

MAI 2022

[fr.allianzgi.com](http://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.

## L'hydrogène vert, moteur de la révolution énergétique européenne

Longtemps considéré comme un secteur de niche, la production d'hydrogène a récemment été mise sur le devant de la scène, comme en témoigne l'introduction en bourse de la start-up française Lhyfe au cours du mois, ou encore l'introduction en bourse de Nucera par Thyssenkrupp prévue fin juin. Ce marché dynamique a bénéficié du large soutien à la fois du cadre de durabilité à long terme de l'UE, très favorable, et, plus récemment, de la nouvelle priorité géopolitique de la région, à savoir le renforcement de son indépendance en termes de ressources énergétiques. Les avantages de ce carburant sont nombreux : il est léger, stockable, dense en énergie et ne produit aucune émission directe de polluants ou de gaz à effet de serre. Il offre également de nombreuses possibilités d'application : le transport (voitures électriques, transports aériens et maritimes), le chauffage (combiné au gaz naturel ou en remplacement), l'électricité (y compris possibilité de stockage), divers procédés industriels (sidérurgie, engrais...).

L'équipe Conviction Equity suit de près l'évolution de ce segment très dynamique dans lequel de nombreuses grandes capitalisations françaises investissent. Ainsi, Air Liquide, Airbus, Alstom, Engie, Total Energies, Michelin, Renault, Schneider Electric et Vinci ont tous participé à Hyvolution, un événement phare consacré à l'hydrogène récemment organisé à Paris. La France vise à être un leader dans ce domaine, et le gouvernement a adopté un plan Hydrogène stratégique de 7 milliards EUR pour la période 2020-2030, soutenu par un programme d'investissement supplémentaire de 1,9 milliard EUR dans le cadre du « plan d'investissement France 2030 ». L'objectif de ces initiatives est d'atteindre 6,5 GW de capacités installées d'ici à 2030<sup>2</sup>.



Cette politique de la France est parfaitement alignée sur la stratégie de l'UE concernant l'hydrogène renouvelable, présentée comme un futur « moteur de la révolution verte » par la Commission européenne<sup>3</sup>. En mars 2022, la Commission européenne a annoncé son ambition de doubler l'objectif de production domestique d'hydrogène renouvelable pour le porter à 10 mTpa au sein de l'UE, objectif auquel il convient d'ajouter 10 mTpa d'importations d'hydrogène renouvelable. Les analystes estiment que pour atteindre cet objectif, il faudra disposer d'une puissance installée d'électrolyseurs de 90 à 100 GW en Europe, en fonction des facteurs d'utilisation et des taux d'efficacité<sup>4</sup>. Qui plus est, la Commission européenne et

Value. Shared.

**Allianz**   
Global Investors

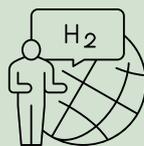
l'industrie européenne des électrolyseurs ont signé une déclaration commune (le 5 mai) prévoyant une série d'initiatives visant à améliorer la situation des fabricants d'électrolyseurs en Europe dans le cadre de l'initiative « Accélérateur hydrogène » de l'UE. La déclaration commune prévoit un objectif convenu par les fabricants d'électrolyseurs en Europe, visant à décupler leur capacité de production pour atteindre 17,5 GW/an d'ici à 2025<sup>5</sup>. En somme, la capacité de production d'électrolyseurs sera donc considérablement augmentée.

Il est important à ce stade d'insister sur l'électrolyseur. Il convient en effet de distinguer l'hydrogène renouvelable de l'hydrogène gris. L'hydrogène renouvelable, produit à partir d'électricité bas carbone, devrait permettre d'éviter des millions de tonnes d'émissions de CO2 chaque année. C'est bien ce type d'hydrogène qui est soutenu par les plans français et européens mentionnés ci-avant. Néanmoins, sa production coûte actuellement trois fois plus que dans le cas de l'hydrogène gris, fabriqué à partir de combustibles fossiles, et son développement à l'échelle industrielle se heurte à de nombreux obstacles, dont le prix des électrolyseurs qui décomposent l'eau à l'aide d'un courant électrique<sup>2</sup>. Pour mettre les choses en perspective et se faire une idée des efforts à réaliser, 98% de l'hydrogène produit aujourd'hui provient de sources grises. Et entre 2020 et 2050, la demande d'hydrogène devrait être multipliée par 6, tandis que celle de l'hydrogène vert devrait l'être par 180 !<sup>6</sup>

