

Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

Climetrics Fund Award 2020

Allianz Climate Transition : l'un des meilleurs fonds d'actions européennes en termes de performance climatique, selon le Carbon Disclosure Project (CDP)



Primé aux Climetrics Fund Awards 2020, Allianz Climate Transition fait partie des 5 meilleurs fonds d'actions européennes récompensés par Climetrics pour leur performance climatique¹. La notation Climetrics est fournie par le Carbon Disclosure Project, une organisation renommée qui propose, au niveau mondial, un système de publication permettant aux investisseurs, aux entreprises, aux villes, aux États et aux régions de gérer leurs impacts environnementaux. Au cours des 20 dernières années, le système créé par le CDP a permis un engagement sans précédent sur les questions environnementales à travers le monde.

Christine Clet-Messadi, gérante principale du fonds Allianz Climate Transition, a déclaré : « *Nous sommes très heureux de recevoir ce prix du CDP. Le réchauffement climatique constitue à nos yeux un enjeu clé de développement durable qui risque d'altérer les modèles économiques, la croissance et les profils de risque des entreprises dans différents secteurs, et les investisseurs sont désormais en première ligne pour accompagner la transition vers une économie bas carbone. Lancé avant la Cop21, le fonds Allianz Climate Transition vise à soutenir les entreprises européennes les mieux préparées pour faire face au changement climatique.* »

Analyse détaillée du prix Climetrics

Ce prix valide pleinement l'objectif du fonds de soutenir activement la transition vers une économie plus durable et récompense sa réussite en la matière. Allianz Climate Transition est également l'un des 5 fonds d'actions européennes ayant obtenu la note maximale de 5 étoiles du CDP. Les notations de Climetrics suivant une approche « best-in-universe », chaque fonds est comparé à des milliers d'autres fonds au sein de l'univers disponible. Climetrics évalue plus de 20 000 fonds à travers le monde, dans différentes classes d'actifs.

Plus concrètement, le prix et la notation 5 étoiles de Climetrics signifie que les entreprises du portefeuille Allianz Climate Transition divulguent et gèrent mieux les enjeux significatifs concernant le climat, l'eau et la déforestation que celles des fonds moins bien notés (ce critère explique 85% de la notation). Climetrics prend également en compte la politique d'investissement ESG des fonds (5% de la note) et le niveau d'action publique du gérant en faveur des initiatives mondiales de transparence et d'engagement autour du changement climatique (10% de la note), par exemple l'application des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies, signés par AllianzGI en 2010 (2007 pour la succursale française).

Allianz Climate Transition : gérer les risques climatiques, saisir les opportunités climatiques

Allianz Climate Transition a obtenu un excellent classement à la fois en matière de communication sur les positions du portefeuille et en matière de politique d'investissement. L'objectif du fonds est de soutenir activement et de financer des entreprises qui contribuent à la transition vers une économie bas carbone, tout en générant une surperformance sur un cycle de marché par rapport à son indice de référence, le MSCI Europe. Afin d'atteindre ce double objectif, Allianz Climate Transition applique un processus ISR fondé sur des exclusions et sélectionne les meilleurs profils climatiques selon une approche « best-in-class ».

En d'autres termes, la philosophie du fonds se concentre sur deux aspects en matière de climat.

Premièrement, du point de vue du risque, les pratiques climatiques les moins acceptables et les entreprises en retard dans la prise en compte des enjeux ESG sont automatiquement exclues du portefeuille. De fait, toutes les positions du fonds Allianz Climate Transition doivent avoir une notation ISR supérieure à la moyenne. Deuxièmement, du point de vue des opportunités, le fonds privilégie les meilleurs profils climatiques existants, sans exclure de secteur a priori. Ainsi, Allianz Climate Transition est exposé à des thèmes très divers : produits et services environnementaux, énergies renouvelables, écomobilité, gestion de l'eau, gestion des déchets, préservation des ressources naturelles, efficacité énergétique, matériaux haute performance, etc. Ce large périmètre permet à l'équipe d'investissement de diversifier le portefeuille et de chercher à identifier les meilleures opportunités en termes de solutions et d'innovations climatiques, ce qui a un impact positif sur le couple rendement/risque du fonds.

Si le prix Climetrics récompense la performance climatique, Allianz Climate Transition a également atteint ses objectifs financiers depuis le lancement de la stratégie en 2015. En effet, le fonds a systématiquement surperformé son indice de

référence (MSCI Europe) sur 1 an, 3 ans et 5 ans. Le fonds Allianz Climate Transition affiche une hausse de 19,1% en glissement annuel au 26/02/2021, contre +8,9% pour son indice de référence².

