

# UPDATE

MAGAZINE II/2021



## Stratégie d'investissement en temps de crise

Ce que les investisseurs institutionnels doivent retenir de la pandémie

## L'intelligence artificielle

Comment l'intelligence artificielle a accéléré le développement des vaccins contre le coronavirus

## Obligations onshore chinoises

Améliorer la diversification de votre portefeuille grâce aux obligations onshore chinoises

# Sommaire

- 04 | Panorama**  
Actualités d'Allianz Global Investors
- 06 | Stratégie d'investissement en temps de crise**  
Ce que les investisseurs institutionnels doivent retenir de la pandémie
- 12 | L'intelligence artificielle**  
Comment l'intelligence artificielle a accéléré le développement des vaccins contre le coronavirus
- 20 | Obligations onshore chinoises**  
Améliorer la diversification de votre portefeuille grâce aux obligations onshore chinoises
- 28 | Actualité d'Allianz Global Investors**  
Finance du développement – financer des infrastructures dans un objectif de durabilité
- 30 | Interview**  
Entretien avec Deborah Zurkow, Global Head of Investments



# Un phénomène de notre temps

**Cher lecteur,**

À quel point notre société est-elle résiliente ? La pandémie de Covid-19 nous a clairement montré ce qu'il en était. À l'heure de la mobilité et de la mondialisation, la moindre restriction peut être lourde de conséquences, tant sur le plan social – chacun de nous a fait l'amère expérience de se voir soudainement privé de libertés que nous pensions acquises – que sur les résultats économiques, domaine dans lequel aucune généralité n'est possible, car les conséquences varieront en fonction du secteur et de la région. Néanmoins, nous savons clairement désormais que les relations internationales peuvent être rapidement déstabilisées.

Deborah Zurkow, Global Head of Investments, passe en revue les conséquences de la pandémie dans le domaine de la gestion d'actifs, en soulignant la nécessité de renforcer notre résilience aux chocs externes. Mais comment ? En prenant systématiquement en compte les critères ESG. Selon elle, l'investissement durable est une tendance révolutionnaire – aussi bien du point de vue de la demande que de l'offre.

Il existe de nombreuses approches permettant de promouvoir la durabilité au sein d'un portefeuille. L'une d'entre elles est la finance du développement, qui consiste à financer des projets d'infrastructures dans des pays en développement. Consultez la section « Actualité d'Allianz Global Investors » pour en savoir plus sur le fonctionnement de ces investissements à haut rendement et découvrez pourquoi ils sont très prisés par les fonds de pension et les compagnies d'assurance. Quelles leçons les investisseurs peuvent-ils retenir de la pandémie ? Michael Pfennig, Co-Head of Infrastructure chez Allianz Capital Partners, tire les premiers enseignements de la crise, sous l'angle principalement de la numérisation et de la révolution énergétique. Les investissements dans de nouvelles infrastructures seront l'un des moteurs de la reprise économique post-Covid – et constitueront le thème phare pour les investisseurs proactifs au cours des prochaines années.

Et quand la pandémie prendra-t-elle fin ? Ceci dépendra du déploiement des vaccins modernes, qui n'ont pu être mis au point que parce que les chercheurs recourent de plus en plus à l'intelligence artificielle. Johannes Jacobi, spécialiste produits Equity Europe, analyse les tendances du secteur de la biotechnologie, en s'intéressant au potentiel offert par les progrès technologiques dans le secteur pharmaceutique et à la manière dont les investisseurs peuvent en tirer profit.

Vous êtes à la recherche de nouvelles sources de rendement ? Alors les obligations onshore chinoises pourraient vous convenir. Dans notre article en page 20, nous vous expliquons comment les investisseurs étrangers peuvent accéder à ce marché et en quoi ces obligations contribuent de manière importante à la diversification des portefeuilles.

Cordialement,

Véronique Boyer



**Véronique Boyer**, Directrice commerciale institutionnelle, Allianz Global Investors



# Panorama

## Élargir les connaissances en matière d'investissement

### Lancement de l'Allianz Global Investors Academy

Allianz Global Investors a lancé un nouveau site Internet : l'Allianz Global Investors Academy. Au travers d'un environnement interactif convivial, il permet aux visiteurs d'obtenir des informations sur les tendances des marchés financiers, mais aussi sur des sujets spécifiques et un éventail de stratégies d'investissement. Une section de ce nouveau site, accessible à tous les clients à travers le monde, traite principalement de thèmes fondamentaux, tels que la durabilité dans le domaine de la finance. Une autre section, ouverte pour l'instant uniquement aux investisseurs B2B de la région EMOA, présente certaines des principales stratégies d'Allianz Global Investors. Découvrez le site Allianz Global Investors Academy à l'adresse suivante : <https://academy.allianzgi.com/en>

## Comprendre les cycles de développement

### #CroissanceVerte

Depuis la révolution industrielle à la fin du XVIIIe siècle, on a recensé cinq longs cycles de croissance, qui ont tous été déclenchés par l'avènement de nouvelles technologies. La grande question est maintenant de savoir à quoi ressemblera la prochaine longue vague. Dans sa nouvelle étude, menée sur des bases totalement inédites, AllianzGI analyse les cycles de Kondratieff et vous explique pourquoi la prochaine longue vague sera verte. Pour en savoir plus, veuillez consulter notre site Internet.

## Nominations

### Deux nouveaux CIO au sein d'AllianzGI

À compter du 1<sup>er</sup> juillet, Virginie Maisonneuve exercera les fonctions de Global Chief Investment Officer (CIO) Equity au sein d'AllianzGI. En tant que nouvelle responsable de la plateforme d'actions internationales de la société, elle sera basée à Londres et remplacera Steve Berexa, qui prendra sa retraite fin 2021. Virginie Maisonneuve connaît une brillante carrière dans le domaine de l'investissement depuis plus de 30 ans. AllianzGI a également nommé Gregor Hirt en tant que nouveau Global Chief Investment Officer (CIO) pour le segment Multi Asset. Basé à Francfort, il prendra lui aussi ses fonctions le 1<sup>er</sup> juillet et s'attachera à poursuivre le développement stratégique de l'activité multi-asset, en particulier les stratégies de gestion des risques et les offres multi-asset – y compris les produits alternatifs liquides –, qui font l'objet d'une forte demande de la part de nos clients. Gregor Hirt possède plus de 25 années d'expérience dans le domaine des investissements multi-asset.

## Exploiter le potentiel de croissance

### L'encours des obligations vertes atteint 1 milliard EUR

Cinq ans après le lancement de notre première stratégie axée sur les obligations vertes, AllianzGI a franchi un cap : l'encours total de nos stratégies en obligations vertes atteint désormais un milliard d'euros. Notre fonds Allianz Green Bond se classe dans le premier décile de sa catégorie Morningstar<sup>1</sup> depuis plus de cinq ans et a enregistré l'an dernier une solide collecte de plus de 470 millions EUR. L'intérêt des investisseurs continue de s'accroître et la demande est forte.

Après une collecte record en 2020, le marché des obligations vertes a atteint le seuil de 1 trillion USD en fin d'année – et il continue de croître et de se diversifier rapidement. Aussi bien les entreprises que les gouvernements recourent de plus en plus à des obligations vertes pour financer des projets à visée environnementale. Ces instruments permettent d'informer les investisseurs sur l'utilisation faite des produits d'émission, ainsi que sur l'impact positif des projets concernés. Depuis début 2021, la classe d'actifs affiche une collecte de 182 milliards USD, ce qui augure d'une nouvelle année record.

## Mener des projets couronnés de succès

### Troisième clôture du fonds European Private Credit II<sup>2</sup>

Allianz Global Investors annonce la troisième clôture de son fonds European Private Credit II. À ce jour, la collecte de ce fonds d'infrastructures s'élève à 375 millions EUR. Outre les sociétés du groupe Allianz, des compagnies d'assurance et des fonds de pension allemands, autrichiens, français et italiens ont également investi dans le fonds.

L'EPC II permet aux investisseurs d'accéder à des financements directs dans le segment des petites et moyennes entreprises au travers d'une stratégie axée sur la dette senior à l'échelle européenne. La stratégie vise essentiellement la France et l'Allemagne, mais investira également dans d'autres pays d'Europe continentale à des fins de diversification. Elle se concentre sur les prêts structurés et négociés de gré à gré à destination des petites et moyennes entreprises affichant une solide stabilité financière et un potentiel de croissance prometteur.



# Ce que les investisseurs institutionnels doivent retenir de la pandémie

---

AUTEUR: DR MICHAEL PFENNIG

Voilà près d'un an et demi que la pandémie de Covid-19 a plongé une grande partie de l'économie mondiale dans le coma artificiel. Même si les programmes de vaccination permettent d'espérer que le virus sera bientôt vaincu, nous savons déjà que les économies comme les sociétés ont été durement touchées, et les conséquences se feront sentir pendant de nombreuses années encore.



### 1/ Les infrastructures sont-elles plus résilientes ?

Les investisseurs institutionnels s'interrogent souvent sur les effets de la Covid-19 sur les infrastructures en tant que classe d'actifs. Les infrastructures se sont-elles montrées plus résilientes ? Comment avons-nous géré, en tant qu'investisseur, les entreprises présentes dans notre portefeuille ? Pour répondre à ces questions, il est nécessaire d'opérer une distinction entre les différentes classes d'actifs (p. ex. core, core plus, à valeur ajoutée) et les différents secteurs d'infrastructures.

Notre portefeuille comprend un large éventail d'infrastructures : réseaux de gaz, d'eau et d'électricité, réseaux de transport (routes à péage, stations-service autoroutières, espaces de stationnement sur rue) et de fibre optique, en passant par des centrales éoliennes terrestres et des centrales solaires. Quasiment tous nos investissements portent sur des infrastructures qui fournissent des services publics essentiels et ne présentent donc pas de corrélation directe avec l'évolution du marché. Cependant, la pandémie a révélé d'importantes différences en termes de résistance aux crises : si les aéroports, les autoroutes et les transports publics ont connu d'emblée une forte baisse de fréquentation, les infrastructures réglementées clés, telles que les réseaux d'électricité, de gaz et d'eau, ont montré une grande résilience. L'importance de disposer de réseaux de communication numériques à haut débit et stables s'est fait encore plus sentir, et la nécessité de déployer davantage de réseaux pour permettre une meilleure connectivité est apparue au grand jour.

La pandémie de Covid-19 a été le test de résistance ultime, aussi bien pour nos propres processus de gestion de la continuité de l'activité que pour la performance des entreprises de notre portefeuille. Celles-ci se sont montrées résilientes, et la plupart de nos investissements ont fait preuve de la stabilité attendue durant la crise. Cependant, la pandémie a une nouvelle fois démontré qu'une gestion active et une large diversification en termes de régions et de secteurs contribuent à la stabilité d'un portefeuille d'investissement.

