

# Interview

## Christine Clet-Messadi, gérante du fonds Allianz Climate Transition

« Contribuer à la transition climatique en utilisant notre expertise a été générateur de performance »\*

### Pourquoi investir dans une stratégie climat aujourd'hui ?

Christine Clet Messadi (CCM) - Le changement climatique est un sujet qui préoccupe notre société depuis de nombreuses années, et qui se trouve au cœur des enjeux de demain. On parle de mégatendance car de multiples facteurs soutiennent l'idée que nous avons aujourd'hui atteint un point de bascule, et que tout doit désormais être fait pour atteindre l'objectif d'une économie bas-carbone si l'on veut préserver les ressources disponibles et donc la vie sur terre. Les Nations Unies viennent de publier un rapport accablant dans lequel il apparaît que le nombre de catastrophes naturelles a été multiplié par deux au cours des 20 dernières années<sup>1</sup>. Ainsi sur la période 2000-2019, 7348 catastrophes naturelles ont été répertoriées, causant la mort d'1,2 million de personnes, et un coût estimé de plus de 2,5 milliards d'euros.

La bonne nouvelle, c'est que la prise de conscience des risques encourus semble plus forte que jamais. Le changement semble être amorcé, soutenu par la régulation -on pense particulièrement au Green Deal récemment – mais aussi par l'élaboration de standards qui ne cesse de progresser dans la lignée des Objectifs de Développement Durables de l'ONU. On peut également se réjouir de l'inventivité, de l'effort d'innovation des entreprises qui offrent des solutions d'avenir.



Christine Clet-Messadi,  
gérante du fonds Allianz  
Climate Transition

Face à cela, une demande forte existe, elle est visible en termes d'investissements. Les actifs sous gestion des fonds « durables » en Europe ont poursuivi leur croissance avec une hausse de 10% enregistrée lors du troisième trimestre de 2020, leur faisant atteindre un total 882 milliards d'euros<sup>2</sup>. Un record historique.

Contribuer à la transition climatique en utilisant notre expertise a été et continue à être générateur de performance pour notre fonds Allianz Climate Transition.

### Quelle a été la performance d'Allianz Climate Transition cette année ?

CCM - Allianz Climate Transition – notre stratégie actions européennes sélectionnant les entreprises engagées dans la transition climatique – affiche une surperformance relative de 13% depuis le début de l'année par rapport à son benchmark, le MSCI Europe, soit une performance absolue de -4.15% pour Allianz Climate Transition, contre une performance de -17.12% pour le MSCI Europe<sup>3</sup>.

## Quels ont été les principaux moteurs de cette surperformance relative ?

CCM - Ce sont les secteurs de l'énergie, de l'industrie et des utilities qui ont le plus contribué à cette surperformance du fonds depuis le mois de janvier par rapport au MSCI Europe<sup>4</sup>. Au sein du secteur énergie, auquel nous étions largement sous-exposés, notre stock picking a été extrêmement sélectif, privilégiant très largement Nestlé le fournisseur de biodiesel et de biorcarburant pour l'aviation qui a vu son prix en bourse bondir de 48% depuis le début de l'année, alors que le secteur a perdu dans le même temps plus de la moitié de sa valeur. Notre stratégie climat privilégie la dimension des solutions que certaines entreprises peuvent apporter pour aider d'autres entreprises ou secteurs à effectuer cette transition vers une économie bas carbone. Nous sommes ainsi activement surexposés sur l'industrie et les utilities sur la base d'une sélection de titres qui a été payante, et sans hésiter à sortir du benchmark pour intégrer au portefeuille des entreprises à la fois solides et offrant des solutions climatiques porteuses (on peut citer Rockwool, Tomra, Corbion notamment).

Enfin, il est important de noter que notre filtre ISR a joué positivement sur la performance d'Allianz Climate Transition, excluant les valeurs qui ont de fait été particulièrement frappées par la crise du Covid-19 : Airbus (-52% depuis le début de l'année), British Petroleum (-58%), Safran (-34%) en sont quelques exemples marquants.

## La crise du Covid-19 a-t-elle renforcé ou freiné la cause de la transition climatique ?

CCM - Lorsque la crise du Covid-19 s'est enclenchée en début d'année, la crainte de certains acteurs de marché était que la cause climatique ne soit reléguée au deuxième plan derrière des impératifs de rendement à très court terme, comme si ces questions étaient un luxe en quelque sorte.