Une stratégie d'investissement qui maîtrise les enjeux du monde de demain

Si de multiples secteurs sont représentés au sein d'Allianz Climate Transition, le fonds surpondère structurellement certains segments qui abritent des fournisseurs de solutions climatiques jouant un rôle majeur à long terme dans la transition vers une économie « zéro émission nette ». Le fonds cible notamment le thème des énergies renouvelables, auquel il est exposé via les secteurs des services aux collectivités, de l'énergie et de l'industrie.

Depuis le début de l'année, les marchés boursiers ont été légèrement moins favorables à ce thème et certaines entreprises détenues par l'équipe Conviction Equity, comme Orsted (énergie éolienne), Neste (producteur de biocarburants) ou Siemens Gamesa (énergie éolienne et hydrogène), ont vu leur performance baisser, ce qui peut sembler étonnant compte tenu du contexte du Pacte vert et de la hausse globale des investissements publics et privés. En réalité, il est important de distinguer le « bruit » des marchés à court terme des véritables messages de long terme. Marquées par le scénario de reflation et la rotation de style, les tendances de court terme ne devraient guère persister, car elles reposent essentiellement sur des préoccupations inflationnistes exagérées et des prises de profits.

Le thème de l'énergie renouvelable restera pertinent dans la durée, étant donné que nous n'en sommes qu'à l'an 3 d'une transformation économique majeure qui s'étalera sur trois décennies. Selon une étude récente, le Pacte vert de l'UE pour 2050 se traduira par des investissements de 10 000 milliards d'euros, dont 25% seront consacrés au développement des énergies renouvelables³. Le secteur des services aux collectivités notamment bénéficiera de cette tendance verte, car la demande d'électricité devrait croître à un rythme de 3,5% par an au cours des 3 prochaines décennies, contre moins de 1% par an sur les 30 dernières années. Ces éléments comportent indéniablement une dimension structurelle.

Comme il l'a démontré depuis son lancement, le fonds est parfaitement équipé pour saisir ces opportunités. De fait, Allianz Climate Transition a systématiquement surperformé son indice de référence (MSCI Europe) : surperformance de 10,2% sur les 12 derniers mois, surperformance de 4,8% par an sur 3 ans, surperformance de 4,2% par an sur 5 ans².



1 Le prix Climetrics a été décerné le 02/03/2021. Un classement, une notation ou une récompense ne présagent aucunement de la performance future et peuvent faire l'objet de variations dans le temps.

2 Performances brutes calculées sur les prix de clôture, au 26/02/2021. Données brutes de frais, calcul sur la base de la valeur liquidative (méthode BVI), dividendes réinvestis et hors frais d'entrée. Les charges individuelles, telles que les frais, les commissions et autres, n'ont pas été prises en compte et auraient eu un effet négatif sur la performance le cas échéant. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. La performance de la stratégie n'est pas garantie et des pertes ne sont pas à exclure.

3 *European Utilities, Year 3 out of 30 in the Green Energy Revolution* (Services aux collectivités européens : l'an 3 des trois décennies de la révolution énergétique verte), Goldman Sachs Research, mars 2021.

Commentaires sur la performance mensuelle des fonds^{4,5}

Allianz Actions Euro Convictions

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a progressé de 2,7% au mois de février, sous-performant l'indice MSCI EMU (+3,6%). Sa performance depuis le début de l'année (+2,1%) est en ligne avec celle de l'indice (+2,2%). La consommation de base a apporté la meilleure contribution à la performance depuis le début de l'année, tandis que l'énergie a constitué le principal frein.

Au mois de février, le scénario de reflation a fortement soutenu les secteurs hautement cycliques tels que les services financiers et l'énergie, mais quelque peu pénalisé les entreprises présentant un solide profil ISR. La consommation de base, secteur auquel le fonds était sous-exposé, a représenté la première source de performance sur le mois, tandis que les deux principaux détracteurs ont été les matériaux et l'énergie. Dans le secteur des matériaux, notre position sur le groupe chimique Air Liquide a souffert du plongeon de 7,6% du titre, tandis que les pairs écartés sur la base de notre philosophie ISR ont eu leur heure de gloire. Voestalpine et ArcelorMittal ont vu leur cours grimper respectivement de 9,0% et 7,3%. Le producteur de biocarburants Neste – notre unique position dans le secteur de l'énergie – a dévissé de 6,6%, tandis que le fonds n'avait aucune position sur Repsol (+28,2%)

Performances nettes ⁴	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	2,65	3,59	-0,95
Depuis le début de l'année	2,10	2,22	-0,12
3 mois	3,05	4,23	-1,18
1 an	12,54	11,81	0,72
3 ans (par an)	6,56	3,73	2,83
5 ans (par an)	7,96	7,45	0,51
10 ans (par an)	6,48	5,77	0,71
Depuis la création (par an)	7,49	6,74	0,75

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Climate Transition

Le fonds Allianz Climate Transition I EUR a progressé de +0,3% en février, sous-performant l'indice MSCI Europe (+2,5%). La performance depuis le début de l'année s'établit à +1,3%, un score légèrement inférieur à celui de l'indice (+1,8%).