#### A/ LES QUATRE PILIERS DE L'APPROCHE ESG D'ACP



**Définir une approche d'investissement durable optimale en matière d'infrastructures**



**Améliorer constamment le profil ESG du portefeuille au travers d'une gestion et d'une collaboration actives**



# La pandémie de Covid-19 a été le test de résistance ultime, aussi bien pour nos propres processus de gestion de la continuité de l'activité que pour la performance des entreprises de notre portefeuille.

## 2/ Les infrastructures numériques en action

La plupart des entreprises ont su s'adapter très rapidement à la nouvelle situation. La condition sine qua non pour pouvoir travailler de manière flexible à domicile est une connexion Internet haut débit. Malheureusement, c'est un service qui fait encore souvent défaut, notamment dans de nombreuses zones rurales. En 2019, l'Allemagne était en retard par rapport à la plupart des autres pays de l'OCDE en termes de connectivité : seulement 4% des ménages allemands disposaient d'une connexion à large bande. Force est de constater qu'un vaste fossé numérique doit être comblé, et les investisseurs privés peuvent y contribuer. Allianz Capital Partners investit depuis plusieurs années dans le développement des infrastructures numériques.

Fin 2020, le groupe a annoncé la création d'une joint-venture avec Telefónica afin d'accélérer le déploiement de la fibre optique dans les régions mal desservies d'Allemagne.<sup>3</sup>

Cependant, les habitudes de travail ont changé de manière définitive et même après la pandémie, certains vont vouloir continuer à télétravailler. Les 17 mois écoulés ont montré que c'était en fait possible. Les chaînes d'approvisionnement locales et numériques ont gagné en importance durant les confinements, et les entreprises doivent pouvoir compter sur des solutions numériques. Les infrastructures numériques représentent ainsi des avantages clés.



**Promouvoir la transition des entreprises dans lesquelles nous investissons directement et indirectement vers une économie décarbonée**



**Élaborer et mettre en place un reporting ESG de premier ordre à destination d'Allianz et des investisseurs tiers**

### 3/ Les aspects ESG plus importants que jamais

Pour autant, la pandémie n'a pas annihilé la portée des aspects ESG. Au contraire : la crise de la Covid a en fait mis en lumière l'importance des considérations sociales et de gouvernance. Pour nous, en tant qu'investisseur actif, cela consiste à nous assurer que nos propres employés, et ceux des entreprises dans lesquelles nous investissons, puissent continuer de travailler dans les meilleures conditions possible en toute sécurité. C'est vital, en particulier pour les entreprises qui doivent continuer de fournir des services d'infrastructure essentiels pour notre société même en temps de crise. Par ailleurs, nous avons soutenu les initiatives mises en œuvre par les entreprises de notre portefeuille au profit de leurs communautés. La crise de la Covid-19 a été pour toutes les entreprises responsables l'occasion de prouver qu'elles joignent les actes à la parole – qu'il s'agisse d'un réseau de gaz dont un ingénieur a profité de ses visites régulières chez des clients âgés pour leur apporter des provisions durant les confinements ou d'une compagnie de distribution d'eau qui a proposé un soutien psychologique à ses employés en télétravail.

La pandémie a également mis à l'épreuve les modèles de gouvernance et les processus de gestion de la continuité de l'activité des entreprises. Des mesures qui semblaient impossibles à mettre en œuvre ont dû l'être – et l'ont été – à une vitesse record. Les crises fournissent des enseignements précieux pour l'avenir. À cet égard, la pandémie a souligné l'importance des approches prospectives. Plus que jamais, nous sommes convaincus que les aspects ESG vont conserver une importance centrale pour les investisseurs face aux défis à venir. (voir **graphique A/**).



### B/ ACP DISPOSE D'UNE EXPERTISE APPROFONDIE ET D'UN HISTORIQUE DE PERFORMANCE ÉPROUVÉ DANS CHAQUE SECTEUR

	Énergie 	Transport 	Communication 	Environmental 	Social 
Sous-segments	Production	Réseau routier	Réseaux fixes	Eau	Éducation
	Midstream/transport	Rail	Réseaux sans fil	Déchets	Santé
	Distribution	Aéroports et ports	Centres de données	Projets industriels	Logement

#### 4/ Et ensuite ? L'avenir !

La pandémie n'est pas encore terminée, et tout porte à croire que nous ne connaissons pas de retour complet à la normale. Les vastes plans de relance mis en œuvre par les gouvernements à l'échelle mondiale devraient soutenir la reprise économique et favoriser l'émergence de nouvelles structures d'investissement. Les infrastructures peuvent, en tant que moteur d'un avenir durable, jouer un rôle clé dans la reprise post-pandémie, comme le prouve avec force le Pacte vert de l'Union européenne. On estime que les opérateurs de réseaux électriques allemands devront investir à eux seuls plus de 100 milliards EUR au cours des 10–15 prochaines années pour mener à bien la transition énergétique. Et les investissements requis dans le domaine de l'hydrogène vert en Europe pourraient atteindre 300 à 400 milliards EUR au cours de la même période. Les fonds de pension et les compagnies d'assurance, qui gèrent selon les estimations 13 000 milliards EUR à l'échelle européenne, n'ont investi jusqu'ici qu'une part relativement faible de cet encours dans les infrastructures. En proposant des conditions stables et des projets bien structurés – conformément aux exigences réglementaires –, ils peuvent aiguiller les capitaux investis à long terme dans des polices d'assurance et des plans de retraite vers des infrastructures durables. Ainsi cela peut faire une grande différence dans une société en pleine mutation.

**Les infrastructures peuvent, en tant que moteur d'un avenir durable, jouer un rôle clé dans la reprise post-pandémie, comme le prouve avec force le Pacte vert de l'Union européenne.**



**Dr Michael Pfennig**, Co-Head of Infrastructure, Allianz Capital Partners

# Comment l'intelligence artificielle a accéléré le développement des vaccins contre le coronavirus

AUTEUR: JOHANNES JACOBI

Incroyable ! En l'espace de 41 jours, la société pharmaceutique Moderna<sup>4</sup> a identifié, isolé, séquencé l'intégralité du virus du Covid-19 puis développé un candidat vaccin. Et ce n'est pas tout : la société a réalisé tout cela sur la période janvier-février 2020, soit un mois avant le début des mesures de confinement introduites sur une bonne partie de la planète.<sup>5</sup>

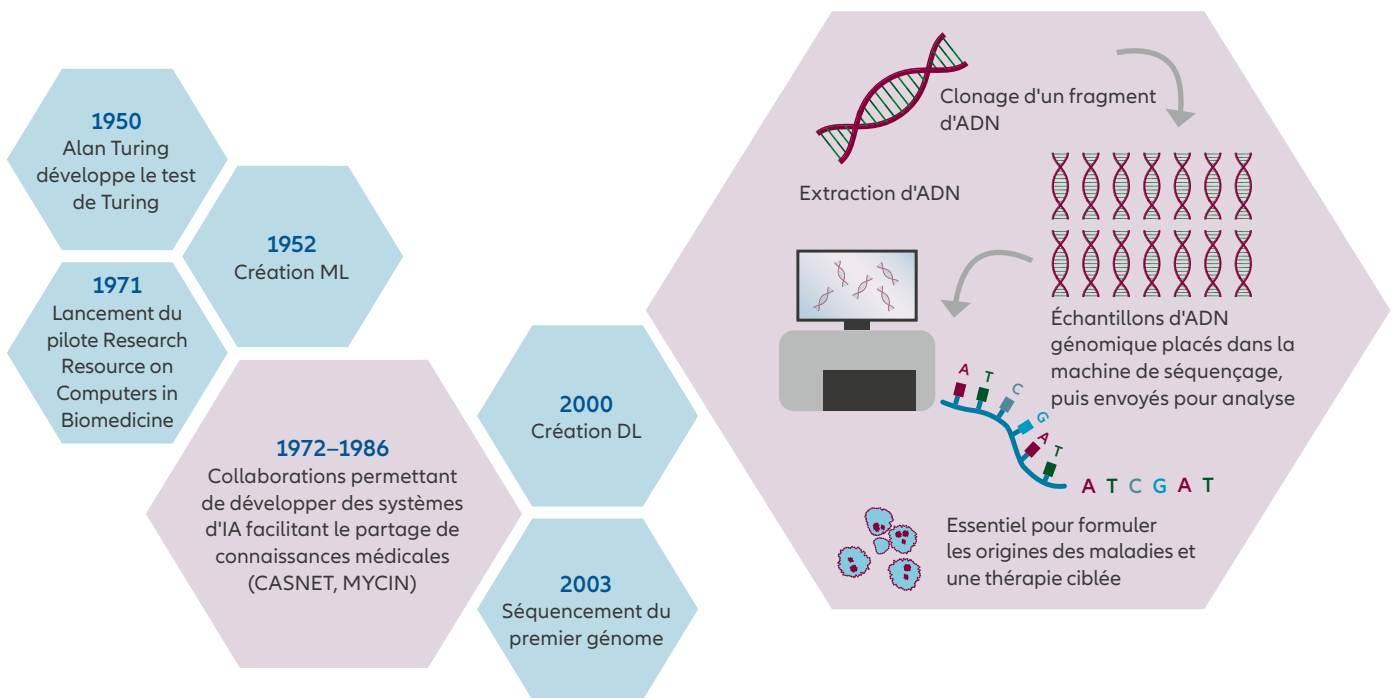
Cet exploit est le fruit combiné d'algorithmes d'intelligence artificielle (IA) et d'analyses avancées. Mais pourquoi est-ce que cela ne nous surprend pas ?





March April May June July August September October November December

## A/ UNE LONGUE HISTOIRE D'AVANCÉES MAJEURES



## 1/ La tendance de l'IA dans les biotechnologies se développe depuis des décennies

Le concept d'IA existe depuis des siècles, mais est resté dans les limbes jusqu'à ce qu'Alan Turing ait l'idée d'utiliser des ordinateurs pour stimuler le comportement intelligent et la pensée critique. À partir de là sont progressivement apparus des algorithmes de plus en plus complexes tels que l'apprentissage automatique (ML), le deep learning (DL) et la vision par ordinateur. Malgré un financement réduit de l'IA entre les années 1970 et 2000, les pionniers de la discipline ont poursuivi et intensifié leur collaboration, notamment dans le domaine de l'intelligence artificielle appliquée à la médecine (IAM). À ce moment-là, l'IA était suffisamment avancée pour permettre aux médecins d'échanger des informations sur des maladies précises, leurs causes possibles et des données sur les patients tandis que différents systèmes tels que CASNET ou MYCIN étaient en mesure de générer des recommandations de traitement appropriées. Le développement des algorithmes susmentionnés a rendu tout ceci possible.<sup>6</sup>

Puis, en 2003, le premier génome humain est séquencé. Cet exploit incroyable a nécessité 13 années de travail et 3 milliards de dollars d'investissements.<sup>7</sup> En 2021, ce même processus coûte moins de 1000 dollars (voir **graphique A/**).

Le rythme du progrès technologique dans les biotechnologies est époustoufflant. Revers de la médaille : l'explosion des données de biotechnologie. Nous sommes arrivés au stade où l'IA et les algorithmes avancés sont nécessaires pour poursuivre ces incroyables progrès scientifiques. C'est déjà le cas à de multiples égards.

