

Allianz Global Investors
Investments Europe



Editorial

Giovanni Bagiotti
Chief Executive Officer
AllianzGI Investments
Europe

Depuis l'automne dernier, l'expertise ISR fait très concrètement partie de l'offre paneuropéenne d'AllianzGI Investments Europe. En effet, la Sicav Allianz Valeurs Durables - la plus ancienne de la gamme Investissement Socialement Responsable (ISR) française et l'un des plus gros fonds actions ISR d'Europe, avec un actif de près d'un milliard d'euros - a été dupliquée au sein de la Sicav luxembourgeoise Allianz Global Investors Fund (AGIF). Le nouveau fonds, Allianz Euroland Equity SRI, peut ainsi être commercialisé dans la plupart des pays d'Europe ; il a été lancé en novembre 2010 en Allemagne et en février 2011 en Italie.

Avec près de 10 milliards d'encours gérés et conseillés dans le cadre de stratégies d'investissement socialement responsable (à fin février 2011), AllianzGI Investments Europe se positionne comme un acteur de référence sur ce marché où la demande de la part des investisseurs institutionnels en Europe s'accroît d'année en année. Ces récents développements sont une belle illustration de la vocation d'AllianzGI Investments Europe : faire bénéficier l'ensemble des clients européens d'Allianz Global Investors de ses meilleures expertises développées localement.

L'exercice des droits de vote : un engagement fort d'AllianzGI Investments Europe

AllianzGI Investments Europe considère de longue date l'exercice des droits de vote comme un acte de gestion à part entière, réalisé dans le meilleur intérêt de ses clients. Cet engagement s'est traduit, en 2010, par la participation et le vote à 310 assemblées générales de sociétés européennes, représentant 4555 résolutions étudiées. Sur ces 310 assemblées générales, nous avons voté « pour » à toutes les résolutions dans seulement 48 assemblées, soit 15 % du total. De même, sur les 4555 résolutions traitées, 3496 ont entraîné un vote positif soit 77 %. 797, soit 17 %, un vote négatif, enfin, 262 (6 %) une abstention. Les principaux motifs de contestation concernent, au fil des années, les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité garanti, les mesures anti-Offre Publique d'Achat (OPA), comme par exemple, l'émission de bons de souscriptions en période d'offre publique, les autorisations d'émission de stock options ou d'actions gratuites sans critères de performance ou l'indépendance des Conseils d'Administration et le cumul des mandats d'administrateurs. AllianzGI Investments Europe s'est doté dès 2003, sur les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, d'un Comité dédié au gouvernement d'entreprise.

Par ailleurs, à cette même date, nous avons rédigé nos principes de droit de vote, document que nous actualisons chaque année et qui est disponible, en français et en anglais, sur le site internet d'AllianzGI France. Ce référentiel évolue tout les ans pour tenir compte

d'une part, des enseignements tirés de la précédente campagne de vote, d'autre part, des éventuels changements réglementaires. Ainsi, en 2010, nous avons devancé la loi française en recommandant une plus grande diversité au sein des Conseils d'Administration européens, en demandant aux sociétés d'intégrer 40 % de femmes à l'horizon 2015. En 2011, nous mettons l'accent dans nos préconisations sur plus de transparence de la part des sociétés, dans quatre domaines : la séparation ou non des fonctions exécutives et non exécutives à la tête de la société, l'éventuelle nomination d'un « *Lead Independent Director* », la nomination des administrateurs, avec, par exemple, ce que leur formation et leur expertise apporteront aux travaux du Conseil d'Administration, enfin, la justification par la société du volume des autorisations d'augmentation de capital qu'elle soumet à l'approbation de l'assemblée générale. En tant que signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), nous n'intégrons pas seulement dans nos décisions de vote le critère de gouvernance, mais également les critères environnementaux et sociaux.

Enfin, un axe important de notre engagement est le dialogue avec les émetteurs, en amont de leurs assemblées générales. Ces échanges fructueux sont pour les sociétés cotées l'occasion de tenir compte de nos principes et de nos recommandations de vote et de se placer ainsi dans une démarche d'amélioration constante de leurs pratiques.

Pierre Dinon

Responsable du développement durable
et de la gouvernance d'entreprise

L'alcool et le tabac ont-ils leur place au sein d'un portefeuille ISR ?

