

Allianz Global Investors
Investments Europe



Editorial

Giovanni Bagiotti
Chief Executive Officer
AllianzGI Investments
Europe

Lancée en mai 2010, la plateforme Allianz Global Investors Investments Europe (AllianzGI Investments Europe) place l'investissement durable au cœur de sa philosophie et de ses processus d'investissement. Appliquée à l'ensemble de sa gestion, cette approche durable vise à maîtriser l'ensemble des risques, y compris des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), en vue d'obtenir une performance financière dans la durée.

Complémentaire de cette approche, l'investissement responsable revêt une importance stratégique dans le cadre de notre nouveau dispositif : il traduit notre engagement à contribuer au développement durable de la société, notamment sous l'angle social et environnemental, et à répondre à la demande croissante de nos clients. Cette approche va donc plus loin et repose sur l'intégration des critères ESG qui font l'objet d'une notation déterminante dans notre sélection de titres.

Avec AllianzGI Investments Europe c'est à tous nos clients en Europe que nous souhaitons proposer cette expertise qui s'applique doré et déjà à des encours représentant 8,8 milliards d'euros.

Est-il pertinent d'appliquer les critères ESG à la gestion classique ?

AllianzGI Investments Europe a entamé une réflexion sur l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à l'ensemble de sa gestion classique, réflexion qui s'est concrétisée depuis peu au sein de sa gestion actions. Une extension de ces critères à l'ensemble des classes d'actifs est actuellement à l'étude.

Cette volonté de ne plus cantonner la prise en compte des enjeux ESG à la gestion Investissement Socialement Responsable (ISR) et de l'étendre à la gestion traditionnelle vient du constat que certains critères ESG ont une matérialité financière forte et doivent donc être considérés comme des critères d'investissement à part entière au même titre que les critères financiers classiques. Par exemple, une entreprise du secteur agroalimentaire peu regardante sur sa chaîne d'approvisionnement et négligeant le contrôle qualité de sa chaîne de production risque de mettre sur le marché un produit défectueux ; elle s'expose dès lors à un impact financier potentiellement élevé (coûts liés au retrait du produit, perte de chiffre d'affaires, amendes et indemnités).

Prendre en compte ces critères ESG matériels favorise donc la mise en œuvre d'investissements plus performants dans la durée en permettant de réduire le risque, ce qui relève de la responsabilité fiduciaire que nous avons vis-à-vis de nos clients.

L'ISR, tout comme la prise en compte des critères ESG dans la gestion classique, a pour objectif d'améliorer le couple rendement/risque de nos portefeuilles mais il va aussi plus loin. En prenant en compte des critères ESG non matériels aux côtés des critères ESG matériels, l'ISR cherche en effet à avoir un impact positif sur l'environnement et la société civile. A titre d'illustration, notre gestion ISR a fait du respect des droits de l'homme un critère incontournable car, quoique peu ou pas matériel financièrement, cet aspect est néanmoins essentiel au bien-être de l'individu et constitue le fondement de nos démocraties. Il est de notre responsabilité envers la société de condamner les violations des droits de l'homme.

L'ISR est également un laboratoire de réflexion et maturation sur les critères ESG matériels de demain. Ainsi, l'enjeu du changement climatique lié aux émissions de CO2 est intégré depuis plusieurs années déjà par les gestions ISR, mais il n'est pris en compte par les gestions traditionnelles que depuis que les récentes réglementations européennes ont créé un marché d'émissions de CO2 ; avec pour conséquence l'émergence d'un coût carbone pour les entreprises.

Franck Dixmier
Chief Investment Officer
AllianzGI Investments Europe

Ressources naturelles : le paradoxe de l'abondance

Parce qu'il est plus simple de tirer des revenus de la rente pétrolière que de construire une économie solide et diversifiée, les gouvernements des pays riches en ressources naturelles ont fait le plus souvent le choix du court terme.

Alors que la demande en matières premières, notamment en hydrocarbures, ne cesse d'augmenter, il est tentant de favoriser l'exportation de ressources naturelles pour bénéficier de la manne financière qu'elle représente. Une fois les investissements initiaux réalisés il suffit de peu de main d'œuvre pour assurer un flux financier continu au gouvernement. A priori donc, une activité très profitable...