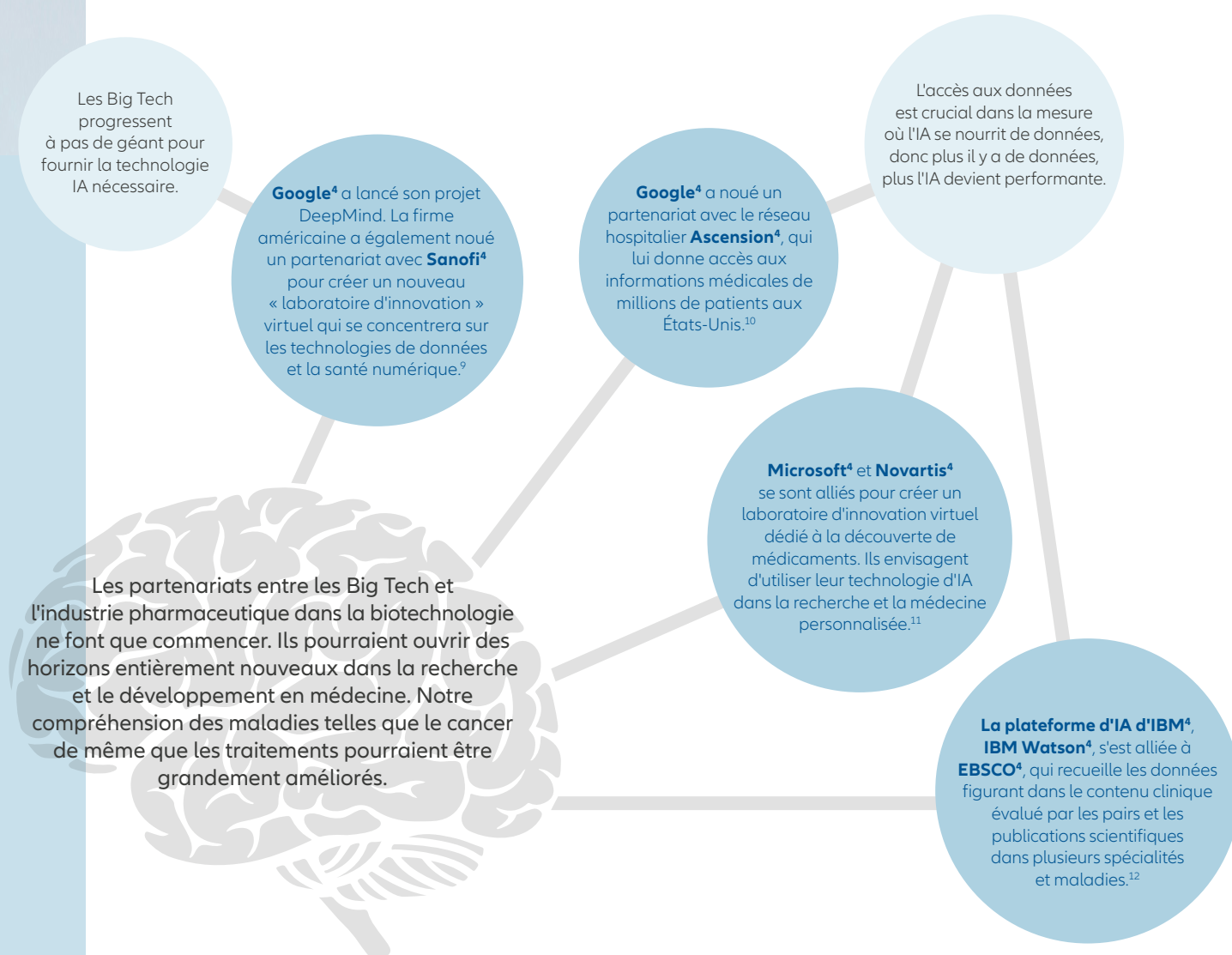
# Nous sommes arrivés au stade où l'IA et les algorithmes avancés sont nécessaires pour poursuivre ces incroyables progrès scientifiques. C'est déjà le cas à de multiples égards.

## 2/ L'IA fait passer l'extraordinaire pour presque ordinaire

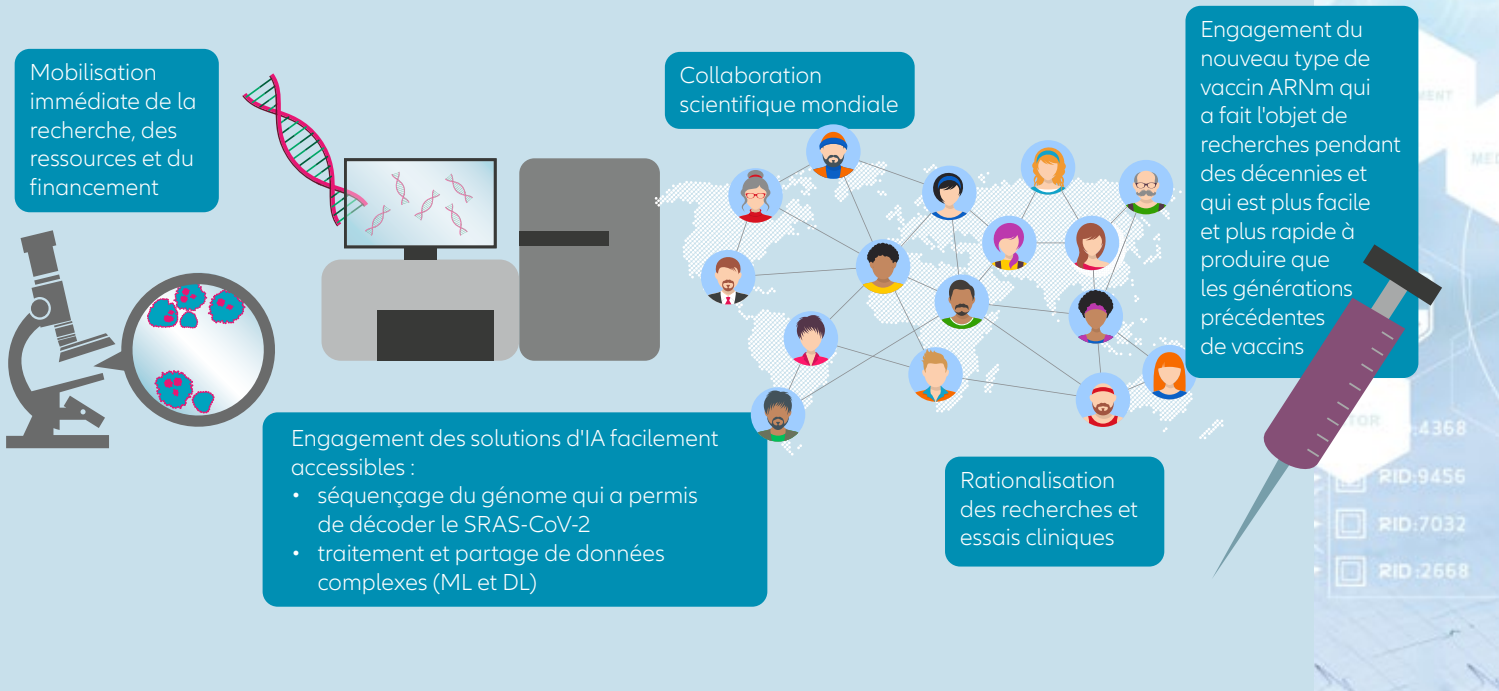
L'IA est désormais très répandue dans la biotechnologie. D'après Genetic Engineering & Biotechnology News, elle sert déjà « à l'identification des cibles de médicaments, au criblage des molécules pharmaceutiques,

au filtrage des images et à la modélisation prédictive. Elle permet également de passer au peigne fin la littérature scientifique et de gérer les immenses volumes de données d'essais cliniques générés aujourd'hui. » (voir **graphique B/**).<sup>8</sup>

### B/ LES LIENS ÉTROITS ENTRE LES BIG TECH ET LA MÉDECINE MODERNE



## C/ COMMENT LES VACCINS CONTRE LE CORONAVIRUS ONT-ILS PU ÊTRE DÉVELOPPÉS AUSSI RAPIDEMENT ?



## 2/ L'IA est devenue une matière première précieuse

L'IA rend la découverte de nouveaux médicaments plus rapide que jamais. Elle donne un avantage au secteur biotechnologique en traitant des données et en simulant des résultats à une vitesse incroyable.

Le temps nécessaire au développement de médicaments, qui pouvait prendre des décennies, peut être significativement réduit. Les simulations virtuelles permettent d'économiser les milliards dépensés dans les essais cliniques.

L'IA améliore l'utilisation des informations médicales des patients. Elle peut simuler des interactions chimiques et prédire comment les patients réagiront en fonction de leur génome et de leurs antécédents médicaux. Elle fait réellement progresser la communauté médicale dans la lutte contre de nombreuses maladies qui affectent toujours la population humaine. L'IA n'est plus seulement une technologie, elle est devenue une matière première dont la science ne peut plus se passer.

## 3/ L'IA a besoin de données pour prospérer

Les conditions pour que l'IA donne sa pleine puissance sont aujourd'hui réunies grâce aux immenses quantités de données générées.

Selon IDC, la sphère des données mondiales passera de 33 zettaoctets en 2018 à 275 zettaoctets en 2025. Pour donner un ordre d'idée, il faudrait 1,8 milliard d'années pour télécharger 275 zettaoctets à l'aide d'une connexion haut débit moyenne.<sup>13</sup>

Cet immense ensemble de données explique pourquoi l'IA se porte aussi bien et est adoptée par le secteur biotechnologique. Les données des patients, y compris les informations génétiques et les dossiers médicaux électroniques sur les antécédents et les allergies, peuvent désormais servir à de nouvelles applications en médecine auparavant impossibles. La médecine personnalisée en est un excellent exemple.





#### 4/ La médecine en passe de devenir personnalisée et sur mesure

Les avancées les plus significatives en médecine devraient porter sur la médecine personnalisée et de précision. L'IA est appelée à jouer un rôle important dans ce domaine.

Si la médecine peut s'adapter à la génétique et à l'état de santé de chaque patient, les effets secondaires pourraient

être considérablement réduits et le traitement serait plus efficace. Les patients atteints de maladies telles que le cancer ou le VIH en retireraient de grands bénéfices. Les cocktails de médicaments aux effets imprévisibles et destructeurs ne seraient plus administrés, ce qui améliorerait la qualité de vie des patients et leurs chances de survie.