Même si le rythme d'accélération attendu est considérable, les acteurs qui entrent sur le marché sont des petites capitalisations. Par conséquent, l'équipe Conviction Equity - qui se concentre essentiellement sur les grandes capitalisations - en est actuellement au stade du suivi et de l'identification des futurs champions dans ce domaine. À ce jour, deux entreprises fortement orientées vers l'hydrogène sont présentes dans les portefeuilles Conviction Equity, à savoir Air Liquide et Linde, deux grands producteurs européens de gaz industriel et/ou médical.

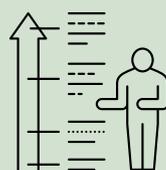
Au sein des portefeuilles Conviction Equity, Air Liquide se distingue comme l'un des pionniers de la production d'hydrogène, doté d'un atout intéressant : le développement de partenariats en vue de mettre en place des solutions, notamment pour les industries sidérurgiques et énergétiques. Les enjeux sont colossaux car l'utilisation de l'hydrogène pourrait permettre de réduire fortement l'empreinte environnementale de ces secteurs qui sont traditionnellement de gros émetteurs. Parmi les initiatives les plus récentes dans ce sens, Air liquide, Vinci et TotalEnergies ont créé le plus gros fonds d'investissement au monde dédié à l'hydrogène propre et bas carbone et aux infrastructures bas carbone avec déjà 800 millions d'EUR de capital engagé, et un objectif de 1,5 milliard EUR. Son objectif est d'accélérer la croissance de l'écosystème de l'hydrogène propre en investissant dans de grands projets stratégiques et en tirant parti d'alliances entre les acteurs industriels et financiers.

## L'hydrogène en quelques chiffres<sup>3,8</sup>



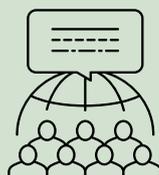
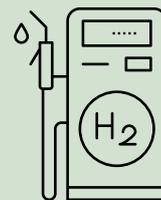
Plus de **30 pays** affirment avoir déjà une stratégie en matière d'hydrogène

Le secteur de l'**hydrogène** connaît une croissance rapide : en 2020, il était estimé à plus de **178 milliards EUR**, mais il devrait atteindre **272 milliards USD** d'ici 2027, selon MarketWatch.



D'après le groupe de recherche Bloomberg NEF, le **financement annuel de l'hydrogène** par les pouvoirs publics a atteint **15 milliards EUR** par an au niveau mondial, soit une hausse de **40%** par rapport à juillet 2021.

En 2050, le marché mondial de l'hydrogène devrait représenter **17% de la demande énergétique totale** et devrait permettre de **réduire les émissions de gaz à effet de serre d'un tiers**.



Le segment de l'hydrogène pourrait permettre de créer environ **30 millions de nouveaux emplois** à travers le monde d'ici 2050.

Si Air Liquide est présent dans les portefeuilles Conviction Equity depuis des années, l'intégration de Linde est plus récente. Né en 2018 de la fusion entre le groupe allemand Linde et la société américaine Praxair, le groupe a bénéficié de la pandémie d'une part (ses gaz volatils étant utilisés par les hôpitaux et les fabricants de puces) et de son évolution stratégique vers l'hydrogène d'autre part. « Nous voulions renforcer notre exposition stratégique aux gaz industriels, et tant la rentabilité du groupe que son exposition de long terme à la transition énergétique ont contribué à notre décision d'investissement », explique Christophe Hautin, gérant au sein de l'équipe Conviction Equity.

