



David Diamond
Responsable de l'ISR

La crise entamée en 2007, d'abord financière, puis économique, a rendu le contexte actuel incertain d'un point de vue social, voire politique. Ce ne sont pas que les mouvements contestataires, comme « *Occupy Wall Street* », qui pointent du doigt le secteur financier comme responsable de ce marasme. C'est la réputation de l'ensemble des acteurs du secteur qui en est affectée, et la question de « *l'utilité sociale* » de la finance est posée. L'Investissement Socialement Responsable (ISR) est probablement la meilleure réponse ; cette approche ayant déjà fait ses preuves quant à sa capacité à délivrer de la performance financière démontre aujourd'hui sa contribution aux enjeux du développement durable (voir notre étude page 2). Car c'est justement un des principaux objectifs que les investisseurs cherchent à atteindre en intégrant des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement. Une mise en commun des efforts pour réconcilier finance et intérêt général reste plus pertinente que jamais.

L'exercice des droits de vote : un engagement de longue haleine

Ces dernières années la gouvernance des entreprises s'est transformée. Les sociétés de gestion n'y sont pas étrangères, leur rôle auprès des entreprises prenant de plus en plus d'importance. Cet engagement, qui s'inscrit dans une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR), passe avant tout par un dialogue avec les entreprises et non pas uniquement par un vote en assemblée générale. Allianz Global Investors anticipe ainsi les assemblées générales en échangeant en amont avec les entreprises sur des sujets réputés sensibles, comme par exemple les mesures anti-Offre Publique d'Achat (OPA) ou les indemnités de départ des dirigeants. Malgré cela, certaines résolutions peuvent faire l'objet de vote négatif. Ainsi, en 2011, Allianz Global Investors a participé à 280 assemblées générales où 4.400 résolutions ont été analysées et près de 20% d'entre elles ont fait l'objet d'un vote négatif ou d'une abstention. Parallèlement, en France, des initiatives communes se développent. C'est le cas, par exemple au sein de la Sicav (Société d'Investissement à Capital Variable)

Proxy Active Investors qui regroupe des partenaires actifs, comme Allianz Global Investors. Le but est d'avoir un poids supplémentaire auprès des sociétés en portefeuille. Cette démarche de place permet en effet d'avoir un discours commun, en mutualisant les droits de vote et ainsi peser sur les décisions de gouvernance des entreprises. Une telle démarche commune permet aussi de disposer des droits de vote nécessaires (0,5% du capital) autorisant le dépôt de projets de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale. Allianz Global Investors n'a pas hésité par le passé à soutenir de telles résolutions, voire à participer à leur dépôt.

Et ce poids croissant de l'activisme à la française auprès des sociétés en Europe semble porter ses fruits. Les entreprises sont prêtes aujourd'hui à engager ce dialogue constructif. Et l'évolution des pratiques en assemblées générales a aussi un rôle dans cette démarche, institutionnels comme particuliers n'hésitant plus à contester et rejeter certaines résolutions. Une avancée à petits pas, mais qui devrait se poursuivre ces prochaines années.

Pierre Dinon
Responsable du gouvernement d'entreprise

L'approche ISR d'AllianzGI Investments Europe validée par la mesure de l'empreinte sociale et environnementale

Une étude mesurant la création nette d'emplois et les émissions de gaz à effet de serre sur le portefeuille Allianz Valeurs Durables confirme la cohérence de notre approche ISR. En revanche, l'étude montre un manque de disponibilité et d'homogénéité de ces informations au sein des entreprises.

Allianz Global Investors est l'un des acteurs historiques de l'ISR en France. Notre approche a déjà montré ses effets positifs sur la performance financière globale du fonds Allianz Valeurs Durables, mais cette fois, Allianz Global Investors va plus loin. Nous avons cherché à mesurer l'empreinte environnementale et sociale de notre fonds phare ISR. Une première, qui confirme la validité d'une approche utilisée depuis 10 ans, dans laquelle l'analyse ESG vient compléter l'analyse financière.

Ainsi, à partir de critères quantitatifs liés à la création nette d'emplois et aux émissions de gaz à effet de serre, nous avons démontré que l'application d'un filtre ISR était largement positive pour tout investisseur souhaitant donner un sens à son investissement. Car c'est une approche de plus en plus recherchée par les particuliers comme par les institutionnels et l'empreinte envi-

ronnementale et sociale pourrait être, un jour, un bon indicateur pour ces investisseurs.