#### 5/ Les assistants à intelligence artificielle sont d'ores et déjà une réalité

Des entreprises telles que Johnson & Johnson<sup>4</sup> et Pfizer<sup>4</sup> utilisent déjà IBM Watson pour analyser les données des patients et recommander de meilleures options thérapeutiques.<sup>14</sup>

Dans le domaine de l'oncologie, IBM Watson<sup>4</sup> peut analyser la signification et le contexte des données structurées et non structurées dans les notes et rapports cliniques qui pourraient être importantes dans le choix du traitement approprié. Le croisement des dossiers médicaux avec l'expertise scientifique, les recherches externes et les données permet de choisir le meilleur traitement pour les patients.<sup>15</sup>

IBM<sup>4</sup> a également lancé Medical Sieve, un assistant médical cognitif doté de capacités de raisonnement analytique et de connaissances cliniques très vastes. Utilisé dans la prise de

décision clinique en radiologie et en cardiologie, il peut analyser des clichés radios pour identifier et détecter les problèmes plus rapidement et plus efficacement.<sup>16</sup>

La médecine personnalisée et de précision aura besoin de toute une série de technologies de rupture pour atteindre une envergure efficace en termes de coûts et pratique. L'explosion des données à l'ère de l'information, combinée aux avancées de l'IA, pourrait donc réellement changer la donne.

L'IA est présente dans la biotechnologie sous des formes qui étaient inimaginables il y a dix ans. Et ce n'est sans doute que le début. Le potentiel d'investissement est donc immense.

### 6/ Allianz Global Artificial Intelligence

L'intelligence artificielle transforme notre quotidien et révolutionne le monde depuis des années. Pourtant, cette vaste tendance structurelle n'en est qu'à ses débuts. Le fonds Allianz Global Artificial Intelligence offre aux investisseurs une exposition mondiale et diversifiée à la thématique de l'intelligence artificielle. Il n'a pas vocation à être un fonds technologique.

Le fonds investit à travers tout le spectre des capitalisations boursières. Toutefois, il est davantage axé sur les moyennes et grandes capitalisations que sur les mégacapitalisations. Et surtout, nous investissons dans toute la chaîne de valeur, des entreprises technologiques qui développent des infrastructures et permettent l'application de l'IA à celles qui intègrent l'IA dans leurs produits, solutions et processus d'entreprise dans de nombreux secteurs. Vouée à révolutionner tous les secteurs, l'intelligence artificielle

offre un grand nombre d'opportunités d'investissement diversifiées à ceux disposant des connaissances et de l'expertise appropriées.<sup>17</sup>

Basée à San Francisco, notre équipe de gestion profite d'un accès unique aux acteurs clés du domaine. Elle peut ainsi échanger en continu avec les acteurs établis comme avec les start-ups tout en se faisant une idée précise du rythme auquel l'IA se développe. Par ailleurs, la plateforme de recherche mondiale d'Allianz Global Investors fournit une perspective transversale globale. Avec sa compréhension approfondie des entreprises et de la technologie sous-jacente, notre équipe est la mieux placée pour saisir les opportunités qu'offre l'intelligence artificielle dans tous les domaines de l'économie mondiale.<sup>18</sup>



# L'intelligence artificielle transforme notre quotidien et révolutionne le monde depuis des années. Pourtant, cette vaste tendance structurelle n'en est qu'à ses débuts.

## La révolution induite par l'IA n'en est qu'à ses débuts

- L'IA évolue rapidement et est appelée à perdurer
- L'investissement annuel dans le secteur a été multiplié par six au niveau mondial entre 2015 et 2019<sup>19</sup>
- L'IA transforme les modèles d'affaires et les modes de fonctionnement traditionnels
- Elle a le potentiel d'accélérer l'apprentissage humain et d'augmenter la productivité
- La contribution de l'IA à l'économie mondiale pourrait représenter 15.700 milliards de dollars d'ici 2030<sup>20</sup>

## Opportunités de croissance à long terme

- Quel que soit le climat économique, tous les pays savent que la prospérité à venir est tributaire de l'investissement dans l'innovation
- L'IA sera l'onde de choc qui contribuera à moderniser les industries et à alimenter la croissance économique<sup>17</sup>
- Les investisseurs peuvent exploiter les opportunités de croissance séculaire liées à l'IA pour améliorer leurs performances<sup>18</sup>

## Un univers diversifié d'entreprises innovantes

- Notre plateforme de recherche analyse plus de 1.000 entreprises innovantes
- Nous cherchons des entreprises bien positionnées pour tirer parti des évolutions suivantes :
  - a) déploiement des infrastructures d'IA ;
  - b) développement de logiciels et d'applications d'IA ;
  - c) adoption de l'IA dans les processus clés ;
- Nous construisons un portefeuille diversifié composé de 40 à 100 titres émis par des entreprises qui répondent à nos critères d'investissement<sup>18</sup>



**Johannes Jacobi**, CEFA, Senior Product Specialist Equity Europe, Allianz Global Investors

# Améliorer la diversification de votre portefeuille grâce aux obligations onshore chinoises

AUTEURS: ALICIA TAN ET JIYEON EPPLER-KIM

Les obligations chinoises onshore suscitent un intérêt croissant depuis 2016, date à laquelle le marché a commencé à s'ouvrir davantage avec la création de CIBM Direct, qui permet aux investisseurs étrangers d'accéder sans quota à la dette chinoise onshore.





### 1/ Exploiter les tendances à long terme pour prendre des décisions d'investissement avisées

Sans tenir compte des tendances structurelles de long terme, telles que l'internationalisation du RMB et la libéralisation du marché obligataire onshore, qui renforcent l'attrait de la dette souveraine chinoise, les obligations onshore chinoises offrent, de par leur

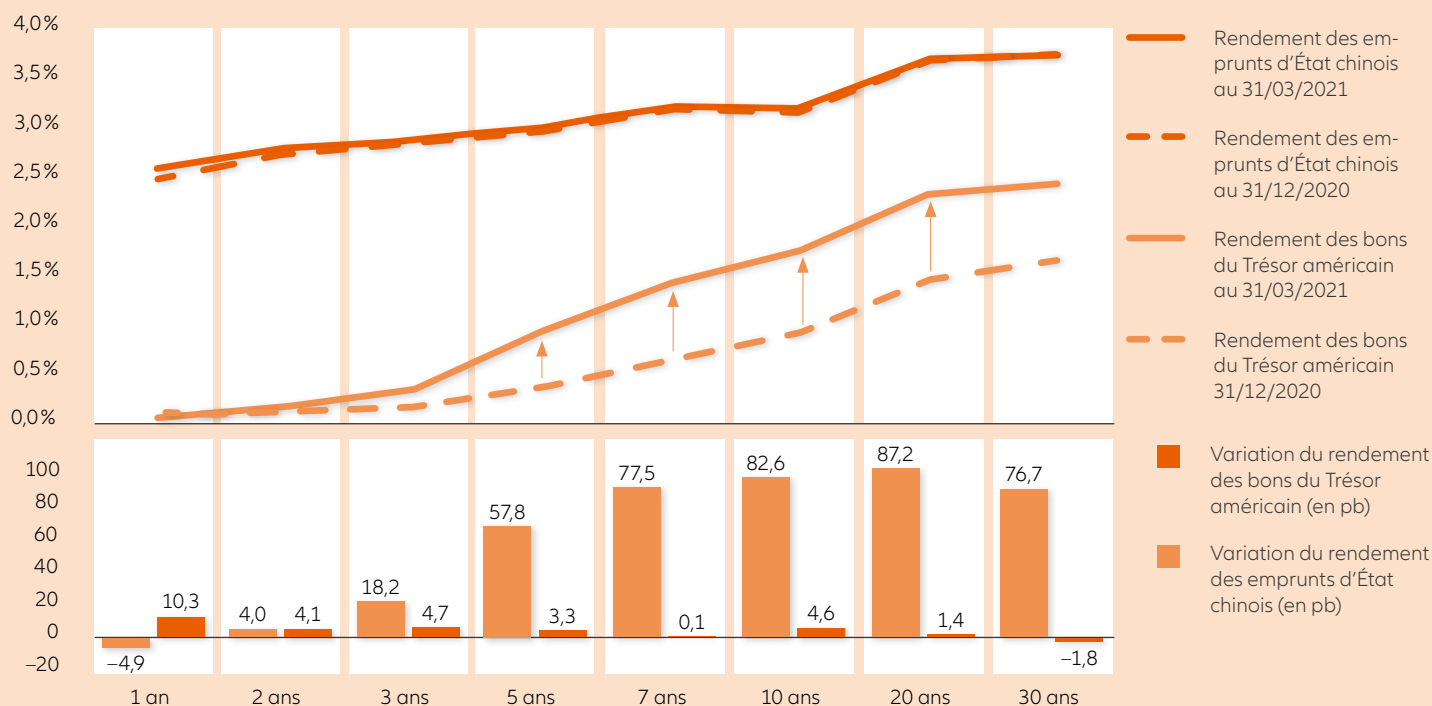
faible corrélation avec les autres classes d'actifs, des avantages plus immédiats et tangibles. En effet, elles permettent d'améliorer la diversification et le couple rendement/risque de leurs portefeuilles.

### 2/ Les arguments convaincants en faveur des emprunts d'État chinois

Le rendement des bons du Trésor américain a très nettement augmenté cette année. Le graphique ci-contre montre l'évolution des courbes des taux des bons du Trésor

américain, et des emprunts d'État chinois, au premier trimestre 2021. La ligne en pointillés représente la courbe des taux fin 2020 et la ligne continue, la courbe au 31 mars 2021.

## A/ ÉVOLUTION DES COURBES DE TAUX AU PREMIER TRIMESTRE 2021 (EMPRUNTS D'ÉTAT CHINOIS PAR RAPPORT AUX BONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN)



Source : Allianz Global Investors, Bloomberg au 31 mars 2021. Les informations ci-dessus sont communiquées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent en aucun cas une recommandation ou un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées, prévisions, projections ou anticipations ne sauraient garantir la performance future.



### 3/ Diversification des risques et opportunités de rendement

La hausse de la courbe des taux des bons du Trésor américain est flagrante et, en fait, de nombreux marchés obligataires mondiaux ont évolué de concert avec la dette souveraine américaine. Cependant, les emprunts d'État chinois ont très bien résisté lors de la récente correction des bons du Trésor américain.