Depuis le début de l'année, le secteur de la santé a apporté la meilleure contribution à la performance, tandis que l'énergie a constitué le principal frein.

Au mois de février, le scénario de reflation et la rotation du segment « value » ont fortement soutenu les secteurs hautement cycliques tels que les services financiers et l'énergie, tout en créant un environnement de marché quelque peu pénalisant pour les entreprises engagées en faveur de la transition climatique. La santé a représenté la principale source de performance grâce à un effet d'allocation (nous étions sous-exposés au secteur, qui a souffert), tandis que les secteurs offrant des solutions climatiques intéressantes et traditionnellement favorisés par notre stratégie de transition climatique – l'industrie, l'énergie et les services aux collectivités – ont été les principaux détracteurs. Dans le secteur de l'industrie, des entreprises telles qu'Airbus et Lufthansa, toutes deux écartées par notre filtre ISR, ont bondi de plus de 15%, tandis que Signify et Tomra se sont inscrites en baisse (-8,3% et -6,6% respectivement). Le producteur de biocarburants Neste – notre principale position dans le secteur de l'énergie – a vu son cours reculer de 6,6%, tandis que le portefeuille ne détenait pas les majors pétrolières traditionnelles telles que Repsol (+28,2%), car nous considérons qu'elles sont à la traîne en termes de transition énergétique. La rotation du segment « value » et certaines prises de bénéfices se sont avérées

défavorables au secteur des services aux collectivités (en recul de 5,8%), ce qui a notamment affecté nos positions sur Orsted et EDPR. Malgré ces difficultés de court terme, nous veillerons à ce que le portefeuille reste axé sur la qualité et conserve une vision à long terme, conformément à notre philosophie ISR et à notre stratégie climatique.

Performances nettes ⁴	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,27	2,54	-2,26
Depuis le début de l'année	1,32	1,77	-0,46
3 mois	3,76	4,18	-0,42
1 an	17,84	8,87	8,97
3 ans (par an)	8,03	4,33	3,70
5 ans (par an)	9,54	6,46	3,08
Depuis la création (par an)	14,90	6,41	8,50

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR a progressé de 1,0% en février, en retrait par rapport à l'indice MSCI Europe (+2,5%). Il gagne 0,5% depuis le début de l'année, un score inférieur à celui de son indice de référence (+1,8%). Depuis le début de l'année, la principale contribution provient de l'industrie, tandis que le secteur de l'énergie a constitué le principal frein.

Le scénario de reflation (suggérant que les acteurs du marché anticipent la fin de la pandémie) et la rotation du segment « value » ont dominé les marchés au mois de février. Cette situation a propulsé à la hausse des secteurs cycliques et « value » tels que les services financiers ou l'énergie. Le secteur financier a fourni les meilleurs résultats au cours du mois, grâce à une sélection de titres efficace ciblant notamment BNP Paribas (+23,9%), ING (+24,2%) et Barclay's (+22,6%). Toutefois, ces gains ont été compensés par les deux principaux détracteurs de la performance, à savoir les secteurs de l'énergie et des matériaux. Le producteur de biocarburants Neste – notre unique position dans le secteur de l'énergie – a vu son cours chuter de 6,6%, tandis que le fonds n'avait aucune position sur Repsol, dont le titre s'est envolé de +28,2%. Les entreprises minières et sidérurgiques (Rio Tinto, BHP Billiton), exclues par notre filtre ISR, ont enregistré des performances à deux chiffres et dopé le secteur des matériaux. En comparaison, certaines entreprises orientées solutions détenues par le fonds, telles que DSM, Givaudan et Air Liquide, ont affiché des performances négatives, notamment en raison de prises de bénéfices. Ce contexte ne remet pas en cause

notre vision stratégique. Nous comptons privilégier les entreprises les plus engagées sur les enjeux ESG et veiller à ce que le portefeuille reste axé sur la qualité, avec une vision à long terme, conformément à notre philosophie ISR.

Performances nettes ⁴	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,99	2,54	-1,55
Depuis le début de l'année	0,49	1,77	-1,28
3 mois	2,04	4,18	-2,14
1 an	6,63	8,87	-2,23
3 ans (par an)	2,73	3,92	-1,18
5 ans (par an)	6,36	7,57	-1,20
10 ans (par an)	4,44	5,82	-1,39
Depuis la création (par an)	4,82	6,24	-1,43