Mais profitable ne signifie pas nécessairement équitable. Et c'est là précisément que le bât blesse. Car si les revenus des activités extractives ont augmenté sur les dernières décennies, on ne peut pas en dire autant du revenu réel des populations locales. Au contraire, sur les 50 dernières années les populations des pays exportateurs ont vu leurs niveaux de vie baisser, ou stagner dans le meilleur des cas.

Car dans des régimes plus souvent autocrates que démocrates, où la corruption régit la plupart des décisions, la rente issue de l'exploitation des ressources est plus régulièrement distribuée au sein des élites – politiques, militaires et commerciales – qu'investie dans des projets de développement économique et social.

Comment sortir de cette situation ?

La population, quant à elle, n'en subit que les inconvénients. Tout d'abord un chômage impossible à résorber parce que les secteurs autres que l'extractif, plus consommateurs en main d'œuvre mais moins rentables, sont délaissés par l'Etat. Une inflation galopante ensuite due à l'export massif de res-

sources naturelles qui fait s'apprécier fortement la monnaie locale.

Comment sortir de cette situation ? Tout d'abord en développant les autres secteurs économiques pour permettre une croissance diversifiée et viable à long terme ; en luttant activement contre la corruption pour que les revenus soient redistribués à l'ensemble de la population et pas seulement à quelques uns ; enfin en intégrant le citoyen dans le processus de décision et en bannissant le raisonnement selon lequel la population ne participant que peu aux recettes fiscales – dont la rente peut représenter jusqu'à 90 % – l'Etat a peu de comptes à lui rendre.

Evaluer les politiques des Etats

En tant qu'investisseur, la question est de savoir comment détecter le risque qu'un Etat se retrouve face à ce paradoxe de l'abondance. Car les pays pétroliers ne sont pas les seuls concernés. Le « *Mal hollandais* » qui, dans les années 60, a touché les Pays-Bas suite à la découverte d'importants gisements de gaz dans plusieurs provinces et en mer du Nord en est un exemple. Par ailleurs, le risque que ce mal se propage à d'autres ressources – terres arables, terres rares, eau – ne peut être exclu.

Au-delà des agences de notation financière qui intègrent dans leur évaluation la structure de l'économie d'un pays, les agences de notation extra-financière ainsi que des organismes tels que la Banque Mondiale, Freedom House ou Transparence Internationale nous permettent d'évaluer les politiques des Etats en matière de lutte contre la corruption ou bien le niveau d'implication de la société civile dans le processus de décision politique.

Et si certains pays ont réussi à faire de l'exploitation des ressources un vecteur de croissance pérenne, on s'aperçoit que ce sont précisément ceux dans



lesquels une gouvernance solide est en place et où les Droits Humains sont respectés. Le Botswana par exemple a su, grâce à un système démocratique et à des institutions fortes, assurer une répartition équitable des revenus tirés de l'exploitation des diamants.

Plus proche de nous, la Norvège, qui au début du siècle dernier était l'un des pays les plus pauvres d'Europe, n'a pas cédé à la tentation de dilapider la rente issue du pétrole mais a choisi de l'investir dans un fonds à destination des générations futures pour préparer l'après pétrole.

L'analyse extra-financière peut donc permettre à l'investisseur d'évaluer les risques économiques, sociaux et politiques des pays trop dépendants des ressources naturelles. Son rôle est alors de faire le choix de soutenir les politiques les plus responsables et durables pour les investisseurs.

Une manière de s'engager dans ce sens, consiste à rejoindre des initiatives multi-partites comme celle de l'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives (ITIE), qui vise à plus de transparence concernant les flux financiers entre Etats et entreprises multinationales¹

Et c'est également en ayant à l'esprit ces éléments que l'analyse des Etats et entreprises ayant des intérêts dans les pays exportateurs doit être faite. Car dans une économie globalisée la malédiction des ressources relève aussi de la responsabilité des importateurs.