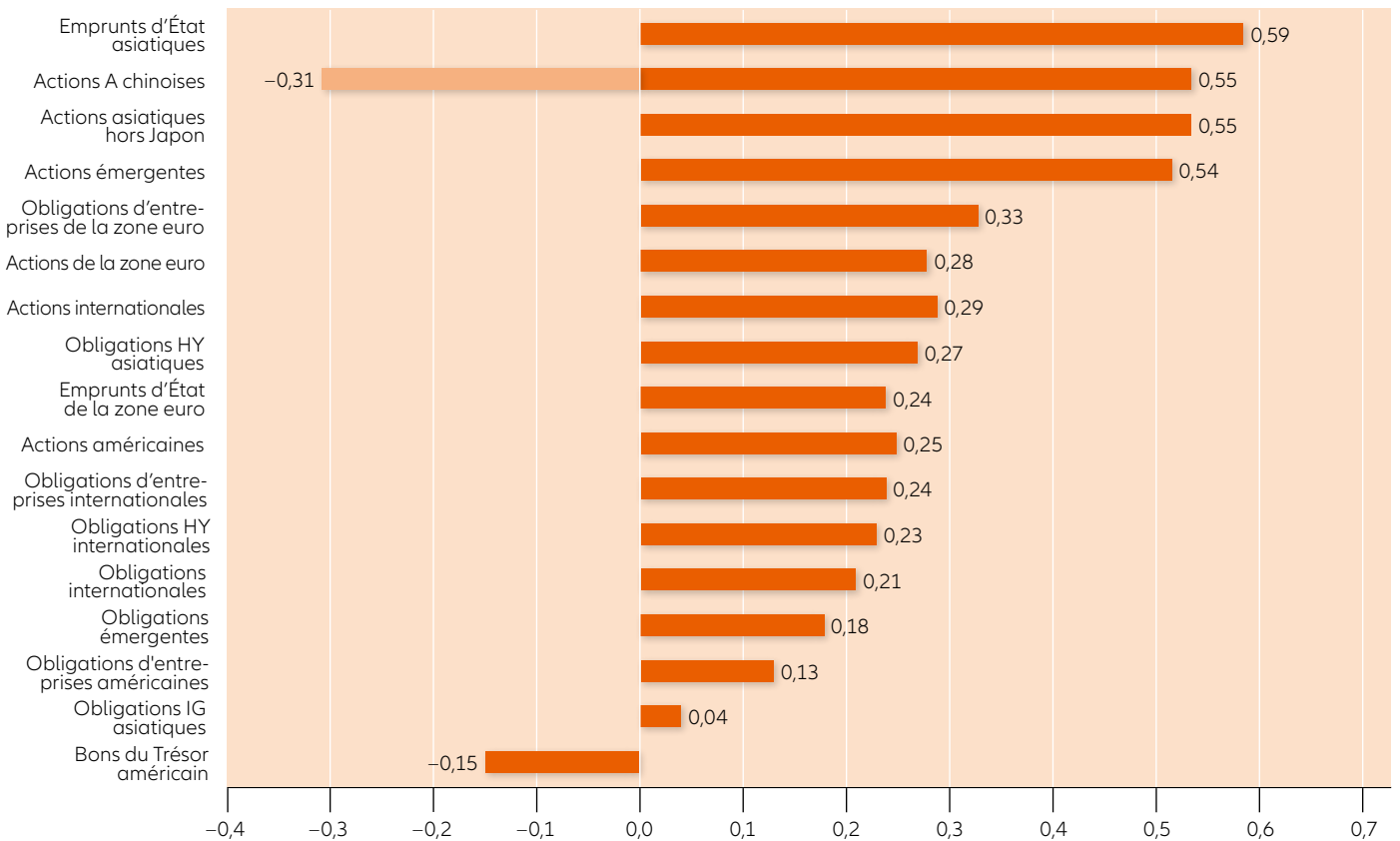
Historiquement, les obligations onshore chinoises présentent une corrélation faible, voire négative, avec les autres classes d'actifs, de sorte qu'elles procurent des avantages en termes de diversification et un meilleur couple rendement/risque, ce que montrent les **graphique A/** et **graphique B/** illustrant la corrélation des rendements ci-dessous.

Le **graphique B/** montre les corrélations sur 3 ans entre les rendements des obligations onshore chinoises et ceux de diverses autres classes d'actifs, convertis en USD (ce qui signifie qu'aussi bien les rendements des obligations que l'exposition au risque de change sont pris en considération). On observe notamment une

corrélation négative avec les bons du Trésor américain au bas du graphique, mais aussi des corrélations faibles entre les obligations onshore chinoises et plusieurs autres des principales classes d'actifs obligataires, telles que les obligations émergentes et internationales. La barre rouge représente la corrélation des obligations onshore chinoises avec les actions A chinoises, mesurée en RMB. La corrélation négative avec ces dernières concourt à démontrer que les obligations onshore chinoises complètent les actions A chinoises et permettent ainsi d'améliorer le couple rendement/risque d'un portefeuille entièrement constitué de titres chinois.

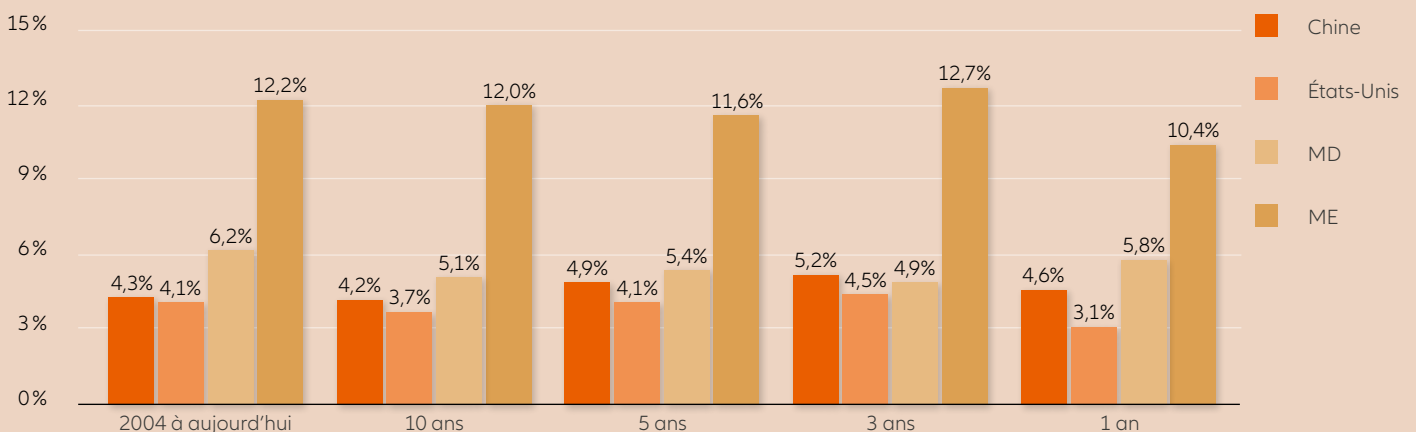
Cette faible corrélation se vérifie sur différents intervalles de temps (**graphique B/**), ce qui renforce la thèse selon laquelle les obligations onshore chinoises procurent des avantages en termes de diversification et peuvent dès lors contribuer à optimiser le couple rendement/risque de votre portefeuille global.

## B/ CORRÉLATION SUR 3 ANS ENTRE LES EMPRUNTS D'ÉTAT CHINOIS ET D'AUTRES CLASSES D'ACTIFS (EN USD)



Source : Allianz Global Investors, Bloomberg, au 31 mars 2021. Les informations ci-dessus sont communiquées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent en aucun cas une recommandation ou un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées, prévisions, projections ou anticipations ne sauraient garantir la performance future.

## C/ VOLATILITÉ DES EMPRUNTS D'ÉTAT CHINOIS PAR RAPPORT À D'AUTRES MARCHÉS D'EMPRUNTS D'ÉTAT INTERNATIONAUX (EN USD)



source : Bloomberg, FTSE Fixed Income LLC, J.P. Morgan Securities, Inc. et Thomson Reuters Datastream au 31 mars 2021. Remarques : La volatilité est mesurée par l'écart-type annualisé des performances mensuelles totales. La Chine est représentée par l'indice J.P. Morgan GBI-EM China Broad, les marchés développés par l'indice FTSE World Government Bond, les États-Unis par l'indice Bloomberg Barclays US Treasury et les marchés émergents par l'indice J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified. Les informations ci-dessus sont communiquées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent en aucun cas une recommandation ou un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées, prévisions, projections ou anticipations ne sauraient garantir la performance future.



#### 4/ Caractéristiques des obligations onshore chinoises en termes de rendement/risque

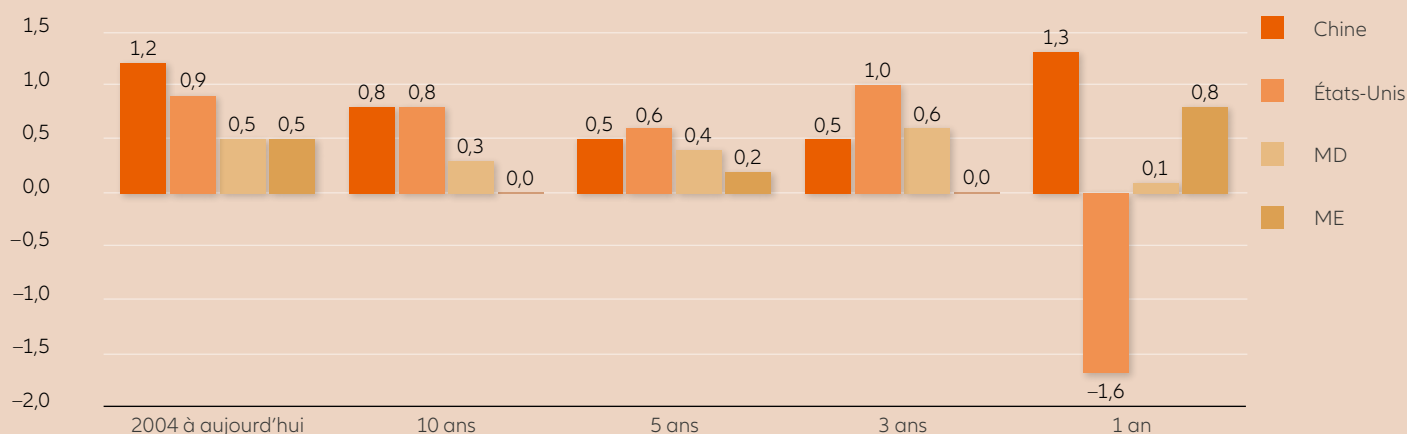
Lorsque l'on compare la volatilité du marché des obligations onshore chinoises avec celle d'autres marchés obligataires souverains, on constate en la matière davantage de similitudes avec les obligations des pays développés qu'avec la dette émergente. Contrairement à de nombreuses obligations émergentes en devise locale, dont la volatilité en USD a sensiblement augmenté du fait de la forte volatilité des taux de change de nombreuses devises émergentes, les obligations onshore chinoises n'affichent une volatilité en USD que légèrement supérieure à leur volatilité en devise locale (voir **graphique C/**).

Historiquement, de nombreuses obligations émergentes en devise locale affichent une forte volatilité du change, en raison de la forte dépendance des pays émergents vis-à-vis des capitaux étrangers pour financer leurs emprunts publics. Ce n'est pas le cas de la Chine, qui présente une balance courante excédentaire et n'est donc pas dépendante des capitaux étrangers. En fait, les capitaux étrangers ne représentent encore qu'une très faible part (3 %) du marché obligataire onshore chinois, en raison du fait qu'il est longtemps resté partiellement fermé aux investisseurs étrangers, ce qui se traduit par une meilleure performance ajustée du risque (rendement/volatilité) des obligations onshore chinoises par rapport à l'ensemble des obligations émergentes en devise locale (voir **graphique D/**).



