

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.

Les banques européennes naviguent entre vents favorables et vents contraires

La nature même de la crise actuelle procure aux banques européennes une arme à double tranchant. Elles naviguent au gré de vents contraires et favorables, prises entre des obstacles sous la forme d'une contraction du PIB (Produit Interieur Brut) et de révisions à la baisse des bénéfices et des facteurs de soutien que sont l'inflation actuellement en hausse et les relèvements des taux d'intérêt.

Vents favorables

La progression persistante et généralisée de l'inflation au cours des dix-huit derniers mois a lancé un signal d'alarme très clair concernant la croissance de l'offre cyclique et structurelle et les déséquilibres de la demande au sein de l'économie mondiale. Ces distorsions macroéconomiques ont été essentiellement causées par des mesures de relance monétaire et budgétaire excessives ces dernières années conjuguées à des mutations structurelles profondes (démographie, démondialisation, décarbonisation) et des chocs exogènes (Covid, Ukraine)¹.

Au sein de la zone euro plus particulièrement, les prix à la consommation ont augmenté de 10% sur l'année à fin septembre, en accélération par rapport au niveau de 9,1% du mois d'août, à l'époque leur plus haut niveau depuis la création de l'euro il y a 23 ans². La réaction des banques centrales à l'échelle mondiale a consisté à relever leurs taux d'intérêt afin d'essayer de freiner l'inflation. D'après le dernier procès-verbal de la Banque centrale européenne (BCE), une autre série de relèvement des taux d'intérêt est prévue. En effet, l'inflation



continue de progresser avec un risque de « s'autoalimenter au point que même la décélération prévue de la croissance ne suffira pas à ramener l'inflation vers son objectif »³. Tel a été la préoccupation exprimée par les responsables de la politique monétaire après avoir relevé le taux de référence des dépôts de 75 points de base, un niveau record pour la BCE, à 0,75 pour cent¹ en septembre.

Cette situation peut mécaniquement constituer un catalyseur pour les banques européennes. Des relèvements plus rapides des taux d'intérêt, la hausse des rendements et les révisions à la hausse des produits nets d'intérêt de 15% ou plus pour 2023 expliquent que les banques ont enregistré la meilleure surperformance d'après des recherches récentes réalisées par Bloomberg⁴. Au cours du troisième trimestre, nous avons observé une bonne résistance des banques qui ne se sont repliées que de -2,3% alors que le marché général de la zone euro s'inscrivait en recul de -4,4%⁵. Parmi nos positions les plus performantes dans la finance au sein de nos portefeuilles Conviction Equity, citons notamment Munich Re en hausse de 10,4% au 3^{ème} trimestre et KBC, plus particulièrement en septembre, mois durant lequel l'action du groupe belge s'est inscrite en hausse de +2,7% contre une chute de -6,3% pour les marchés d'actions de la zone euro. D'après Bloomberg, la croissance du chiffre d'affaires des banques européennes devrait bénéficier de révisions globales à la hausse pour 2022 et 2023 de plus de 70 milliards de dollars depuis le début de l'année⁶. L'équipe Conviction Equity reconnaît également que leurs valorisations sont particulièrement attractives. En effet, d'après de récentes recherches⁷, la valorisation relative du secteur bancaire par rapport au marché au sens large est proche d'un point bas de 40 ans. En opposition à la crise de 2011 et 2012, les banques ont également un bon niveau de capitalisation dans la mesure où les excédents de capitaux du secteur sont d'environ 45% de la capitalisation boursière des banques de la zone euro et de 36% de la capitalisation boursière des banques européennes, respectivement⁷. La réduction générale du risque dans leurs bilans et leurs solides fondamentaux leur permettront probablement d'augmenter les dividendes et les programmes de rachats d'actions et de générer un rendement des distributions (« payout yield ») élevé.