Fort heureusement, les efforts et engagements consentis par les entreprises, les gouvernements, les investisseurs se sont au contraire maintenus, voire accélérés. On l'a vu avec les plans de relance verts, qui constituent autant de ramifications locales venues confirmer la grande tendance imposée par le Green Deal Européen et son objectif d'une UE neutre en carbone d'ici 2050. L'ensemble de ces initiatives portent le même message : il n'y a pas de reprise économique possible sans engagement dans la transition climatique. Cette transition est la clef de la relance économique espérée post-covid et a été placée au cœur des plans budgétaires des États Européens.

La crise Covid-19 que nous traversons actuellement a brutalement rappelé la magnitude des risques auxquels nous pouvons être confrontés. Si la crise sanitaire qui nous frappe peut avoir les conséquences graves et imprévisibles auxquelles nous devons aujourd'hui faire face, comment imaginer l'ampleur des dégâts qui pourraient être causés par la tendance si lourde, aux ramifications si nombreuses, du réchauffement de la planète ? Dans un cas comme dans l'autre, on peut parler de risque systémique, et ne pas se préparer peut avoir des conséquences extrêmement graves.

## En quoi une gestion active semble-t-elle plus appropriée qu'une gestion passive pour aborder le changement climatique ?

CCM - Une gestion passive n'intègre aucunement d'analyse de la stratégie spécifique ni du business model des sociétés. Notre approche active au contraire suppose une analyse poussée des entreprises, du point de vue non seulement financier, mais aussi du point de vue de leur profil climatique, et encore plus largement, une analyse de leur profil d'investissement social et responsable. Afin d'avoir un authentique impact climatique, nous considérons en effet qu'il ne suffit pas à une entreprise d'avoir une solidité financière et un bon profil climatique, il faut que ce dernier s'inscrive dans un cadre globalement cohérent sur les aspects sociaux, de gouvernance, de respect des droits de l'Homme.

La gestion passive est aveugle à cette analyse holistique poussée, elle ne fait que reproduire l'existant. Nous cherchons au contraire à sélectionner les valeurs les plus porteuses en termes de performance et de transition climatique, sans hésiter à sortir du benchmark (c'est le cas de 22% des titres de notre portefeuille au 31/10/2020) où à investir davantage dans des mid-caps lorsque cela nous semble pertinent.

## Être actif en matière d'investissement climatique, n'est-ce pas exclure certains secteurs de tout investissement ?

CCM - Cela peut sembler une solution simple, mais c'est en fait inefficace. En effet, 80% des gaz à effet de serre produits par l'ensemble des entreprises du MSCI Europe proviennent de trois secteurs représentant 20% de la capitalisation boursière totale. Les « coupables » sont faciles à identifier : il s'agit de l'énergie, de l'industrie et des matériaux. Les exclure reviendrait à ignorer le problème sans avoir aucun impact sur des activités qui sont au cœur de notre économie.

En tant que gérant actif nous considérons qu'il est de notre devoir de nous engager et d'engager les entreprises dans lesquelles nous investissons dans la transition climatique, selon une approche holistique. Nous souhaitons financer et tirer parti de la transition climatique des entreprises susceptibles d'avoir le plus d'impact possible pour atteindre l'objectif d'une économie bas carbone.

Dans cette optique, nous appliquons des exclusions, mais qui ne sont pas focalisées sur certains secteurs.

## Quelles sont les exclusions que vous appliquez ?

CCM - Deux types d'exclusions sont appliqués à notre processus d'investissement.

D'une part, notre politique ISR nous conduit à retenir des seuils d'exclusion minimum pour le tabac, le charbon, les armes et les violations du pacte mondial des Nations Unies. Nous appliquons également deux filtres. Le premier filtre est un filtre droit de l'Homme, qui exclut avant toute analyse les entreprises ne respectant pas les principes de la Déclaration universelle des Droits de l'Homme et la Déclaration de l'OIT



## Quelle est votre point de vue sur le secteur pétrolier, ou encore la tech ?

CCM - Notre façon d'envisager les investissements est bien plus orientée sur une sélection de titres bottom-up, qualité, de long terme, que sur une vision sectorielle de type top-down. Néanmoins, certaines tendances sont observables à l'échelle des secteurs, certains étant en retard, d'autres en avance sur le sujet climatique.