Julien Bras - Analyste ISR

¹ David Diamond, responsable de l'ISR chez AllianzGI Investments Europe, est membre du conseil d'administration de l'ITIE.

« Exigeons la dignité » : une campagne d'Amnesty International



Francis Perrin, vice président d'Amnesty International France

Francis Perrin, vice président d'Amnesty International France et membre du comité d'orientation ISR d'AllianzGI Investments Europe, présente les fondements et les objectifs de la campagne « Exigeons la dignité », lancée en 2009 pour une durée de six ans.

Pourriez-vous nous expliquer l'objet de la campagne d'Amnesty International « Exigeons la dignité », et comment elle s'inscrit dans le cadre de la mission principale de votre organisation ?

« Exigeons la dignité » est une campagne lancée par Amnesty International en mai 2009 pour une période de 6 ans minimum. Elle vise à lutter contre les violations des droits humains qui découlent de la pauvreté ou qui contribuent à l'aggraver et l'étendre. Les concepts clés de cette campagne sont l'indivisibilité et l'interdépendance des différents droits humains, à savoir les droits civils et politiques, mais aussi les droits économiques, sociaux et culturels (DESC), souvent déconsidérés. Les axes d'actions principaux de la campagne sont la pauvreté urbaine, les déplacements forcés de population, la mortalité maternelle et la responsabilité des entreprises, notamment des secteurs extractifs.

« Exigeons la dignité » fera une large place aux DESC, intégrés depuis 2001

dans la mission d'Amnesty International, ainsi qu'à la condition des femmes, déjà au cœur d'une campagne thématique depuis 2004. Cette campagne ne marque donc pas le lancement d'une nouvelle politique pour Amnesty International mais une montée en puissance sur des domaines déjà intégrés dans les missions de l'association.

Quels liens voyez-vous entre le respect des Droits Humains, la pauvreté et l'exploitation des ressources naturelles ?

La pauvreté ne se limite pas à des concepts économiques et monétaires. C'est un phénomène multidimensionnel et complexe qui associe également l'absence de droits civils et politiques, économiques, sociaux et culturels, l'insécurité, l'exclusion et l'impossibilité de faire entendre sa voix. C'est le cercle vicieux de la pauvreté. Or, toutes ces dimensions sont étroitement liées aux droits humains. Amnesty International considère donc que la lutte contre la pauvreté doit inclure des programmes pour le respect des droits humains, favorisant l'accès de tous à tous les droits, l'accès de tous à la justice et la participation active de chacun à la vie citoyenne. Ce n'est que quand ces droits existent de façon effective qu'un être humain peut sortir de la pauvreté et se développer avec dignité.

L'association entre richesse en ressources naturelles d'un pays et grande pauvreté de sa population peut sembler paradoxale. On constate pourtant que, dans beaucoup de pays émergents, l'exploitation des ressources naturelles a contribué à l'augmentation des inégalités. C'est la fameuse « malédiction des ressources ». Les immenses revenus tirés de ces ressources sont en effet détournés par une poignée de personnes sans être utilisés pour réduire la pauvreté et la population connaît même souvent

une dégradation de son niveau de vie (expulsions, déplacements forcés, problèmes de santé liés aux exploitations proches...). La population du delta du Niger s'est ainsi appauvrie depuis 30 ans en dépit d'une manne pétrolière qui aurait rapporté de l'ordre de 600 milliards de \$ à l'Etat du Nigéria.

La croissance économique permise par l'exploitation de ressources naturelles ne peut donc rimer avec recul de la pauvreté que si elle se fait dans le respect des droits humains.

Quels acteurs ciblez-vous en particulier et quels rôles peuvent-ils jouer pour mettre fin à cette « malédiction des ressources » ?