Mais avant toute chose, nous rappelons le critère incontournable appliqué aux entreprises choisies pour le portefeuille Allianz Valeurs Durables. En effet, le principe de l'exclusion des entreprises ne respectant pas les droits humains est une étape primordiale dans le choix des valeurs. Ainsi, en appliquant ce filtre aux 265 entreprises de l'indice du fonds, le MSCI EMU, 10,5 % de la capitalisation boursière de l'indice et 22 % des valeurs sont donc exclues.

Des résultats frappants

Une fois l'exclusion droits humains, ainsi que l'analyse ESG et financière appliquées, 57 entreprises composaient le fonds Allianz Valeurs Durables au 30/09/2011. Et c'est sur ces entreprises que l'étude sur l'empreinte sociale et environnementale porte

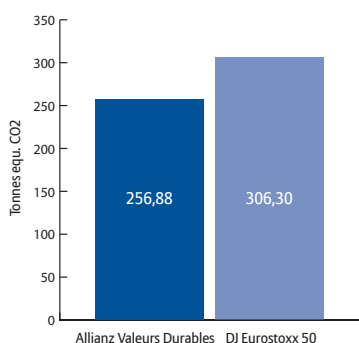
effectivement. Nous avons donc cherché à recueillir l'ensemble des données quantitatives, portant sur la création nette d'emplois dans le monde et les émissions de gaz à effet de serre, à partir de Bloomberg ou, à défaut, des rapports annuels de ces entreprises.

Et les résultats de l'étude sont frappants. Sur deux ans (2008-2010), les entreprises sélectionnées au sein du fonds ont augmenté leurs effectifs de 4,26 % contre 1,89 % pour l'Eurostoxx 50 et 1,33 % pour le MSCI EMU. Des chiffres d'autant plus parlants que la période d'observation porte sur deux années agitées et peu représentatives d'une santé économique stable sur la période. De même, sur l'année 2010, les entreprises du portefeuille ont émis 256,88 tonnes de gaz à effet de serre (CO2) par million d'euros de chiffres d'affaires contre 306,30 pour l'ensemble des valeurs de l'Eurostoxx 50. Au final, ces chiffres confirment donc largement la validité du filtre ISR appliqué aux sociétés du fonds Allianz Valeurs Durables.

En revanche, une telle étude met en évidence un manque d'information homogène et disponible sur des critères pourtant purement quantitatifs. De manière surprenante, les critères d'emplois et d'émissions de gaz à effet de serre, supposés répandus dans les rapports d'entreprises sont encore mal rapportés. Certaines entreprises par exemple, ne communiquent pas ces indicateurs pour l'ensemble de leur périmètre géographique, ce qui les exclut du champ de l'étude. De ce fait, l'empreinte environnementale du MSCI EMU n'a pas été calculée, le taux de disponibilité des indicateurs d'émissions de gaz à effet de serre ayant été jugé insuffisant pour une analyse fiable et pertinente.

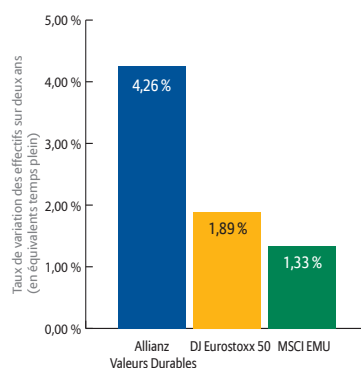
Cette étude permet donc au final de valider une gestion ISR tout en rappelant la nécessité pour les gérants de mettre en place des outils de suivi individuels, à défaut de reportings complets et standardisés en provenance des entreprises elles-mêmes.

Emissions de gaz à effet de serre par million d'euros de chiffre d'affaires en 2010



Source : Allianz Global Investors - Décembre 2011

Création nette d'emplois 2008 - 2010



Source : Allianz Global Investors - Décembre 2011

Anne Claire Abadie - Analyste ESG

« Le rôle d'un lobbyiste consiste à faire comprendre son métier aux décideurs »

Entretien avec Burkhard Ober, représentant d'Allianz Global Investors à Bruxelles qui revient sur le métier du lobbying et sur son impact. Il est intervenu lors du dernier comité d'orientation ISR d'Allianz Global Investors France dédié au sujet du lobbying, notamment responsable, et sa pertinence pour l'analyse ESG.

Le lobbying est souvent assimilé à un groupe de pression. Qu'en est-il exactement ?