Les fonds ISR d'Allianz Global Investors Investments Europe (AllianzGI IE) suivent une approche « *best-in-class* », qui consiste à sélectionner au sein de chaque secteur les acteurs les mieux notés dans les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Cette approche s'oppose classiquement à l'exclusion sectorielle qui exclut les émetteurs de certains secteurs controversés comme l'armement, la pornographie, l'alcool ou le tabac. Les fonds ISR d'AllianzGI Investments Europe n'excluent donc aucun émetteur sur la seule base de son activité, à l'exception des émetteurs impliqués dans les mines antipersonnel et bombes à sous munitions selon les périmètres des Convention d'Ottawa et d'Oslo. Les secteurs de l'alcool et le tabac ne sont donc pas exclus aujourd'hui. Pourtant, étant donnée la nocivité de ces deux produits, n'y aurait-il pas une incompatibilité intrinsèque entre ces activités et un investissement socialement responsable ?

L'alcool et le tabac comptent parmi les premiers facteurs de mortalité

L'alcool est le 5^{ème} facteur de décès prématurés et d'incapacités dans le monde et près de 80 millions de personnes sont atteintes d'un trouble lié à l'alcool. Une consommation excessive d'alcool induit des risques physiques (maladies, accidents de la route...), mais aussi des risques sociaux (délinquance, chômage, violences domestiques...). Le tabac, quant à lui, est la 1^{ère} cause de mortalité évitable dans le monde et il est à l'origine, directe ou indirecte, d'un décès sur 10. Un fumeur perd en moyenne 15 années d'espérance de vie, sans compter l'impact du tabagisme passif. En additionnant les dépenses directes de santé, les coûts d'opportunité imputables notamment aux décès prématurés

et aux pertes de revenus et les dépenses publiques (campagnes de prévention, justice, frais d'incarcération...), l'Observatoire Français des Drogues et des Toxicomanies estimait en 2000 que les coûts relatifs à l'alcool et au tabac s'élevaient à plus de 2,5 % du PIB en France. Or, ce coût ne serait contrebalancé ni par les taxes collectées par les gouvernements, notamment sur le tabac ni par les bénéfices macroéconomiques de ces secteurs d'activité sur l'emploi. La balance nette serait donc négative.

Des messages publicitaires ambigus

De plus, les secteurs de l'alcool et du tabac sont au cœur de controverses variées en termes de responsabilité sociétale et les politiques commerciales des deux secteurs sont régulièrement dénoncées. Des producteurs d'alcool adoptent par exemple un visage double : engagement à limiter la promotion auprès des jeunes d'une part et parrainage de soirées étudiantes d'autre part. Plus globalement, on observe de plus en plus, dans les deux secteurs, un contournement des mesures de restriction publicitaire dans les pays où elles existent : marketing viral sur Internet, don à des ONG, sponsoring d'événements sportifs... La problématique de la publicité se pose de façon plus prégnante dans les pays émergents où la législation est moins protectrice du consommateur. Les messages publicitaires véhiculés par les fabricants de tabac et d'alcool dans ces pays là sont souvent ambigus, associant la consommation de ces deux substances à des notions d'émancipation, d'occidentalisation ou de progrès social.

Face à cela, les campagnes de prévention apparaissent inefficaces voire contre-productives : attrait des jeunes pour les produits interdits, curiosité pour les photos chocs apposés sur les paquets de cigarettes (certains jeunes fumeurs les collectionnent en Australie et au Canada), baisse d'impact des



© Photos Libres

messages du type « *fumer tue* » au bout d'un certain temps...

Exclure des secteurs et sacrifier de la performance ?

Ainsi, il semble difficile de justifier la présence de valeurs des secteurs de l'alcool et du tabac au sein d'un fonds ISR. Mais au-delà de ces deux seuls secteurs, le débat doit également s'ouvrir sur les autres secteurs controversés comme l'armement ou les jeux d'argent. De plus, il convient de prendre en compte dans la réflexion la demande réelle du client, qui n'est pas forcément prêt à accepter le risque sur la performance, induit par l'exclusion de l'univers d'investissement de secteurs entiers. Une façon de répondre à cette préoccupation serait de ne pas exclure de facto l'ensemble d'un secteur, mais d'introduire un filtre sur des critères clés de responsabilité telles l'information des consommateurs et les pratiques commerciales et de ne sélectionner que les groupes disposant d'un positionnement excellent, en absolu et non en relatif, sur ces critères.

La question de la place des secteurs de l'alcool et du tabac dans les fonds ISR conduit donc à une réflexion triple, portant sur des considérations morales (incompatibilité intrinsèque de l'activité avec la notion de responsabilité et de développement durable), commerciales (demande des clients) et de gestion des risques (impact sur les performances des fonds).