#### D/ PERFORMANCE AJUSTÉE DU RISQUE DES OBLIGATIONS ONSHORE CHINOISES PAR RAPPORT À D'AUTRES MARCHÉS D'EMPRUNTS D'ÉTAT INTERNATIONAUX

Performance ajustée du risque (rendement/volatilité)



Source : Bloomberg, FTSE Fixed Income LLC, J.P. Morgan Securities, Inc. et Thomson Reuters Datastream au 31 mars 2021. Remarques : La volatilité est mesurée par l'écart-type annualisé des performances mensuelles totales. La Chine est représentée par l'indice J.P. Morgan GBI-EM China Broad, les marchés développés par l'indice FTSE World Government Bond, les États-Unis par l'indice Bloomberg Barclays US Treasury et les marchés émergents par l'indice J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified. Les informations ci-dessus sont communiquées exclusivement à titre d'illustration et ne constituent en aucun cas une recommandation ou un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées, prévisions, projections ou anticipations ne sauraient garantir la performance future.

## 5/ Les obligations onshore chinoises comme outil de diversification des portefeuilles

En résumé, la faible corrélation des obligations onshore chinoises avec les autres classes d'actifs permet aux investisseurs de mieux diversifier leur portefeuille dans le cadre de leur allocation d'actifs stratégique. Intrinsèquement, en outre, leur rendement stable et leur volatilité moindre impliquent un meilleur couple rendement/risque. Sans oublier que les obligations onshore chinoises offrent un rendement nominal plus élevé – une caractéristique rare dans le contexte actuel d'assèchement des rendements.

Selon nous, l'environnement d'investissement général plaide en faveur des obligations onshore chinoises. Le marché obligataire onshore chinois s'ouvre de plus en plus aux investisseurs étrangers, et l'opportunité est trop belle pour être ignorée. Nous sommes convaincus que les investisseurs peuvent tirer profit de son potentiel d'appréciation du capital à long terme, mais aussi des avantages qu'il procure en termes de diversification des portefeuilles.



## 6/ Allianz Renminbi Fixed Income

Allianz Renminbi Fixed Income permet aux investisseurs qui souhaitent tirer parti des tendances structurelles de long terme, telles que l'internationalisation du RMB et la libéralisation du marché obligataire onshore chinois, d'accéder aux opportunités offertes par ce dernier en bénéficiant d'un portage élevé et d'avantages en termes de diversification, tout en privilégiant la qualité. Le fonds investit principalement dans des obligations émises par le gouvernement central et les banques publiques chinoises, qui constituent le cœur du portefeuille. Il offre une exposition à des titres de grande qualité sur le marché onshore, mais aussi, dans une certaine mesure, à des obligations d'entreprises, aussi bien sur les marchés onshore qu'offshore chinois, afin de tirer profit d'opportunités d'optimisation des rendements.

### Pourquoi les obligations en RMB ?

- Le marché des obligations chinoises en RMB est sur le point de connaître un cycle de croissance structurelle de plusieurs années et va s'affirmer comme l'un des principaux marchés obligataires mondiaux au cours de la prochaine décennie.
- Du fait de son internationalisation, le RMB est appelé à connaître une demande soutenue sur le long terme et à s'apprécier.
- Les investissements étrangers (3 % seulement) restent en retrait dans ce contexte de transformation du marché. Toutefois, l'inclusion du RMB dans les indices mondiaux et la demande croissante dont il fait l'objet laissent à penser que cela va changer.
- Nous sommes convaincus que, de par son potentiel de croissance structurelle, le marché offre aux investisseurs qui se positionneront tôt la possibilité de faire fructifier leur capital sur le long terme.

### Opportunité d'investissement

- L'économie chinoise a été la première à se redresser au sortir de la pandémie mondiale. Le gouvernement devrait certes réduire ses mesures de soutien en 2021, mais sans pour autant faire dérailler la croissance.
- Les obligations en RMB offrent des rendements stables pour une volatilité faible. Elles présentent également une faible corrélation avec les autres marchés obligataires et les marchés actions.
- L'ajout d'obligations en RMB dans un portefeuille d'actions ou obligataire peut permettre d'optimiser la performance ajustée du risque.
- Pour les investisseurs en quête de rendement ou recherchant un revenu régulier, les obligations en RMB offrent un rendement attrayant, supérieur à celui de la plupart des marchés obligataires développés (mesuré en RMB).

### Notre expertise

- L'équipe d'investissement est forte d'une grande connaissance des marchés obligataires asiatiques et d'une solide expertise de la gestion d'obligations en RMB
- Les gérants de portefeuille possèdent plus de 10 années d'expérience dans le domaine de l'investissement en obligations chinoises, tant offshore qu'onshore.
- Historique de performance établi depuis juin 2011. L'un des premiers gestionnaires d'actifs à lancer en Europe, en juin 2011, un fonds UCITS obligataire en RMB permettant d'accéder au marché des obligations offshore en RMB.
- Allianz Renminbi Fixed Income Fund permet aux investisseurs de bénéficier d'opportunités de croissance structurelle dans le cadre d'un fonds fortement axé sur la qualité.
- La stratégie offre également un potentiel d'optimisation du rendement au travers d'une exposition sélective aux marchés obligataires onshore et offshore en RMB et en USD.



**Alicia Tan**, Senior Product Specialist  
Asian Fixed Income, Allianz Global  
Investors



**Jiyeon Eppler-Kim**, Product Specialist  
Asian Fixed Income, Allianz Global  
Investors

# Finance du développement – financer des infrastructures dans un objectif de durabilité

De plus en plus de fonds de pension et de compagnies d'assurance financent des projets d'infrastructures dans les pays en développement, et ce pour une bonne raison : la « finance du développement » fait appel à des investissements en partie garantis qui offrent non seulement des rendements élevés, mais aussi des avantages en termes de diversification.

## 1/ Le financement des infrastructures n'est plus du seul ressort des pouvoirs publics

Trois principaux facteurs ont favorisé le développement du financement d'infrastructures (également appelé « dette d'infrastructure ») en tant que classe d'actifs depuis la crise financière mondiale en 2008 :

### 1/ Moindre participation des banques

La crise financière mondiale a entraîné une accélération et un durcissement de la réglementation bancaire, ce qui a amené les banques à travers le monde à se détourner des financements de projets traditionnels à très long terme.

### 2/ Baisse des budgets publics

Du fait de la forte hausse du volume des dettes publiques, les budgets alloués par les États aux infrastructures et aux projets d'aide au développement ont fondu, et de nombreux pays, notamment en Occident, se sont mis en quête de nouvelles sources de financement.

### 3/ Stagnation des taux d'intérêt

Dans le contexte de taux d'intérêt bas qui a fait suite à la crise financière mondiale, les besoins d'investissement des investisseurs institutionnels, de même que leur comportement, ont évolué.

Par la suite, les banques ont été rejointes par des investisseurs institutionnels, tels que des compagnies d'assurance et des fonds de pension, en quête d'investissements offrant un meilleur rendement que les emprunts d'État ou les obligations d'entreprises, par exemple, et assortis d'échéances compatibles avec celles des engagements contractés par ces deux groupes d'investisseurs. Le financement d'infrastructures clés par des opérateurs du secteur public bénéficiant de notations de premier ordre (gouvernements, cantons/États fédéraux et autres autorités régionales ou entreprises liées à l'État), indépendamment dans une large mesure de la demande, a remplacé, du moins en partie, d'autres classes d'actifs comme les emprunts d'État ou les obligations d'entreprises. Les intermédiaires se chargeant eux-mêmes de structurer le financement des projets sont devenus des partenaires habituels de nombreux gérants d'actifs de premier plan. Cette tendance a été encore accentuée ces dernières années par le régime réglementaire favorable à ce type de financements instauré par la directive Solvabilité II au sein de l'UE. Toutefois, cette évolution a principalement été observée dans les pays de l'OCDE. Pendant très longtemps, ces financements ont relevé exclusivement de la catégorie investment grade, et ce n'est que depuis quelques années qu'ils s'affranchissent peu à peu de ce cadre.

## 2/ Des investissements de qualité investment grade

Dans le même temps, les banques de développement supranationales et spécialisées ont rencontré au cours des dernières années de plus en plus de difficultés à remplir leurs obligations officielles dans des domaines tels que le financement de projets d'infrastructures dans les pays émergents, la demande étant nettement supérieure aux capitaux dont elles disposent pour ce faire. Face à ce constat, l'idée est née en 2015 de faire appel à des capitaux provenant d'investisseurs institutionnels privés à des fins de financement en général, et plus particulièrement pour financer des projets d'infrastructures, notamment dans les pays émergents et frontières. Cependant, les investisseurs institutionnels sont tenus de fournir des financements de qualité investment grade, si possible, en particulier lorsqu'il s'agit de financements à très long terme, si ce n'est pour des raisons économiques, du moins, souvent, pour des raisons réglementaires.

Dès lors, la solution évidente consistait à ce que les banques de développement, fortes de leurs nombreuses années d'expérience et de leur accès aux marchés émergents, ainsi que de leur capacité à faire face aux risques, ne

prennent en charge qu'une partie de ces financements à l'avenir, tandis que des investisseurs privés fourniraient la part restante, moyennant des garanties. Cette solution présente des avantages pour les deux parties, en ce qu'elle permet aux banques de développement d'accroître leur capacité de financement et aux investisseurs institutionnels de bénéficier d'un investissement structuré à haut rendement, offrant également des caractéristiques de diversification par rapport aux portefeuilles de taux traditionnels. Toutefois, le principal attrait réside dans les avantages procurés aux sponsors des projets et aux bénéficiaires des fonds dans les pays émergents. Sans ces nouveaux outils, certains projets de financement et d'infrastructures dans les pays émergents n'auraient pas pu voir le jour ces cinq dernières années.

Enfin, en plus de mettre le changement climatique à l'ordre du jour, l'Accord de Paris sur le climat conclu fin 2015 a aussi posé la question de savoir comment, par exemple, les 17 Objectifs de développement durable des Nations unies<sup>21</sup> pouvaient également être appliqués aux pays émergents par ce biais.

## 3/ De nouveaux véhicules de financement

À la lumière de ces considérations, diverses banques de développement supranationales et nationales ont lancé, en collaboration avec de grands investisseurs institutionnels, les premiers véhicules de financement ces dernières années, dédiés parfois à des projets de plusieurs milliards. Allianz SE a ainsi lancé un véhicule conjointement avec International Finance Corporate (IFC) en 2017 et investi dans l'Emerging Africa Infrastructure Fund en 2018 et l'Africa Grow Fund en 2019 (voir le graphique à gauche). Une nouvelle classe d'actifs est apparue au fil du temps : la « finance du développement ». Selon le point de vue adopté, ces financements peuvent être considérés comme des financements indirects d'infrastructures (dette d'infrastructure) dans les pays émergents ou comme des « investissements d'impact » servant à financer des projets ESG. Les deux interprétations se justifient.

Cette classe d'actifs est appelée à continuer de se développer et à s'ouvrir à d'autres catégories d'investisseurs au cours des prochaines années, en partie pour les raisons indiquées au début de cet article. La pandémie de Covid-19 a en outre accéléré ce développement, au même titre que l'essor des investissements conformes aux critères ESG, qui ont connu une croissance rapide ces deux ou trois dernières années.