Le rôle des lobbyistes à Bruxelles est bien différent de ce que l'on imagine. Il consiste avant tout à faire comprendre son métier aux décideurs, dans le cas présent, les parlementaires. Ces derniers font appel à moi, non pas en tant que représentant d'une entreprise, mais plutôt pour mon expertise en tant qu'ancien professionnel du trading et de la gestion d'actifs. Cela permet aux parlementaires de mieux comprendre les évolutions rapides du secteur et ainsi d'appréhender au mieux les possibles conséquences d'une réglementation sur le système financier.

Aujourd'hui, on entend beaucoup parler de la Commission Européenne, comme centre de décision. Est-ce vraiment l'instance auprès de laquelle vous agissez ?

L'importance du Parlement a changé ces cinq dernières années, car jusqu'ici la Commission était effectivement au premier plan. Désormais, les pouvoirs ont migré au niveau des capitales européennes et le lobbying s'exerce de fait au niveau des Etats. La Commission a donc perdu de l'influence et le Parlement a pris plus de pouvoir depuis 2007 et le Traité de Lisbonne, notamment sur les aspects législatifs, budgétaires et sur les accords internationaux. Cependant, l'expertise n'a pas suivi, le Parlement manque encore souvent de consultants techniques et fait appel à des ressources externes. Aussi les activités de lobbying à Bruxelles sont-elles de plus en plus porteuses. L'important pour une entreprise, c'est d'être représentée sur place, pour bénéficier d'une information transparente en

temps réel, pour pouvoir défendre ses intérêts et faire connaître sa société au niveau européen et vis-à-vis des concurrents.

Mais chaque société a son lobbyiste. Comment se passent vos rapports avec les autres lobbyistes ?

Les professionnels d'un même secteur sont généralement confrontés aux mêmes problèmes. Il s'agit avant tout de constituer un groupe, au sein duquel il est possible d'échanger, de débattre, de travailler et de faire progresser des idées. En effet, à la différence du lobbying pratiqué au Palais Bourbon, à Bruxelles, Allianz Global Investors n'est qu'une entreprise parmi des milliers. Il faut donc trouver des gens avec qui s'associer pour gagner en pouvoir et en visibilité. S'associer au niveau européen est aussi un moyen de mettre en commun les ressources, qu'elles soient intellectuelles, matérielles ou financières. Cela permet surtout de gagner en visibilité et en crédibilité. C'est pourquoi, les jeux d'alliance et d'association sont d'une importance primordiale. Les initiatives isolées ont peu de chance d'aboutir et n'ont que peu de légitimité auprès des parlementaires.

Allianz SE a une position affirmée en matière de développement durable. Comment cela se traduit-il dans l'exercice du lobbying de sa filiale de gestion d'actifs ?

L'impact de la pratique du lobbying en termes d'influence n'est pas corrélé aux ressources qui lui sont allouées, seule la transparence peut être garante d'un lobbying responsable. Allianz Global Investors s'est clairement engagé dans ce sens et a inscrit tous ses représentants au « registre de transparence » commun européen. J'ai d'ailleurs noté que la politique en

matière d'exercice de droits de vote d'Allianz Global Investors pour 2012 s'opposera explicitement à tout don à des partis politiques.

Dans la pratique, une des dernières initiatives – issue d'ailleurs de votre équipe ISR – illustre bien une possibilité dans l'exercice du lobbying responsable : dans une lettre au Commissaire Barnier, nous avons exprimé notre soutien qualifié à la Commission Européenne quant à l'adoption de la législation européenne visant à favoriser la transparence dans les industries extractives (pétrole, gaz, mine).

Le lobbying est un vrai métier donc. Quel a été votre parcours ?

Le métier de lobbyiste n'est pas un premier emploi. Chaque lobbyiste a d'abord exercé dans le métier qu'il représente comme c'est le cas pour moi. En effet, j'ai d'abord effectué une carrière en finance dans plusieurs grandes banques et sociétés de gestion, où j'ai commencé comme trader avant de grimper dans la hiérarchie jusqu'à devenir directeur de la branche brésilienne d'une société de gestion. J'ai ensuite rejoint Allianz Global Investors en tant qu'assistant du Président en Allemagne pour ensuite représenter la société à Bruxelles.

Quelques chiffres (au 20/10/2011) :

- 15 000 lobbyistes présents à Bruxelles et 8 000 à Berlin.
- Environ 20 000 lobbyistes à Washington.
- Un sénateur américain a en moyenne 50 assistants.
- Un député américain a en moyenne 20 à 25 assistants.
- A Bruxelles, un député a seulement 1 à 2 assistants.

Propos recueillis par Marie-Sybille Connan - Analyste ESG

Label Novethic 2011



La gamme de fonds ISR d'Allianz Global Investors de nouveau labélisée.