David Diamond, responsable de l'ISR
- Mathilde Moulin - Analyste ISR

Entretien avec Claude Jouven, Président du Comité d'Orientation ISR d'Allianz Global Investors Investments Europe



Claude Jouven

Diplômé d'HEC, Claude Jouven a occupé diverses fonctions dans le secteur privé et la fonction publique. Après 10 ans en tant que partenaire chez McKinsey & Co, il est devenu

directeur général de Paris-France puis de Sommer-Allibert. Il a ensuite occupé des responsabilités au sein de l'Etat comme directeur général de la concurrence et de la consommation au ministère de l'Economie et des Finances en charge de la désindexation des salaires et de la politique des prix, Membre de la Commission de la concurrence et Conseiller d'Etat. Il est ensuite président du CCF avant d'entrer en 1988 chez Citibank dont il a été le président pour la France, la Belgique et le Luxembourg jusqu'en 2000. Aujourd'hui Conseiller d'Etat honoraire, il préside le Comité d'orientation ISR d'AllianzGI Investments Europe depuis 2006.

Au cours de votre carrière, vous avez développé un intérêt fort pour les thématiques de développement durable. Comment cela se traduit-il ?

Au sein des différentes responsabilités que j'ai exercées, j'ai toujours milité pour gérer les entreprises en fonction de critères non seulement financiers mais également extra-financiers. Ainsi, je suis devenu président du conseil d'administration de l'Agence nationale pour l'amélioration des conditions de travail entre 1985 et 1998. J'ai également été administrateur puis président de la Fondation HEC ; reconnue d'utilité publique, elle a notamment pour mission de rendre HEC accessible à tous les talents et travaille sur l'ouverture

sociale de l'école. Aujourd'hui, je suis président du comité d'orientation de la Chaire de recherche « *finance durable et investissement responsable* » de l'école Polytechnique et de l'IDEI-R de Toulouse et président du comité d'orientation ISR d'AllianzGI Investments Europe. Je suis intimement convaincu que ces sujets ne peuvent être ignorés et que le métier d'investissement doit prendre en compte des critères de responsabilité environnementale, sociale et de droits humains afin d'être plus performant à long terme.

Quel est l'objet du comité d'orientation ISR d'AllianzGI Investments Europe et qu'apporte-il selon vous à ses équipes ?

Ce comité réunit trois fois par an des membres externes indépendants et non rémunérés, reconnus pour leur compétence en matière de développement durable. Il a pour mission d'aider AllianzGI Investments Europe à renforcer l'expertise développée dans le domaine de l'investissement socialement responsable (ISR) et apporte un éclairage sur les problématiques environnementales, sociales ou de gouvernance. En 2010¹, il a ainsi débattu du lien entre politique de rémunération et cohésion sociale et a proposé aux analystes ISR d'AllianzGI Investments Europe de nouveaux critères à prendre en compte pour affiner l'analyse d'un émetteur sur le sujet des rémunérations. Le comité a également récemment travaillé sur la thématique de la malédiction des ressources et les sujets qui en découlent comme la responsabilité des entreprises du secteur extractif ou le rôle des investisseurs. Nous essayons de diversifier au maximum les thèmes abordés et de proposer aux équipes d'AllianzGI Investments Europe des réponses concrètes aux questions se posant dans le domaine de l'ISR².

Quels seront les prochains thèmes traités ?

Dans l'année à venir, nous approfondirons la thématique du « *lobbying* » afin de déterminer la façon dont ce sujet peut être intégré dans le processus d'analyse d'une société ou d'un Etat. Nous échangerons également sur le prochain rapport que John Ruggie, représentant spécial des Nations Unies, remettra en juin 2011 et qui proposera un cadre opérationnel destiné aux Etats et aux entreprises pour prévenir les violations des droits humains. Ce rapport inclura sans aucun doute des pistes qui pourront être utilisées par les équipes d'AllianzGI Investments Europe pour renforcer l'analyse extra-financière des sociétés et Etats. Enfin, nous devrions débattre du lien entre performance financière et investissement responsable, notamment en utilisant les résultats d'une étude réalisée par Risklab, une filiale du groupe Allianz.

Propos recueillis par
Mathilde Moulin - Analyste ISR

¹ Voir le rapport 2010 du Comité d'Orientation ISR sur <http://www.allianzgi.fr/developpement-du-rapport-et-isr/les-pri/les-principes-pour-linvestissement-responsable/le-comite-orientation-isr/>

² Les thèmes traités par le Comité d'Orientation ISR depuis 2006 :

2006 • Le processus de gestion actions ISR • La prise en compte des droits de l'homme dans le processus de gestion • Etude de cas : Carrefour (social et droits de l'Homme) • Armes à sous-munitions : enjeux et impact sur la gestion.