1 Événement Hyvolution, 11 et 12 mai 2022. Pour en savoir plus : <https://www.hyvolution-event.com/fr>

2 Hydrogène décarboné : encore une « falaise à gravir » pour la filière tricolore, La Tribune, 10 mai 2022

3 Les Echos Spécial Transition Énergétique, 11 mai 2022

4 Santander Energy - Oil, Gas, H2 & Integrated Energy, European Equity Research, 5 mai 2022

5 Le texte intégral de la déclaration commune est disponible à l'adresse suivante : <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/50014>

6 Global Hydrogen Review (AIE, octobre 2021) - scénario net zero emissions by 2050

7 Linde: pandemic winner pushes into hydrogen, FT, 14 décembre 2021

8 The hydrogen market's growing credibility, FT, 21 février 2022

# Commentaires sur la performance mensuelle des fonds<sup>9,10</sup>

## Allianz Actions Euro Convictions C EUR

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a cédé 1,6% en avril, mais a surperformé l'indice MSCI EMU (-1,9%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -10,6%, contre -10,9% pour son indice de référence.

Le marché a poursuivi son repli, qui s'est accompagné d'une forte volatilité. L'aversion pour le risque a été alimentée par la révision à la baisse des perspectives économiques mondiales, les craintes à l'égard de la situation sanitaire en Chine et le resserrement monétaire opéré par les grandes banques centrales suite à la publication de chiffres de l'inflation moins bons que prévu tant en Europe qu'aux États-Unis. Dans ce contexte difficile, Allianz Actions Euro Conviction a surperformé son indice de référence, notamment grâce à son positionnement sur les matériaux et les services aux collectivités. Au sein des matériaux, les entreprises des bois et forêts ont continué de bien performer, Stora Enso (+6,1%) et UPM-Kymmene (+11,4%) s'étant particulièrement distinguées. S'agissant de l'allocation aux services aux collectivités, la surpondération de ce secteur s'est avérée judicieuse et notre position sur Iberdrola (+11,0%) a surperformé le reste du secteur.

Sur le front des entreprises, la saison de publication des résultats du premier trimestre a été relativement satisfaisante, les résultats s'étant généralement révélés conformes aux attentes, voire supérieurs. Cela n'a toutefois pas suffi à rassurer les investisseurs, les prévisions pour le reste de l'année étant à

ce stade prudentes. Par conséquent, les secteurs défensifs ont été prisés, tout comme celui de l'énergie après que les majors pétrolières ont annoncé des rendements supérieurs aux attentes pour les actionnaires après des mois de flambée des prix. Le secteur de l'énergie est resté l'un des principaux freins à la performance relative du fonds sur le mois, tout comme les valeurs financières, nos positions sur Assicurazioni Generali (-12,3%) ayant sous-performé le secteur. Nous avons décidé de liquider notre exposition à Philips.

Performances nettes <sup>1</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-1,63	-1,93	0,31
3 mois	-6,46	-7,71	1,25
Depuis le début de l'année	-10,58	-10,93	0,35
1 an	-0,94	-2,25	1,31
3 ans (par an)	8,36	4,72	3,65
5 ans (par an)	5,97	3,91	2,06
10 ans (par an)	8,70	8,41	0,29

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR a reculé de 0,8% en avril, sous-performant l'indice MSCI Europe (-0,6%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -9,3%, contre -5,9% pour l'indice de référence.

Le marché a poursuivi son repli, qui s'est accompagné d'une forte volatilité. L'aversion pour le risque a été alimentée par la révision à la baisse des perspectives économiques mondiales, les craintes à l'égard de la situation sanitaire en Chine et le resserrement monétaire opéré par les grandes banques centrales suite à la publication de chiffres de l'inflation moins bons que prévu tant en Europe qu'aux États-Unis. Dans ce contexte difficile, le fonds Allianz Europe Equity SRI est resté relativement stable, la principale génération d'alpha émanant des technologies, avec Edenred (+7,0%) et l'absence d'exposition à ASML (-10,1%), ainsi que de son positionnement sur les matériaux et la consommation discrétionnaire. Au sein des matériaux, les entreprises des bois et forêts ont continué de bien performer, Stora Enso (+6,1%) et le producteur d'enzymes organiques Novozymes (+6,7%) s'étant particulièrement distingués. L'absence d'exposition au groupe minier Anglo American a contribué à l'alpha (-9,2%). S'agissant de la consommation discrétionnaire, la sous-pondération de ce secteur a contribué à la performance, et notre position sur Compass (+3,8%) a surperformé le reste du secteur.