Vents contraires

Toutefois, les perspectives économiques générales ne sont pas favorables et elles pourraient représenter un obstacle important pour les banques. Le marché d'actions de la zone euro est en recul de -21,8% depuis le mois de janvier⁸ et nous avons observé une série d'avertissements sur résultats. Comme le souligne notre équipe Global Economics and Strategy à propos des perspectives économiques, les risques baissiers du scénario de croissance du consensus continuent de prévaloir². Au-delà des conséquences réelles et potentielles de l'invasion

de l'Ukraine, ces risques baissiers sont toujours fortement liés à la pandémie, au choc subi par le revenu réel à cause de la hausse de l'inflation en général et de celle des prix de l'énergie et de l'alimentation en particulier, aux perturbations prolongées du côté de l'offre, etc. Comme l'explique Catherine Garrigues, Responsable de la Stratégie Conviction Equity (« Head of the Conviction Equity strategy »), les banques devront mécaniquement faire face à la conséquence des hausses verticales des taux, dont un risque beaucoup plus élevé de faillite, plus particulièrement parmi les sociétés de petite taille et/ou fortement endettées, mais également à une diminution du revenu des ménages qui devrait s'accompagner d'un repli de la croissance des prêts. En clair, les banques seront contraintes d'accepter un coût plus élevé en contrepartie du même risque en raison de la dégradation de la situation financière de leurs clients. Un autre élément qui pourrait assombrir les perspectives est le caractère fortement réglementé du secteur bancaire qui pourrait réduire davantage sa rentabilité. En effet, dans la mesure où la rentabilité des banques a bondi, une intervention des autorités de tutelle est attendue (comme c'est déjà le cas en Espagne) et en ligne avec les récents propos de la BCE sur les changements apportés aux opérations ciblées de refinancement à plus long terme (« Targeted Longer-Term Refinancing Operations » ou TLTRO)⁹. Par ailleurs, le Conseil de surveillance prudentielle de la BCE a indiqué le 11 octobre avoir décidé d'imposer des exigences de fonds propres plus élevés aux activités de prêts à effet de levier de plusieurs organismes de crédit, sans citer de nom en particulier¹⁰.

Dans ce contexte, la prudence est de mise

Dans cet exercice d'équilibriste auquel se livrent les banques, l'équipe Conviction Equity adopte un positionnement prudent et se concentre sur les entreprises de grande qualité telles que BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Société Générale et KBC qui entrent actuellement dans la composition des portefeuilles Conviction Equity¹¹. Au sein de la stratégie, la plupart des portefeuilles surpondèrent actuellement légèrement la finance, mais les gérants de portefeuille de l'équipe suivront de près l'évolution des statistiques macroéconomiques et les annonces de politique monétaire dans les prochaines semaines et les prochains mois, autant de facteurs qui devraient fortement influencer sur le devenir du secteur financier.

1 AllianzGI Global Economics and Strategy, Macro for Markets, octobre 2022

2 « Eurozone inflation hits record 10% as energy prices continue to soar », Financial Times, 10 septembre 2022

3 « ECB warns of potential for 'self-reinforcing' inflation », Financial Times, 6 octobre 2022

4 Bloomberg Intelligence « European Banks' Jam Tomorrow Finally Arrives But New Risks Lurk », 19 septembre 2022

5 Tel que représenté par l'indice MSCI EMU. Source : Bloomberg.

6 « European Banks' \$70 Billion Revenue Cushion Can Trump Risk Shift », Bloomberg Intelligence, 22 septembre 2022

7 « European Banks: Rates Underappreciated », Morgan Stanley, 22 septembre 2022

8 Tel que représenté par l'indice MSCI EMU, données Bloomberg au 30 septembre 2022

9 « European Banks' Jam Tomorrow Finally Arrives But New Risks Lurk », Bloomberg Intelligence, 19 septembre 2022

10 « ECB to slap some banks with Capital add-ons over leveraged loans », Bloomberg, 11 octobre 2022

11 Source : AllianzGI ; données au 30 septembre 2022 ; Ces informations sont fournies à titre d'orientation uniquement et ne sont pas révélatrices d'une allocation donnée. Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés à titre illustratif uniquement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation ou une sollicitation portant sur l'achat ou la vente de titres donnés. Ces titres n'entreront pas nécessairement dans la composition du portefeuille lors de la publication du présent document ou à une autre date ultérieure.

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds ^{12,13}

Allianz Actions Euro Convictions C EUR

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR s'est inscrit en recul de -6,5% en septembre, soit une performance en ligne avec celle de son indice MSCI EMU (-6,3%). Le fonds accuse un repli de -3,8% sur le 3^{ème} trimestre, soit une surperformance de son indice de référence (-4,5%), et de -24,0% depuis le début de l'année, soit une sous-performance de son indice (-22,4%).