Pour la troisième année consécutive, la gamme de fonds ISR d'Allianz Global Investors a reçu le label Novethic. Pour mémoire le Label ISR Novethic, lancé en 2009, a pour but de donner des repères aux investisseurs individuels auxquels des sociétés de gestion offrent des produits ISR.

Le Label ISR Novethic est attribué aux fonds d'Investissement Socialement Responsable (ISR) dont la gestion prend systématiquement en compte

des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). Leurs promoteurs doivent expliquer publiquement la nature des pratiques ISR retenues, publier un rapport régulier portant sur les caractéristiques ISR du fonds ainsi que sa composition intégrale et détaillée. Les labels sont attribués pour un an et font l'objet d'une vérification semestrielle.

La gamme ISR d'Allianz Global Investors labélisée en 2009, 2010 et 2011 :

Allianz Valeurs Durables, Allianz Euro Crédit SRI, Allianz Securicash SRI, Allianz Euréco Equity et Allianz Citizen Care SRI.

Jean-Marie Courtois
Communication

Focus valeur - Air liquide

Air Liquide naît en 1902 de la découverte d'un nouveau procédé de liquéfaction de l'air. Spécialisé depuis dans les gaz industriels pour l'industrie, la santé et l'environnement, le groupe est aujourd'hui leader du secteur et fait de l'innovation le moteur de sa croissance.

Le recrutement de talents est donc primordial et Air Liquide a mis en place une politique sociale attractive. Le groupe a ainsi embauché 600 personnes (+1,4%) entre 2008 et 2010 malgré le contexte de crise. Sur le plan environnemental, le secteur chimie reste un gros émetteur de gaz

à effet de serre. Le groupe a cependant amélioré la mesure et le reporting de ses émissions, étape préalable à leur maîtrise.

Au-delà de son engagement interne social et environnemental, c'est avant tout par ses technologies qu'Air Liquide contribue au développement durable. 60% des dépenses en Recherche et Développement (R&D) et plus d'un tiers du chiffre d'affaires sont liés à des applications développement durable du gaz telles que le captage et stockage du CO2.

Julien Bras
Analyste ESG

Principes pour l'Investissement Responsable : évaluation annuelle réussie pour AllianzGI Investments Europe

AllianzGI Investments Europe est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis fin 2010. Cet engagement s'inscrit dans la continuité de celui d'AllianzGI France, signataire depuis 2007. A ce titre, la mise en œuvre des 6 principes est réévaluée chaque année par les PRI. Nos engagements et notre action sont clairement reconnus par les PRI, puisque nous progressons encore cette année et sommes désormais classés dans le premier quartile sur 5 des 6 Principes parmi nos pairs au sein d'un groupe mondial de 267 asset managers « *mainstream* », c'est à dire pratiquant une gestion traditionnelle. Sur le Principe n° 1 nous progressons au premier quartile sur l'intégration ESG dans l'ensemble de la gestion actions, mais il nous reste des marges de progrès pour l'intégration dans les processus obligataires traditionnels.

Jean-Marie Courtois
Communication

Ont contribué à ce numéro :

David Diamond, Pierre Dinon, Anne Claire Abadie, Marie-Sybille Connan, Julien Bras, Jean-Marie Courtois, Marc Saint-Raymond, Marianne Lagrange.

Réalisation :

Samir Boukhatem
Service Communication
Allianz Global Investors France.

© 2011 Allianz Global Investors
All rights reserved

Allianz Valeurs Durables est une société d'investissement à capital variable régie par les lois de la France et agréée par l'autorité de tutelle (l'AMF) en tant qu'OPCVM coordonné conformément aux règles de la directive européenne 85/611/CE. Les risques du fonds sont définis de manière détaillée dans le prospectus.

Ce document a été préparé par Allianz Global Investors France : Société Anonyme au capital de 10 159 600 euros – 352 820 252 RCS Paris dont le siège social se situe au 20, rue Le Peletier – 75444 Paris Cedex 09. Allianz Global Investors France est une société de gestion de portefeuille agréée par la Commission des Opérations de Bourse le 30 juin 1997 sous le numéro GP-97-063. AllianzGI France s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées. Toutefois, AllianzGI France ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Ce document réalisé à titre d'information ne saurait constituer une offre commerciale ou de conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les opinions développées dans ce document reflètent le jugement d'Allianz Global Investors France au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable et écrite d'Allianz Global Investors France. Allianz Global Investors France décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Document non contractuel.