Sur le front des entreprises, la saison de publication des résultats du premier trimestre a été relativement satisfaisante, les résultats s'étant généralement révélés conformes aux attentes, voire supérieurs. Cela n'a toutefois pas suffi à rassurer

les investisseurs, les prévisions pour le reste de l'année étant à ce stade prudentes. Par conséquent, les secteurs défensifs ont été prisés, tout comme celui de l'énergie suite à l'annonce de rendements supérieurs aux attentes pour les actionnaires. Il s'agit toutefois d'un secteur dans lequel nous n'investissons pas en raison de notre philosophie ISR. L'énergie est restée l'un des principaux freins à la performance relative du fonds sur le mois, du fait du rallye des entreprises actives dans le pétrole conventionnel et de notre position hors indice sur Subsea 7 (-5,2%). L'autre source principale de sous-performance est la santé, du fait de la sous-pondération du secteur et de nos positions sur Lonza (-14,0%) et Merck (-5,8%).

Performances nettes <sup>1</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	-0,84	-0,60	-0,25
3 mois	-4,83	-2,78	-2,05
Depuis le début de l'année	-9,28	-5,89	-3,40
1 an	-0,74	6,48	-7,22
3 ans (par an)	4,51	7,01	-2,50
5 ans (par an)	3,24	5,77	-2,52
10 ans (par an)	7,59	9,38	-1,79

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Valeurs Durables IC EUR

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR a perdu 1,7% en avril, surperformant l'indice MSCI EMU (-1,9%). Sa performance depuis le début de l'année s'établit à -11,0%, contre -10,9% pour l'indice de référence.

Le marché a poursuivi son repli, qui s'est accompagné d'une forte volatilité. L'aversion pour le risque a été alimentée par la révision à la baisse des perspectives économiques mondiales, les craintes à l'égard de la situation sanitaire en Chine et le resserrement monétaire opéré par les grandes banques centrales suite à la publication de chiffres de l'inflation moins bons que prévu tant en Europe qu'aux États-Unis. Malgré ce contexte, Allianz Valeurs Durables a surperformé son indice de référence depuis le début de l'année et sur le mois.

Depuis le début de l'année, les matériaux et la consommation discrétionnaire ont été les deux principaux moteurs d'alpha du fonds en termes relatifs. Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, qui a été particulièrement touché dans un contexte de marché difficile, notre sélection de titres judicieuse a permis de compenser la tendance baissière. Nos positions sur Essilorluxottica et Stellantis se sont relativement bien tenues, tandis que nous avons évité Prosus et Delivery Hero, dont les titres ont dégringolé.

Dans le secteur des matériaux, qui a également apporté la meilleure contribution active à la performance du fonds en avril, Stora Enso s'est distingué, le titre ayant gagné 20,9% depuis janvier. La santé a également eu un impact très positif

sur la performance du fonds sur le mois, à la faveur de notre position sur Sanofi (+9,4%).

La finance a constitué le principal frein à la performance relative du fonds depuis le début de l'année, principalement en raison de nos positions sur BNP Paribas et ING au cours du premier trimestre, et sur Generali en avril. La consommation de base a également pénalisé la performance du fonds en avril, Pernod Ricard et Ahold Delhaize ayant tous deux plongé dans le rouge.

Performances nettes <sup>1</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-1,67	-1,93	0,26
3 mois	-7,37	-7,71	0,35
Depuis le début de l'année	-10,96	-10,93	-0,03
1 an	-1,06	-2,25	1,19
3 ans (par an)	7,04	4,72	2,33
5 ans (par an)	5,03	3,91	1,13
10 ans (par an)	9,13	8,41	0,72

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Climate Transition IT EUR

Le fonds Allianz Climate Transition IT EUR a cédé 0,5% en avril, surperformant l'indice MSCI Europe (-0,6%). Il s'inscrit en baisse de 11,0% depuis le début de l'année, contre -5,9% pour son indice de référence.