Les marchés d'actions de la zone euro ont conservé leur tendance baissière en septembre en raison de la hausse de l'inflation et d'une poursuite du durcissement monétaire conjugué à la publication d'indicateurs macroéconomiques moroses. Les résultats électoraux en Italie, marqués par une forte progression du parti d'extrême-droite des Frères d'Italie, et la présentation d'un nouveau plan de relance au Royaume-Uni jugé trop expansionniste, ont accentué l'aversion au risque des investisseurs. La finance et les services aux collectivités ont constitué les principales contributions négatives à la performance relative du fonds. Au sein des services aux collectivités, le cours des actions d'EDP Renovaveis et de Veolia Environnement ont dévissé de -13,0% et -11,5%, respectivement. Les principaux contributeurs à la performance du fonds en septembre ont été la consommation cyclique et les technologies de l'information.

En termes relatifs, le troisième trimestre a été profitable au fonds Allianz Actions Euro Convictions dont la performance a été fortement stimulée par notre sélection de valeurs dans les technologies de l'information. En effet, nos positions sur Edenred (+5,3%), STMicroelectronics (+7,7%) et Worldline (+15%) ont notamment contribué à la surperformance relative du fonds.

Depuis le début de l'année, l'énergie et la finance ont eu les principales incidences négatives actives sur la performance relative du fonds. En raison de la forte orientation du fonds sur la durabilité, nous avons décidé de ne pas investir dans les majors pétrolières. Or elles ont enregistré un solide rebond depuis le début de l'année, faisant de l'énergie le seul secteur à s'inscrire dans le vert depuis le mois de janvier. Dans ce contexte, le fonds a pâti des effets négatifs de l'allocation et de la sélection dans ce secteur. S'agissant de la finance, BNP Paribas, KBC et Société Générale ont rencontré plus de difficultés que leurs concurrentes, ce qui a pénalisé la performance. Les matériaux et les technologies de l'information sont les principales contributions actives à la performance relative du fonds depuis le début de l'année.

Performances nettes ¹²	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-6,54	-6,31	-0.23
3 mois	-3,83	-4,52	0.69
Depuis le début de l'année	-23,98	-22.35	-1.63
1 an	-18,99	-17.96	-1.03
3 ans (par an)	1,23	-0.45	1.68
5 ans (par an)	1,78	0.45	1.33
10 ans (par an)	6,13	6,20	-0,07

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

12. Données au 30/09/2022 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.

13. 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 accusé une perte de -6,6% en septembre, sous-performant ainsi légèrement son indice MSCI Europe (-6,3%). Il s'inscrit en baisse de -3,1% au 3^{ème} trimestre, surperformant ainsi son indice (-4,1%) et il accuse un recul de -21,7% depuis le début de l'année, sous-performant ainsi son indice (-17,4%).

Dans un environnement de marché difficile pour les actions européennes notamment en raison de la conjugaison des tensions géopolitiques, de la hausse de l'inflation et des craintes croissantes de récession, les matériaux et l'énergie ont les plus fortes incidences négatives sur la performance relative du fonds depuis janvier. Dans les matériaux, notre principale surpondération sectorielle, nous n'étions pas exposés aux entreprises minières (Glencore ou Rio Tinto par exemple) en raison de l'application de nos critères ISR de Febelfin. Or elles ont signé des performances particulièrement satisfaisantes. Dans le même temps, certaines de nos positions telles qu'Arkema (-37,8% depuis le début de l'année) ou Croda (-38,2%) ont été préjudiciables. Dans l'énergie, nous avons bénéficié de la robuste performance de notre position sur Subsea 7 (+30,2%), mais elle n'a pas suffi à compenser l'absence d'exposition aux majors pétrolières qui enregistrent des performances très soutenues depuis le début de l'année et que nous ne pouvons pas détenir en portefeuille en raison de l'application de nos critères conformes au label Febelfin. Les meilleures contributions actives à la performance relative depuis janvier sont les technologies de l'information (dont Edenred en hausse de +19,1%) et la consommation cyclique (dont Compass en hausse de +6,0%).