Grâce aux capitaux privés mis en œuvre, un véhicule de financement du développement permet à une banque de développement de multiplier par un facteur de quatre à huit l'impact de chaque dollar dont elle dispose pour financer des projets dans les pays émergents, tout en définissant des objectifs ESG d'un commun accord à la fois avec les emprunteurs et les prêteurs. En fin de compte, toutes les parties prenantes, et d'autres parties intéressées, sont gagnantes.

# « Les questions sociales à l'avant-plan »

Deborah Zurkow, Global Head of Investments, explique en quoi la durabilité révolutionne la gestion d'actifs, l'engagement auprès des entreprises et les besoins en termes de normes.



## Mme Zurkow, quels enseignements retirez-vous de la crise de la Covid-19 ?

*Deborah Zurkow:* La pandémie a brutalement remis en cause notre mode de vie et nous a montré ce qu'il était possible de faire dans les pays développés en faisant preuve d'un peu d'humilité. La Covid-19 est un mal de notre époque, qui trouve son origine dans la mobilité et la mondialisation : une maladie pouvant se transmettre d'une personne à une autre même lors d'un contact éphémère a évidemment les meilleures chances de se propager dans un contexte mondialisé où

la mobilité est de mise. Une personne infectée peut facilement contaminer tous les passagers d'une rame de métro, ou tous les participants à une fête après une journée de ski. Plutôt que de chercher simplement à réaliser de nouvelles choses, à « mieux faire », nous devons nous attacher davantage à préserver nos acquis et à trouver un équilibre entre résilience/stabilité et efficacité.

## Quelles incidences la crise a-t-elle eues dans le domaine de la gestion d'actifs au cours des derniers mois et quels défis le secteur va-t-il devoir relever de ce fait durant les prochaines années ?

*Deborah Zurkow:* Notre secteur a démontré avec force sa résilience opérationnelle. Les plans de crise que nous avons mis en œuvre ont globalement fonctionné comme prévu – bien qu'ils aient été conçus plus pour faire face à des coupures d'électricité de grande ampleur qu'à une pandémie. Nos collaborateurs ont mis à profit leurs facultés d'adaptation et d'improvisation pour gérer tout le reste. En d'autres termes, nous avons réalisé des progrès nettement plus importants que beaucoup d'entre nous le pensions en matière de numérisation. Lorsque nous n'avons plus eu d'autre

choix que de recourir aux outils numériques, nous avons pu le faire, et nous avons ensuite affiné nos processus et nos habitudes de travail. Nos employés ont désormais internalisé les technologies et tout fonctionne parfaitement, bien que les études que nous avons réalisées et les commentaires personnels que nous recevons montrent que nos collaborateurs ont vraiment hâte de pouvoir se retrouver. Et je partage pleinement ce sentiment ! Je préférerais mille fois m'asseoir à une table et discuter autour d'une tasse de café que de dialoguer par vidéoconférence.

## Quels défis vont selon vous en découler ?

*Deborah Zurkow:* Le principal défi au cours des prochaines années va consister à renforcer plus avant la résilience de notre secteur aux chocs exogènes, c'est-à-dire ceux qui trouvent leur origine en dehors du monde de la finance, comme les pandémies. J'en viens au fait : chez AllianzGI, nous sommes fermement convaincus que les portefeuilles gérés de bout en bout conformément aux critères ESG sont plus

résistants aux chocs exogènes. En d'autres termes, l'investissement durable n'est pas une mode, mais une tendance de fond. Entendons-nous bien : nous avons encore beaucoup de chemin à parcourir, et les obstacles ne manqueront pas. Mais nous nous sommes clairement engagés dans cette voie. Et il bon de constater qu'avec de nombreux clients, nous prêchons des convaincus.

## Quelle importance les questions environnementales et de durabilité vont-elles revêtir selon vous dans les prochaines années, notamment en matière sociale ?

*Deborah Zurkow:* Le débat public est dominé actuellement par le thème du changement climatique, et c'est une bonne chose parce que nous ne nous sommes pas montrés suffisamment cohérents dans tous les aspects de la vie économique et sociale face à cet enjeu, mais aussi car cela nous confronte à notre mode de vie et à nos faiblesses intrinsèques. C'est une priorité,

raison pour laquelle nous venons de réorienter toute une gamme de fonds vers le principe de « l'engagement climatique avec impact ». Mais nous ne devons pas limiter notre réflexion au seul thème du climat, et c'est pourquoi nous travaillons plus ou moins en même temps sur l'ESG 2.0, 3.0 et 4.0.

## Comment cela se traduit-il concrètement ?

*Deborah Zurkow:* Les aspects sociaux en particulier ont retrouvé une importance de premier plan du fait de la Covid-19, car les problématiques sociales ont des répercussions à tous les niveaux, qu'il s'agisse des inégalités d'accès à l'éducation numérique, des problèmes de connectivité Internet dans les zones rurales ou de l'augmentation des inégalités liées au fait que les employés à bas salaires sont plus touchés par la pandémie. Nous

avons adapté notre politique en conséquence. Par exemple, lors des assemblées générales qui se tiennent actuellement, nous votons contre une augmentation de la rémunération des dirigeants si une entreprise a supprimé des emplois en raison de la pandémie. Il en va de même si elle a réduit ou annulé son dividende ou si elle a reçu une aide directe de l'État.

**A/ LA GOUVERNANCE ET L'ENVIRONNEMENT SONT LES PRINCIPAUX THÈMES**

**Thèmes :** Nombre d'entreprises avec lesquelles des discussions critiques/constructives ont été menées :

Gouvernance d'entreprise	170
Risques/problématiques liés à l'environnement	77
Risques/problématiques d'ordre social	42
Transparence et information	34
Éthique professionnelle et culture d'entreprise	25
Gestion du capital	24
Stratégie/modèle d'affaires	20
Gestion des risques	10
Autres	6

Source : Allianz Global Investors (AGI)

**Il existe de nombreuses approches offrant des résultats probants : investissement d'impact, ESG, vert, durable, etc. Ces différents styles et leurs variantes vont-ils perdurer dans les prochaines années ou assistera-t-on à un phénomène de concentration ?**

*Deborah Zurkow:* J'espère sincèrement que tous les gérants d'actifs intégreront de facto les aspects ESG dans leur gestion des risques d'ici quelques années. Mais au-delà de ça, je suis pour la diversité et la concurrence entre les offres, car en tant que secteur, nous nous devons de représenter la grande diversité des intérêts et des convictions de nos clients. Notre clientèle a des motivations éthiques, et nous nous attachons à refléter ses aspirations. Parallèlement à leur approche ESG, certains investisseurs, comme nos

autres entités, visent à accroître rapidement leurs investissements dans les énergies renouvelables. D'autres préfèrent cibler des thèmes définis afin d'avoir un impact. Toutefois, j'imagine que diverses « normes de référence » seront mises en place pour certains segments, telles que les Objectifs de développement durable des Nations unies, au nombre de 17, en ce qui concerne l'investissement d'impact, ou plus spécifiquement les Principes de l'ICMA relatifs aux obligations vertes et sociales.

**Où en est AllianzGI actuellement sur des questions comme celle de la durabilité et quels objectifs vous êtes-vous fixés à l'horizon des cinq ou dix prochaines années ?**

*Deborah Zurkow:* Actuellement, nous sommes avant tout un fournisseur de solutions jouissant d'une certaine indépendance, qui s'attache à aider ses clients à investir en accord avec leurs valeurs. C'est une approche forte qui est rarement source de conflits, car les valeurs de nos clients sont proches les unes des autres. Bien entendu, il est possible qu'un client se préoccupe uniquement de la protection du climat, alors qu'un autre souhaitera ne pas s'exposer aux armes et aux jeux

d'argent. Mais la différence réside uniquement dans l'objectif ciblé, non dans l'approche fondamentale. Au cours des prochaines années, nous nous attacherons, en tant que gérant d'actifs, à intégrer plus étroitement les valeurs de notre groupe dans nos processus d'investissement et les interactions avec nos clients et les entreprises, afin de les accompagner dans toutes les étapes de la transition vers une économie durable.

**Quelle incidence cela aura-t-il sur l'orientation des portefeuilles ?**

*Deborah Zurkow:* Nos portefeuilles ne sont pas statiques, mais suivent une « trajectoire », que nous déterminons au travers d'un engagement permanent avec les investisseurs ainsi qu'avec les entreprises et les institutions dans lesquelles nous investissons. Pour ce faire, nous pouvons nous appuyer sur les avantages spécifiques de notre

démarche activiste. Nous nous considérons déjà comme un leader du point de vue de notre engagement auprès des entreprises. L'an dernier, nous avons mené des discussions constructives/critiques avec 224 entreprises, qui ont porté dans 77 cas sur des questions environnementales.



## Aujourd'hui, de nombreuses entreprises se contentent de modifier leur communication pour se donner une image verte et durable. Ne craignez-vous pas que cela entraîne tôt ou tard un scandale de greenwashing ?

*Deborah Zurkow:* J'espère que non, mais bien entendu, nous ne manquerons pas d'assister à des cas de tromperie. Certains opérateurs font primer l'intérêt commercial sur leur nécessaire contribution à la lutte contre le changement

climatique. Je crains que de tels cas, qui peuvent aller d'un simple malentendu à une fraude délibérée, entretiennent la confusion et relèguent au second plan le fait que le marché s'est engagé sur une voie plus durable.

## Quels avantages la taxonomie de l'UE relative aux activités vertes et durables a-t-elle apportés jusqu'à présent ? Que reste-t-il à accomplir ?

*Deborah Zurkow:* La taxonomie de l'UE est d'une grande aide en ce qu'elle fixe pour la première fois un cadre permettant de définir si une activité économique peut être considérée comme durable du point de vue environnemental – une nécessité primordiale pour prévenir le greenwashing. Pour les investisseurs qui pensent à très long terme, il est très important que cette classification soit mise en

œuvre d'une manière qui « laisse place à l'innovation ». Si de nouvelles technologies ou de nouveaux processus font leur apparition sur le marché dans quelques années, ces investisseurs veulent pouvoir en tirer parti sans tarder et ne pas être contraints de continuer à utiliser de « vieilles technologies » en raison de la classification réglementaire.

## De quoi d'autre le marché a-t-il besoin ?

*Deborah Zurkow:* Nous avons besoin de normes instaurant un suivi permanent. Nous voulons savoir d'une part quel impact les activités des entreprises que nous suivons ont sur le monde qui les entoure, y compris, mais pas seulement, du point de vue environnemental, mais aussi, d'autre part, comment les problématiques environnementales influent sur leurs activités. En tant que gérant de

portefeuilles et d'actifs, nous nous devons d'investir les actifs de nos clients de manière à protéger et à accroître leur valeur. Il est évident que les risques climatiques jouent un rôle important dans la stratégie d'investissement des investisseurs à long terme, notamment. C'est pourquoi nous encourageons les entreprises à se conformer aux normes du TCFD.

## Quelles mesures AllianzGI prend-elle en tant qu'institution pour agir de manière durable, conformément à l'adage « Mettez en pratique ce que vous préconisez » ?