Le marché a poursuivi son repli, qui s'est accompagné d'une forte volatilité. L'aversion pour le risque a été alimentée par la révision à la baisse des perspectives économiques mondiales, les craintes à l'égard de la situation sanitaire en Chine et le resserrement monétaire opéré par les grandes banques centrales suite à la publication de chiffres de l'inflation moins bons que prévu tant en Europe qu'aux États-Unis. Dans ce contexte difficile, le fonds Allianz Climate Transition a légèrement surperformé son indice de référence, la génération d'alpha émanant principalement du positionnement sur la finance (Zurich Insurance Group, Barclays), les matériaux et la consommation discrétionnaire, ainsi que de la sous-pondération du secteur technologique. Au sein des matériaux, les entreprises des bois et forêts ont continué de bien performer, Stora Enso (+6,1%) et le producteur d'enzymes organiques Novozymes (+6,7%) s'étant particulièrement distingués. L'absence d'exposition au groupe minier Anglo American a contribué à l'alpha (-9,2%). S'agissant de la consommation discrétionnaire, la sous-pondération de ce secteur a contribué à la performance, et notre position sur Compass (+3,8%) a surperformé le reste du secteur.

Sur le front des entreprises, la saison de publication des résultats du premier trimestre a été relativement satisfaisante, les résultats s'étant généralement révélés conformes aux attentes, voire supérieurs. Cela n'a toutefois pas suffi à rassurer

les investisseurs, les prévisions pour le reste de l'année étant à ce stade prudentes. Par conséquent, les secteurs défensifs ont été prisés, tout comme celui de l'énergie suite à l'annonce de rendements supérieurs aux attentes pour les actionnaires. Il s'agit toutefois d'un secteur dans lequel nous n'investissons pas en raison de notre philosophie ISR et axée sur le climat. L'énergie est restée l'un des principaux freins à la performance relative du fonds sur le mois, du fait du rallye des entreprises actives dans le pétrole conventionnel et de notre position hors indice sur Subsea 7 (-5,2%), et ce malgré nos expositions hors indice à Gaztransport et Technigaz (+18,4%). D'autres secteurs ont également sous-performé : la santé du fait de notre sous-exposition, et l'industrie, car nos positions sur Tomra (-16,8%) et Befesa (-16,9%) sont restées à la traîne par rapport à l'ensemble du secteur.

Performances nettes <sup>1</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,53	-0,60	0,06
3 mois	-5,13	-2,78	-2,35
Depuis le début de l'année	-11,03	-5,89	-5,14
1 an	-3,09	6,48	-9,57
3 ans (par an)	7,88	7,01	0,87
5 ans (par an)	6,42	5,60	0,82

*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 2,1% en avril, dans le sillage de l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (-2,1%). Il s'inscrit en repli de 11,1% depuis le début de l'année, en ligne avec son indice de référence (-10,9%).

La consommation discrétionnaire et les technologies de l'information ont constitué les meilleures sources d'alpha du fonds depuis le début de l'année. Au sein du secteur de la consommation discrétionnaire, auquel le fonds est sous-exposé, nous avons évité les titres qui ont fortement sous-performé, tandis que nos investissements dans des entreprises plus résistantes comme Mercedes-Benz et Essilorluxottica ont été bénéfiques. Dans les technologies de l'information, notre exposition à Edenred s'est révélée particulièrement judicieuse, le cours de son action ayant bondi de +18,4%, tandis que le reste du segment a évolué en territoire négatif. La santé a le plus pesé sur la performance relative, en raison de nos positions sur Biomerieux (-27,3%) et Philips (-23,7%). Les valeurs financières ont également pénalisé la performance du fonds (notamment BNP Paribas et Société Générale).

Le bilan du mois d'avril est assez similaire à celui depuis le début de l'année, à une différence près : les services aux

collectivités, forte surpondération du portefeuille ETHICA, ont compté parmi les deux secteurs qui ont apporté les meilleures contributions actives à la performance du fonds. Cette belle contribution s'explique par un effet d'allocation positif, le secteur dans son ensemble s'étant particulièrement bien comporté par rapport au reste du marché.

Performances nettes <sup>1</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-2,08	-2,08	0,01
3 mois	-7,27	-8,30	1,03
Depuis le début de l'année	-11,10	-10,85	-0,25
1 an	-2,38	-2,41	0,03
3 ans (par an)	5,70	4,92	0,78
5 ans (par an)	3,95	3,77	0,18
10 ans (par an)	8,25	7,92	0,33

*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

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.

9. 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.

10. 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](http://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](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 France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, [www.allianzgi.fr](http://www.allianzgi.fr), partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://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.