En ligne avec leur performance depuis le début de l'année, les matériaux ont eu la principale incidence négative active sur la performance du fonds, tant au 3^{ème} trimestre qu'en septembre. Ce mois-ci, le titre Norsk Hydro a notamment dévissé de -17,8%. Au troisième trimestre ainsi qu'en septembre, les services de communication, qui sont devenus une position surpondérée, ont été le principal moteur de la performance relative du fonds, notamment grâce à notre exposition à Publicis. En septembre, la finance a également contribué positivement à la performance relative plus particulièrement grâce à nos positions sur KBC et Muenchener Rueckver

Performances nettes ¹²	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active c.p. (%)
1 mois	-6,60	-6,28	-0,32
3 mois	-3,05	-4,11	1,06
Depuis le début de l'année	-21,69	-17,38	-4,31
1 an	-17,52	-11,04	-6,48
3 ans (par an)	-1,27	1,85	-3,12
5 ans (par an)	-0,36	2,39	-2,75
10 ans (par an)	5,32	7,22	-1,90

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Valeurs Durables IC EUR

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR s'est inscrit en baisse de -5,3 % en septembre, surperformant ainsi l'indice MSCI EMU (-6,3 %). Le fonds accuse un repli de -2,6 % au troisième trimestre, tout en surperformant également l'indice MSCI EMU (-4,5 %), et de -22,4 % depuis le début de l'année, surperformant l'indice de référence (-22,3 %).

Les marchés d'actions de la zone euro ont conservé leur tendance baissière en septembre en raison de la hausse de l'inflation et d'une poursuite du durcissement monétaire conjugué à la publication d'indicateurs macroéconomiques moroses. Les résultats électoraux en Italie, marqués par une forte progression du parti d'extrême-droite des Frères d'Italie, et la présentation d'un nouveau plan de relance au Royaume-Uni jugé trop expansionniste, ont accentué l'aversion au risque des investisseurs. En dépit de ce contexte difficile, le fonds Allianz Valeurs Durables a surperformé son indice, notamment grâce à notre positionnement dans l'industrie et les services de communication. Dans l'industrie, notre position hors-indice sur Arcadis, spécialiste des solutions durables en matière de conception, d'ingénierie et de conseil pour l'environnement naturel et construit, a été particulièrement fructueuse. En effet, le cours de son action a progressé de 5,6 % en septembre alors que le segment dans son ensemble est demeuré dans le rouge. Nos positions sur Schneider Electric et Siemens ont également été payantes. Dans les services de communication, notre position sur Publicis a été particulièrement rentable. La principale incidence négative relative à la performance mensuelle a concerné les services aux collectivités, notamment en raison de nos positions sur EDP Renovaveis et Veolia Environnement.

Au troisième trimestre, les services de communication (dopés par Publicis en hausse de +10,6 %) et les technologies de l'information, surpondérées dans notre portefeuille, ont constitué les meilleures contributions actives à la performance relative du fonds. Dans les technologies de l'information, nos positions sur Edenred (+5,3 %) et STMicroelectronics (+7,7 %) ont été particulièrement profitables. Les principales incidences négatives sur la performance du fonds au 3^{ème} trimestre ont été les matériaux, les cours des actions Stora Enso et DSM s'étant repliés de -12,5 % et -13,8 %.

Depuis le début de l'année et malgré un contexte de marché difficile, le fonds Allianz Valeurs Durables surperforme sensiblement son indice de référence grâce à notre positionnement dans les services aux collectivités et les technologies de l'information. Dans les services aux collectivités, notre position hors-indice sur Acciona Energias Renovaveis (+18,7 %) a stimulé la performance tout comme notre absence de position sur Enel (-36,0 %). Parmi les titres du secteur des technologies de l'information, Edenred a été notre position la plus rémunératrice grâce à une progression de 19,1 %. Les principaux secteurs contre-performants du fonds depuis janvier sont l'énergie et la finance.

Performances nettes ¹²	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-5,25	-6,31	1,07
3 mois	-2,61	-4,52	1,91
Depuis le début de l'année	-22,36	-22,35	-0,02
1 an	-18,07	-17,96	-0,11
3 ans (par an)	0,87	-0,45	1,33
5 ans (par an)	1,48	0,45	1,03
10 ans (par an)	6,82	6,20	0,61