Les principaux acteurs pouvant faire évoluer la situation sont les Etats, les entreprises extractives et les investisseurs. Les Etats riches en ressources naturelles ont un rôle essentiel à jouer puisqu'il est de leur responsabilité de partager équitablement la rente tirée des ressources naturelles et de s'assurer que les entreprises extractives opérant chez eux agissent comme des acteurs responsables. Ce sujet concerne aussi les Etats d'origine des sociétés concernées qui devraient s'intéresser aux pratiques de leurs sociétés à l'étranger. Les entreprises, de leur côté, doivent avant tout informer et consulter la population locale, mener ou financer des études d'impacts sociaux et environnementaux de leurs projets, intégrant la dimension droits humains, et corriger et prévenir les impacts négatifs (nettoyage des sites pollués par exemple). Enfin, les investisseurs, en tant que partie prenante, peuvent informer, dialoguer et pousser les démarches de progrès.

Propos recueillis par Mathilde Moulin - Analyste ISR

GRI : AllianzGI Investments Europe participe à la conférence annuelle

Les 27 et 28 mai, Carole Crozat, analyste ISR, a représenté AllianzGI Investments Europe lors de la conférence annuelle de la Global Reporting Initiative (GRI) à Amsterdam. Ayant participé au groupe de travail sur la rédaction du supplément agroalimentaire de la GRI, elle a présenté, aux côtés notamment du responsable développement durable de Nestlé, une session sur l'avenir du reporting développement durable dans le secteur agroalimentaire.

Ce supplément a été lancé officiellement lors de cette conférence qui a regroupé 1400 professionnels du développement durable. Il définira dès 2011

les nouvelles normes de reporting ESG pour le secteur agro-alimentaire.

La GRI est une initiative qui vise à harmoniser au niveau mondial les indicateurs de performance ESG des entreprises. Lancée en 1997 à l'initiative conjointe de l'organisation non gouvernementale américaine CERES (Coalition for Environmentally Responsible Economies) et du PNUE (Programme des Nations-Unies pour l'Environnement) elle a pour mission de renforcer la qualité, la rigueur et l'utilité du reporting développement durable.

François Piveteau
Communication AllianzGI France

Assemblée Générale de Royal Dutch Shell

Lors de l'Assemblée Générale 2010 de Shell, des actionnaires ont déposé une résolution demandant au groupe plus de transparence sur ses activités d'extraction des sables bitumeux, aux impacts environnementaux et sociaux forts et potentiellement coûteux (forte consommation d'énergie et d'eau, atteinte à la biodiversité, dégradation de la qualité de vie des populations locales). Allianz Global Investors France, qui intègre les aspects environnementaux et sociaux dans sa politique de vote, a soutenu la résolution.

Ce choix renforce le travail sur la question des sables bitumineux d'AGI France qui avait déjà mené un dialogue avec des entreprises du secteur et qui a rejoint d'autres investisseurs au sein d'un groupe d'engagement international sur ce sujet.

La résolution a été rejetée par une majorité d'actionnaires mais le pétrolier a amélioré sa communication en amont de son Assemblée Générale sur la gestion de ces risques, ce qui est une avancée positive.

Elsa Foucraut - Analyste ISR

Agenda

Semaine de l'ISR / Forum de l'Investissement

(Paris 8 et 9 octobre).

AllianzGI Investments Europe serait présent au sein du Village ISR lors du Forum de l'Investissement au Palais des Congrès.

National Association of Pension Funds (NAPF) Conference, (Liverpool 6 octobre).

David Diamond animera un atelier intitulé : « *Turning Green into Gold: Where the Real Value of Responsible Investment Lie* ».

Expert Investor Europe, (Oslo 17 novembre).

David Diamond représentera AllianzGI Investments Europe lors d'une table ronde dédiée aux divers stratégies ESG

Colloque Novéthic : Stratégies ESG pour Investisseurs Responsables (Paris 3 décembre).

AllianzGI Investments Europe et AllianzGI Europe sont sponsors de l'édition 2010 de ce colloque dédié aux investisseurs institutionnels

IPE Awards Sustainability Workshop, (Monaco 8 décembre).

Cet atelier organisé par AGI Europe aura lieu le lendemain des IPE Awards.

Conférence Biannuelle de l'Initiative pour la Transparence dans les Industries Extractives

La 5^{ème} Conférence mondiale de l'ITIE aura lieu à Paris les 2 et 3 mars 2011.

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.

