dans lesquels le fonds investit habituellement proviennent du secteur industriel, qui a souffert (-15,4% depuis le début de l'année). Depuis le début de l'année, les secteurs de l'industrie et des matériaux sont ceux qui ont le plus pesé sur la performance relative. Au sein des matériaux, qui ont constitué la principale surpondération relative du portefeuille, plusieurs sociétés minières exclues par notre filtre ISR ont fortement rebondi (par exemple, Glencore, en hausse de +40,3%). Parallèlement, nos positions sur Croda (-32,1%) et Novozymes (-17,1%) ont pesé sur la performance. En ce qui concerne l'industrie, deux entreprises détenues en portefeuille ont vu leur cours chuter fortement depuis le début de l'année : le spécialiste des solutions de tri Tomra (-38,7%), ainsi que le producteur de piles à combustible et d'énergies renouvelables Ceres Power (-48,3%) qui a souffert de spéculations d'OPA. Sur une note plus positive, la consommation discrétionnaire (soutenue par notre position dans Compass) et les services aux collectivités (grâce à nos positions hors indice sur Acciona Energias (+12,6%) et ERG (+16,8%)) ont apporté les deux meilleures contributions relatives à la performance depuis le début de l'année.

En mai, le principal frein à la performance du fonds est resté cohérent avec la situation observée depuis le début de l'année. Il s'agit des matériaux, dès lors que Croda et Novozymes ont continué de souffrir. Notre positionnement sur la finance et la santé a toutefois contribué à la surperformance du fonds au cours du mois sous revue. Notre sélection de titres judicieuse s'est avérée payante au sein de la finance, avec notamment ING (+18,7%), BNP Paribas (+14,4%) et Barclays (+12,7%). Notre sous-pondération de la santé et la bonne tenue de notre position sur Sanofi ont également porté leurs fruits.

Performances nettes ⁸	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,41	-0,78	0,38
3 mois	-1,21	-0,54	-0,66
Depuis le début de l'année	-11,39	-6,63	-4,76
1 an	-4,62	3,01	-7,63
3 ans (par an)	9,35	8,55	0,80
5 ans (par an)	5,97	5,11	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 cédé 0,7% en février, sous-performant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (+0,9%). Il s'inscrit en repli de 11,7% depuis le début de l'année, soit moins que son indice de référence (-10,1%).

Depuis le début de l'année, la meilleure contribution relative à l'alpha du fonds est venue des technologies de l'information grâce à une sélection de titres judicieuse. En effet, nous détenons une position hors indice sur Edenred (+13,2%), qui a largement surperformé le reste du secteur, et nous n'avions pas investi dans Adyen (exclu par un filtre éthique), dont le cours a plongé de -37,4%. Ces gains ont été contrebalancés par notre positionnement dans la santé, nos positions sur UCB (-17,1%) et Biomérieux (-21,6%) ayant souffert tandis que Bayer, exclu par notre filtre éthique et donc absent du portefeuille, a vu son cours bondir de +46,4%.

En mai, la finance a apporté la meilleure contribution active à la performance relative du fonds grâce à nos positions sur BNP Paribas (+14,4%) et Société Générale (+15,1%). Le secteur de l'énergie a constitué le principal frein à la performance, nos

positions sur Neste, Repsol et Gaztransport & Technigaz ayant sous-performé celles de leurs pairs. La santé a également pesé sur la performance relative du compartiment au cours du mois.

Performances nettes ⁸	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,67	0,87	-1,54
3 mois	-2,56	-1,68	-0,88
Depuis le début de l'année	-11,70	-10,07	-1,63
1 an	-5,08	-3,77	-1,31
3 ans (par an)	7,30	7,24	0,06
5 ans (par an)	3,46	3,74	-0,29
10 ans (par an)	8,89	8,77	0,12

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 12,2 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 31/03/2022

Veillez 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.

Les titres mentionnés dans ce document le sont à titre d'illustration uniquement et ne constituent pas une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un titre particulier. Ces titres ne feront pas nécessairement partie du portefeuille au moment de la publication du présent document ou à toute autre date ultérieure.

8. Données au 30/05/2022 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.

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

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.