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition IT EUR

Le fonds **Allianz Climate Transition IT EUR** a enregistré une baisse de -7,1% en septembre, sous-performant l'indice MSCI Europe (-6,3%). Le fonds s'inscrit en recul de -3,5% au 3^{ème} trimestre, surperformant ainsi son indice (-4,1%) et de -22,4% depuis le début de l'année, sous-performant ainsi son indice (-17,4%). Le contexte de marché est globalement défavorable au fonds Allianz Climate Transition depuis le début de l'année, étant donné qu'une bonne partie des meilleurs profils dans lesquels il investit généralement proviennent des secteurs des matériaux et de l'industrie, qui ont rencontré de nombreuses difficultés (-17,8% et -26,3% depuis le début de l'année, respectivement). De ce fait, ces deux secteurs apportent les plus fortes contributions négatives relatives à la performance depuis le début de l'année. Au sein des matériaux (notre première surpondération sectorielle), certaines de nos positions telles que Croda (-38,2% depuis le début de l'année) ou Arkema (-37,8%) ont été préjudiciables tout comme notre absence d'exposition aux entreprises minières qui ont fortement rebondi et qui sont exclues par notre filtre ISR, à l'image de Glencore. Dans l'industrie, également surpondérée dans le fonds, certaines entreprises en portefeuille voient le cours de leur action chuter lourdement depuis le début de l'année. Citons notamment le fabricant de piles à combustible et d'énergies renouvelables Ceres Power (-48,3%) et le spécialiste du recyclage Befesa (-52,6%). Au 3^{ème} trimestre, le fonds Allianz Climate Transition a réussi à générer une surperformance relative notamment grâce à notre positionnement dans la santé et les services de

communication. Dans la santé, nos positions sur Lonza et Merck ont été profitables tout comme notre décision de ne pas investir dans les services de communication, l'un des segments les moins performants du 3^{ème} trimestre (effet positif de l'allocation). La principale contribution négative à la performance relative sur ce trimestre a concerné les matériaux tout comme en septembre, mois au cours duquel Stora Enso (-12,0%) et Norsk Hydro (-18,5%) ont rencontré des difficultés. La meilleure source d'alpha a été la finance grâce à nos positions sur KBC (+2,7%) et Muenchener Rueckver (+3,9%).

Performances nettes ¹²	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-7,12	-6,28	-0,84
3 mois	-3,48	-4,11	0,63
Depuis le début de l'année	-22,39	-17,38	-5,00
1 an	-18,26	-11,04	-7,23
3 ans (par an)	2,27	1,85	0,42
5 ans (par an)	2,74	2,54	0,20

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** s'est replié de -6,6% en septembre, sous-performant ainsi l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (-5,6%). Le fonds est en recul de -3,2% au 3^{ème} trimestre, surperformant son indice de référence (-3,7%) et de -23,1% depuis le début de l'année, sous-performant son indice de référence (-21,0%).

Dans un contexte de marché difficile depuis le début de l'année, les services aux collectivités et les technologies de l'information ont apporté les meilleures contributions relatives à l'alpha du fonds grâce à une sélection efficace des valeurs (positions sur Edenred, Acciona Energias, absence de position sur Enel). Ces gains ont été gommés par notre positionnement dans l'industrie et la santé qui constituent les principales incidences négatives actives sur la performance relative du fonds depuis le début de l'année. Dans l'industrie notamment, nous avons investi dans Kion (-78,8% depuis le début de l'année) et Alstom (-33,8%), mais pas dans Airbus (dont la performance a été moins négative), le groupe allemand étant exclu par notre filtre éthique. Une tendance similaire a été observée dans la santé : nous avons investi dans UCB ce qui a été pénalisant (-28,3%), mais pas dans Bayer (+4,2%) également exclu par notre filtre éthique.

Durant le troisième trimestre, notre fonds E.T.H.I.C.A. a surperformé son indice de référence notamment grâce à notre sous-pondération de la santé et notre sélection de valeurs dans les technologies de l'information. Au sein de ce dernier

secteur, nos positions sur Edenred (+5,3%) et STMicroelectronics (+7,7%) ont été particulièrement profitables. En septembre, les services de communication et la consommation cyclique ont été les principales sources d'alpha de notre fonds. Les matériaux ont eu la principale incidence négative active sur la performance relative au 3^{ème} trimestre et en septembre. Le titre Stora Enso s'est notamment replié de -12,5% sur le trimestre.

Performances nettes ¹²	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-6,62	-5,57	-1,06
3 mois	-3,19	-3,71	0,52
Depuis le début de l'année	-23,06	-20,99	-2,07
1 an	-18,56	-15,91	-2,65
3 ans (par an)	-0,35	-0,27	-0,08
5 ans (par an)	0,32	0,77	-0,45
10 ans (par an)	5,80	5,72	0,08

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 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 30/09/2022

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 30/09/2022.

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.