D'une manière générale, nous considérons que les efforts consentis par les majors pétrolières en matière de transition climatique sont toujours insuffisants. C'est la raison pour laquelle nous ne sommes pas exposés à ce secteur depuis le lancement du fonds en-dehors de notre investissement sur le leader des biocarburants Neste.

La tech pose également question. D'un côté elle peut apporter des solutions, d'un autre son impact sur l'environnement (un exemple qui revient souvent est celui des data centers) est indéniablement un défi qu'il va falloir relever. Nous sélectionnons donc les meilleurs élèves de ce segment en termes de solutions climatiques. Un exemple intéressant à ce titre est l'entreprise française Soitec dans laquelle nous investissons bien qu'elle ne soit pas dans le benchmark. Soitec propose des solutions innovantes d'amélioration de la performance des systèmes électroniques, applicable à divers secteurs tels que l'automobile, les smartphones, les réseaux... et sa performance a fait un bon de 30% depuis le début de l'année, alors que le secteur informatique européen est resté en territoire négatif à -5% au 30/10/2020.

## Quels sont les secteurs les plus prometteurs en termes de transition climatique ?

CCM - Nous nous intéressons aux entreprises favorisant la transition climatique, quel que soit le secteur d'activité concerné. Les thématiques auxquelles le fonds Allianz Climate Transition est exposé sont donc très variées : produits et services à l'environnement, énergies renouvelables, éco-mobilité, services aux collectivités concernant l'eau, les déchets, la préservation des ressources naturelles, l'efficacité énergétique, les matériaux de haute performance... La diversité des activités concernées nous permet à la fois d'identifier de nombreuses opportunités en termes de solutions, d'innovations, et de diversifier le portefeuille, ce qui a un effet positif sur le profil rendement-risque du fonds.

On peut certes citer un segment qui semble particulièrement porteur à moyen long terme : les énergies renouvelables. Les investissements mondiaux dans de nouvelles capacités de production d'énergies propres ont défié la crise du Covid en poursuivant leur croissance (+5%) durant le premier semestre 2020. Rien qu'en Europe, 36,5 milliards d'euros ont été investis dans les énergies renouvelables au premier semestre 2020, en hausse de 50% par rapport au premier semestre 2019<sup>5</sup>.

Les utilities sont également un secteur qui cumule les bons points du fait de son exposition à la fois aux énergies renouvelables, mais aussi au recyclage et au développement de l'économie circulaire, trois piliers du Green Deal qui devraient bénéficier de nombreux investissements dans les années à venir.

relative aux principes et droits fondamentaux au travail. Le deuxième filtre est un filtre ISR propriétaire prenant en compte les aspects Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) ainsi que le comportement de marché des entreprises éligibles au portefeuille. Toutes les titres d'Allianz Climate Transition disposent d'un rating ISR supérieur à la moyenne. Les entreprises disposant de notes ISR en dessous de la moyenne sont automatiquement exclues par notre filtre ISR.

D'autre part, nous avons mis en place spécifiquement pour le fonds Allianz Climate Transition une politique d'exclusion des pires pratiques climatiques, celles que nous considérons comme très néfastes pour l'environnement et incompatibles avec une économie bas carbone. Sont ainsi automatiquement exclues du portefeuille les entreprises n'ayant aucun objectif de réduction des gaz à effet de serre, les entreprises aux pratiques extrêmement risquées (qui comprennent l'exposition importante au charbon, forage en Arctique, déforestation...), et enfin les entreprises visées par des controverses environnementales sévères.

## Quelle est votre méthode pour investir de façon efficace dans la transition climatique ?

CCM - Nous investissons d'après le processus ISR que nous venons de décrire dans des entreprises à la fois performantes du point de vue financier et s'engageant pleinement dans la transition climatique. L'évaluation financière se fait selon une approche fondamentale bottom-up, de long terme et sans biais de style.

L'engagement à la transition climatique peut quant à lui se manifester de différentes façons, et nous avons identifié trois grands profils climatiques correspondant à cet engagement dans la transition: les « best performers », les « best effort », et les « best solutions ». Les « best performers » sont les entreprises montrant les meilleures pratiques dans leur secteur, qui émettent le moins de gaz à effet de serre par rapport à leurs pairs. Les entreprises « best effort » sont celles qui ont fait des efforts notables pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre. Les entreprises « best solutions » enfin sont celles qui offrent des solutions à d'autres acteurs de la chaîne de valeur en vue de la transition climatique.

**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.

ADM 1411915