*Deborah Zurkow:* C'est dans ce cadre que s'inscrit naturellement le débat sur les valeurs au sein de notre entreprise. Nous voulons jouer un rôle actif en contribuant à façonner un avenir durable, ce qui implique que nous nous soumettions aux mêmes normes que celles que nous appliquons à nos investissements – et même à des normes plus strictes. Le changement climatique est un thème clé, et nous nous sommes fixé des objectifs clairs et ambitieux en la matière. En ce qui concerne la gestion des installations, nous prévoyons de nous approvisionner exclusivement en énergies renouvelables d'ici 2023, objectif que nous atteindrons en Europe cette année. Nous devons réduire notre empreinte carbone globale, et nous visons une baisse de 34% d'ici 2025 par rapport à 2019, lorsque le coronavirus n'était pas encore apparu. Cela ne sera possible qu'au prix de certains efforts. Et nous nous sommes également fixé des objectifs en matière de consommation

d'eau et de papier, ainsi qu'en ce qui concerne la réduction des déchets. Nous devons modifier le comportement dont nous avons longtemps été coutumiers, de manière drastique.



**Deborah Zurkow**, Global Head of Investments, Allianz Global Investors

# Toutes les sources et supports bibliographiques

## Panorama

- Page 5:** © 2007 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations ci-dessus : (1) sont protégées par Morningstar et/ou ses fournisseurs de contenu ; (2) ne peuvent en aucun cas être reproduites ou distribuées ; et (3) leur exactitude et leur exhaustivité ne sont en aucun cas garanties. Morningstar et ses fournisseurs de contenu ne sauraient en aucun cas être tenus responsables de tout dommage ou perte subi en lien avec l'utilisation des informations communiquées. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les fonds d'un groupe comparable lancés depuis au moins trois ans sont pris en considération afin de déterminer la notation Morningstar. La performance à long terme sert de base au calcul, en tenant compte des frais et des risques. Des étoiles calculées sur une base mensuelle sont ensuite attribuées aux fonds : premiers 10% : 5 étoiles ; 22,5% suivants : 4 étoiles ; 35% du milieu : 3 étoiles ; 22,5% suivants : 2 étoiles ; derniers 10% : 1 étoile. Un classement, une notation ou une récompense ne présage aucunement de la performance future et peut évoluer dans le temps. Mise à jour le : 30 juin 2021
- Page 5:** Rien ne garantit que la stratégie sera efficace et d'éventuelles pertes ne peuvent être exclues.

## Stratégie d'investissement en temps de crise

- Page 9:** Les présentes informations ne constituent en rien une recommandation ou une sollicitation à acheter ou vendre une quelconque valeur.

## L'intelligence artificielle

- Page 12 ff.:** Les présentes informations ne constituent en rien une recommandation ou une sollicitation à acheter ou vendre une quelconque valeur. Les titres cités en exemple ci-dessus ne seront pas nécessairement inclus dans le portefeuille au moment de la publication du présent document ou à toute date subséquente.
- Page 12:** Kelly, M. (24 novembre 2020). Lessons from Moderna: Leverage the Power of Artificial Intelligence. Stern Speakers. <https://sternspeakers.com/news/lessons-from-moderna-leverage-the-power-of-artificial-intelligence/>
- Page 14:** [https://www.giejournal.org/article/S0016-5107\(20\)34466-7/pdf](https://www.giejournal.org/article/S0016-5107(20)34466-7/pdf)
- Page 14:** Vella, H. (2. Januar 2019). The Institution of Engineering and Technology. Engineering and Technology. <https://eandt.theiet.org/content/articles/2017/05/ beating-cancer-sooner-with-data-and-artificial-intelligence/>
- Page 15:** Shaffer, C. (16. April 2020). Artificial Intelligence Is Helping Biotech Get Real. GEN - Genetic Engineering and Biotechnology News. <https://www.genengnews.com/insights/ trends-for-2020/artificial-intelligence-is-helping-biotech-get-real/>
- Page 15:** Terry, M. (18. Juni 2019). Sanofi and Google Partner on Digital Health and Real-World Evidence w Analysis. BioSpace. <https://www.biospace.com/article/google-and-sanofi-to-found-a-virtual-innovation-lab/>
- Page 15:** CB Insights. (26. Juni 2020). Big Tech Is Coming For Pharma. CB Insights Research. <https://www.cbinsights.com/research/google-big-tech-pharma/>
- Page 15:** Novartis. <https://www.novartis.com/news/novartis-and-microsoft-announce-collaboration-transform-medicine-artificial-intelligence>
- Page 15:** Hale, C. (13. März 2020). IBM Watson Health to tap EBSCO's DynaMed libraries for a combined AI drug information suite. FierceBiotech. <https://www.fiercebiotech.com/ medtech/ibm-watson-health-to-tap-ebSCO-s-dynamed-libraries-for-a-combined-ai-drug-information-suite>
- Page 16:** Payne, A. (22. September 2020). The role of AI in advancing personalized healthcare. TechRadar. <https://www.techradar.com/news/ the-role-of-ai-in-advancing-personalized-healthcare>
- Page 17:** Johnson & Johnson to IBM: „Watson, come here. I want you.“ (11. Oktober 2014). Fortune. <https://fortune.com/2014/10/09/johnson-and-johnson-ibm-watson-new-drugs/>
- Page 17:** Motzer RJ, Barrios CH, Kim TM, et al. Piloting IBM Watson Oncology within Memorial Sloan Kettering's regional network. J Clin Oncol [Internet]. 2014;32(25):2765–2772.
- Page 17:** Syeda-Mahmood T, Walach E, Beymer D, et al. Medical sieve: a cognitive assistant for radiologists and cardiologists. Proc SPIE - Prog Biomed Opt Imaging [Internet]. 2016;9785.
- Page 18:** Les déclarations contenues aux présentes sont susceptibles de comprendre des références à des prévisions futures et autres déclarations prévisionnelles fondées sur des vues et suppositions actuelles de la direction et présentent des risques connus et inconnus ainsi que des incertitudes susceptibles de rendre les résultats, les performances ou les événements effectifs relativement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations. Nous ne sommes pas tenus d'actualiser toute déclaration prévisionnelle.
- Page 18:** Les résultats de la stratégie ne sont pas garantis et les pertes demeurent possibles.
- Page 19:** „Cyber-Risk Oversight Handbook For Corporate Boards“, OAS.
- Page 19:** Chenxi Wang, „Corporate Boards Are Snatching Up Cybersecurity Talents,“ Forbes, August 2019. Verfügbar unter: <https://www.forbes.com/sites/chenxiwang/2019/08/30/ corporate-boards-are-snatching-up-cybersecurity-talents/#615246a479f5>

## Actualité d'Allianz Global Investors

- Page 29:** Engl.: Sustainable Development Goals (SDGs)

**Mentions légales****Update II/2021**

Le magazine d'Allianz Global Investors destiné aux investisseurs institutionnels

**Éditeur :**

Allianz Global Investors GmbH  
Bockenheimer Landstr. 42-44  
60323 Francfort-sur-le-Main, Allemagne

**Rédacteur en chef :**

Kerstin Keller

**Responsable projet :**

Maria Rita Raffaele

**Rédaction :**

Peter Berg, Pia Gröger, Kerstin Keller, Hans-Joachim Kollmannsperger,  
Dr. Hans-Jörg Naumer, Klaus Papenbrock, Maria Rita Raffaele,  
Luis Miguel Ribeiro Domingos, Henning Schneider, Oliver Schütz,  
Stefanie Steinke

**Contact pour la rédaction :**

update-redaktion@allianzgi.com

**Conception :**

Rotwild GmbH, Cologne

**Mise en page :**

Werbemanufaktur Albert, Francfort-sur-le-Main

**Photographies :**

Allianz Global Investors, Getty Images, iStock

**Données :** Août 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. Les déclarations contenues aux présentes sont susceptibles de comprendre des références à des prévisions futures et autres déclarations prévisionnelles fondées sur des vues et suppositions actuelles de la direction et présentent des risques connus et inconnus ainsi que des incertitudes susceptibles de rendre les résultats, les performances ou les événements effectifs relativement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations. Nous ne sommes pas tenus d'actualiser toute déclaration prévisionnelle. 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. Les résultats de la stratégie ne sont pas garantis et les pertes demeurent possibles.

La volatilité (fluctuation de la valeur) des parts ou actions de l'OPCVM peut être particulièrement élevée. 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. Les anticipations et hypothèses éventuellement incluses dans le présent document sont par nature incertaines et peuvent comprendre des risques connus ou inconnus. Les résultats et performances réels peuvent, par conséquent, s'écarter sensiblement des anticipations et hypothèses ci-incluses. Nous ne sommes pas tenus d'actualiser une quelconque déclaration prospective contenue aux présentes.

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.

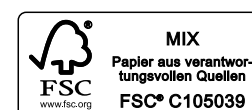
Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la 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 la société de gestion au pays de domicile du compartiment ou la société de gestion par voie électronique ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous. Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir.

Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse) : 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 Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)).

Pour les investisseurs en Suisse : Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors (Schweiz) AG, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société anonyme enregistrée en Suisse, dont le siège social se situe Gottfried-Keller-Strasse 5, 8001 Zürich, enregistrée au tribunal local de Zurich sous le numéro CHE-142.648.785 et agréée par l'Autorité Fédérale de Surveillance des Marchés Financiers ([www.finma.ch](http://www.finma.ch)) et la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) pour gérants de fortune actifs dans la prévoyance professionnelle. La présente communication ne satisfait pas la totalité des exigences légales visant à garantir l'impartialité des recommandations d'investissement et des recommandations relatives aux stratégies d'investissement, et elle n'est soumise à aucune interdiction d'exécuter des transactions avant la publication de telles recommandations. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite.

AD ID 1708163, 1713440, 1711872, 1582725, 1605693, 1708167, 1708164





# INVESTIR DANS LES MARCHÉS PRIVÉS

Depuis plus de 15 ans, Allianz, l'un des plus grands assureurs au monde, investit des actifs d'assurance et de retraite, directement et indirectement, dans des placements alternatifs et des marchés privés, comme l'infrastructure, les énergies renouvelables, la dette privée et le private equity. Afin d'élargir encore davantage ce domaine d'investissement, Allianz l'a ouvert aux investisseurs tiers depuis 2012. Avec Allianz Global Investors, vous avez à vos côtés un partenaire compétent avec lequel vous pouvez vous aussi investir sur ces marchés. Notre expertise s'est encore élargie en 2018 avec l'intégration d'Allianz Capital Partners.

Vous voulez en savoir plus ? Contactez-nous !

---

Les investissements en marchés privés et actifs réels sont par nature très peu liquides et s'adressent exclusivement à des investisseurs professionnels qui suivent une stratégie de long terme.

---

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. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)**

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 Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)).

**Pour les investisseurs en Suisse**

Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100% d'Allianz Global Investors GmbH.

Juin 2021. AD\_1092296

**Allianz**   
Global Investors