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Allianz Valeurs Durables

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR a progressé de 3,1% au mois de février, sous-performant l'indice MSCI EMU (+3,6%). La performance depuis le début de l'année s'établit à +2,6% et dépasse celle de l'indice de référence (+2,2%). Les services financiers et l'industrie ont été les plus importants contributeurs actifs à la performance depuis le début de l'année, grâce à une allocation et une sélection judicieuses. Le scénario de reflation (suggérant que les acteurs du marché anticipent la fin de la pandémie) et la rotation du segment « value » ont dominé les marchés au mois de février. Cette situation a propulsé à la hausse des secteurs cycliques et « value » tels que les services financiers et l'énergie. Au cours du mois, les services financiers et la consommation discrétionnaire ont apporté les meilleures contributions actives à la performance du fonds. Au sein du secteur financier, BNP Paribas a bondi de 23,9% et ING de 24,2%. Dans la consommation discrétionnaire, nos positions sur Accor (+24,2%) et Adidas (+10,3%) ont porté leurs fruits. L'énergie a constitué le principal frein à la performance. Notre unique position dans le secteur – le producteur de biocarburants Neste – a souffert (-6,6%), tandis que ses pairs du secteur pétrolier se sont redressés, Repsol progressant de près de 30%. Au sein de l'industrie, nous avons concentré nos investissements sur des entreprises axées sur les solutions, telles que Signify, Siemens Gamesa ou Tomra, qui ont pâti de la rotation du segment « value », tandis que des entreprises telles qu'Airbus, exclues par notre filtre ISR, ont enregistré un

solide rebond. Ce contexte ne remet pas en cause notre vision stratégique. Malgré certaines prises de bénéfices à court terme, nous comptons privilégier les entreprises les plus engagées sur les enjeux ESG, notamment dans le domaine des énergies renouvelables, conformément à notre philosophie ISR.

Performances nettes ⁴	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	3,05	3,59	-0,54
Depuis le début de l'année	2,62	2,22	0,40
3 mois	4,28	4,23	0,05
1 an	13,67	11,81	1,86
3 ans (par an)	5,67	3,73	1,93
5 ans (par an)	8,56	7,45	1,11
10 ans (par an)	6,32	5,77	0,56
Depuis la création (par an)	5,10	4,45	0,65

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

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

Le fonds E.T.H.I.C.A. IC EUR a progressé de 2,7% au mois de février, sous-performant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (+4,5%). Le fonds gagne 2,5% depuis le début de l'année, un chiffre en ligne avec celui de l'indice (+2,6%). Tant depuis le début de l'année qu'au mois de février, les matériaux ont apporté la meilleure contribution active, tandis que les technologies de l'information ont été le principal détracteur de la performance du fonds.

Le scénario de reflation (suggérant que les acteurs du marché anticipent la fin de la pandémie) et la rotation du segment « value » ont dominé les marchés au mois de février. Cette situation a propulsé à la hausse des secteurs cycliques et « value » tels que les services financiers et l'énergie. Au sein du secteur des matériaux, notre position hors indice sur Umicore s'est avérée particulièrement performante, le titre de l'entreprise belge ayant augmenté de 23,9% en février, alors même que le secteur est resté globalement dans le rouge (-1,9%). En ce qui concerne les technologies de l'information, nos positions hors indice sur Atos et Wordline ont moins bien fonctionné puisque leurs performances mensuelles ont été négatives (respectivement -13,6% et -6,7%), alors que le secteur est parvenu à générer une performance globalement positive (+6,1%).

À l'avenir, nous veillerons à ce que le portefeuille reste axé sur la qualité et les profils éthiques supérieurs à la moyenne.

Performances nettes ⁴	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	2,71	4,54	-1,83
Depuis le début de l'année	2,54	2,58	-0,04
3 mois	4,09	4,39	-0,30
1 an	13,15	11,43	1,72
3 ans (par an)	4,78	4,43	0,35
5 ans (par an)	7,68	7,01	0,66
10 ans (par an)	5,25	4,81	0,45
Depuis la création (par an)	3,57	2,57	1,00

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 11,9 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 (tous les fonds mentionnés dans cette newsletter appliquant un process ISR Best in Class), 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.

* Données au 31/12/2020

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

4. Données au 31/01/2021 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. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs.

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

D'autres sources d'information utilisées pour cet article incluent : AllianzGI, Bloomberg, Financial Times, rapports annuels

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.

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions courtes) devraient diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devraient augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. La présente communication est exclusivement réservée à des fins d'information et ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les fonds et les instruments mentionnés ici peuvent ne pas être proposés à la commercialisation dans toutes les juridictions ou pour certaines catégories d'investisseurs. Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience, ni les besoins spécifiques d'une personne individuelle et ne sont pas garanties. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur par email ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous ou www.allianzgi-regulatory.eu. Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). Cette communication n'a pas été préparée sur la base des règles applicables prévues pour assurer l'impartialité des recommandations d'investissement ou de stratégies d'investissement et n'est donc pas soumise aux interdictions de traiter avant la publication desdites recommandations. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation d'Allianz Global Investors GmbH.

ADM 1557979