2007 • Etude de cas : EADS et Thales (armes à sous-munitions) • Approchement socialement responsable de la rémunération • La signature et mise en œuvre des PRI • Portée de la crise financière • Assureurs et changement climatique • Lancement d'un fonds thématique environnement.

2008 • Les ententes illégales et leurs conséquences • Illustration : secteur de la construction • Le stress en entreprise • Impact de la crise financière sur l'investisseur SR • La notation extra financière des banques et leçons de la crise • Les sables bitumineux du Canada • La portée du Grenelle de l'Environnement sur la RSE • Evolution méthodologique du process ISR actions • Le process ISR obligatoire.

2009 • La gestion des restructurations • Crise financière et rémunérations des dirigeants • Greenwashing • Le G20 et ses implications • Etude de cas : Siemens (comportement de marché) • Etude de cas : Unilever (droits de l'Homme).

2010 • Politique de rémunération et cohésion sociale • Malédiction des ressources • Prise en compte des critères ESG dans les fonds non-ISR d'AGI Investments Europe • Exclusions sectorielles : armes controversées, alcool et tabac • Féminisation des conseils d'administration.

AllianzGI Investments Europe a participé au lancement du Carbon Disclosure Project en Italie

Le 9 février 2011, David Diamond, Responsable du pôle ISR d'AllianzGI Investments Europe, a participé au lancement du Carbon Disclosure Project 2010 en Italie, à la Bourse de Milan.

Le Carbon Disclosure Project est un organisme indépendant à but non lucratif, qui gère la plus importante base de données mondiale d'informations sur le changement climatique et les émissions CO2 recueillies directement auprès des entreprises. Cet événement

a été l'occasion de rencontrer des leaders d'opinion dans le domaine de l'ISR en Italie, ainsi que dans la communauté des investisseurs italiens.

David Diamond a participé à la table ronde, à laquelle ont été conviés des représentants de l'ENI, Italcementi, A2A et AXA. Il a expliqué comment le changement climatique et ses effets étaient analysés et évalués dans le cadre du processus d'investissement appliqué aux produits ISR et classiques.

Il a en outre exposé la manière dont AllianzGI Investments Europe valorise les informations ESG communiquées par les entreprises.

En prenant part à cette initiative primordiale, soutenue par le groupe AllianzGI, AllianzGI Investments Europe a pu attiré l'attention des autres participants sur ce que nous avons concrètement accompli dans le domaine de l'ISR ces neuf dernières années.

Isabelle Reuss
Gérante actions senior

Education, santé, retraite : les trois défis de la France

Le profil Environnemental, Social et de Gouvernance (ESG) de la France, qui se situe dans la moyenne européenne sur la question environnementale ou la politique familiale, laisse néanmoins apparaître quelques faiblesses. On retrouve parmi celles-ci les systèmes de santé et de retraites, ainsi que la politique d'éducation. Ces trois thématiques ont d'ailleurs un point commun en France : la croissance des inégalités - territoriales, intergénérationnelles ou sociales - dans l'accès aux prestations ou services publics.

Si ces trois thèmes ressortent en risque fort, c'est parce qu'il existe un décalage

entre les changements structurels au sein de la société et les réformes dans le fonctionnement ou le rôle de l'Etat qui demeurent insuffisantes au regard de ses engagements et en retrait par rapport aux autres partenaires européens.

Ces difficultés à réformer, ou le manque de volonté d'imposer des changements douloureux mais nécessaires augmentent le risque de voir une fracture s'installer durablement au sein de la population entre les citoyens qui pourront, à titre personnel, prendre le relais de l'Etat et ceux qui ne le pourront pas.

Julien Bras - Analyste ISR

Agenda

Salon de l'épargne
(Milan 6 - 8 avril)

AllianzGI Investments Europe animera une conférence sur le thème de l'ISR lors du salon de l'épargne qui se déroulera à l'université Bocconi de Milan. Cet événement rassemble des asset managers, banques privées, conseillers financiers et clients institutionnels italiens.

Conférences ISR en partenariat avec Allianz FinanceConseil
(Rouen 12 avril, Paris 3 mai)

AllianzGI Investments Europe présentera son expertise ISR à des clients et prospects du réseau Allianz FinanceConseil.

Allianz Global Investors France

Société Anonyme au capital de 10.159.600 euros.
RCS Paris 352 820 252. Société de gestion de portefeuille agréée par la Commission des Opérations de Bourse le 30 juin 1997 sous le n° GP 97 063.
Siège social : 20 rue Le Peletier, 75444 Paris Cedex 09.
Document non contractuel.
www.allianzgi.fr

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.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

