

# Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

## Focus marché

### Marchés actions européens : Le « luxe » de la résilience

De nombreux secteurs ont souffert des multiples effets secondaires de la pandémie de Covid-19 en 2020. Cela n'a pas été le cas du luxe, qui a favorablement surpris les analystes en esquivant les incertitudes de l'année avec une impressionnante agilité. Alors que l'indice MSCI Europe s'inscrivait en baisse de 3%, le trio de tête du secteur clôturait l'année sur une note positive, voire très positive pour les deux premiers. C'est ainsi que les cours de LVMH, Richemont et Kering ont respectivement augmenté de 37,8%, 7,5% et 1,3%. Hermès (+32,9%) et Moncler (+25,13%) sont deux autres exemples d'excellentes performances du secteur. Comment ces marques ont-elles réussi à prospérer malgré le confinement et les restrictions sanitaires ? Sur quoi s'appuient leurs perspectives prometteuses ? Trois facteurs ont contribué à former un cercle vertueux de résilience : la capacité à capter le boom de la consommation chinoise, l'accélération de l'adoption des solutions numériques et la transition anticipée et souvent exemplaire vers des modèles économiques durables.

#### Chine : le nouvel Eldorado du luxe

Selon des estimations, la Chine aurait capté 46% des dépenses mondiales dans le luxe en 2020, soit une hausse de 35% par rapport à 2019, et devrait être le marché le plus dynamique dans les années à venir<sup>1</sup>. Les États-Unis restent le premier marché de LVMH, qui constitue un bon indicateur de l'industrie du luxe, mais devraient être détrônés par la Chine d'ici 5 ans, d'après le Directeur général de Louis Vuitton<sup>2</sup>. Cette tendance a été renforcée par le redémarrage rapide et soutenu de l'activité économique dans le pays dès le début du second semestre alors que les mesures de confinement et les restrictions appliquées aux entreprises et aux déplacements paralysaient encore le reste du monde. Cette situation a dopé de manière exponentielle la consommation des Chinois, donnant naissance aux phénomènes dits des « achats de



revanche » (frénésie d'achats à la suite de la frustration de ne pas avoir pu acheter à cause des mesures de confinement) ou des achats vestimentaires liés au plaisir des retrouvailles post-crise, selon certains observateurs. Si l'on considère le comportement d'achat des Chinois dans le segment du luxe, on constate que 80 à 85% des achats ont été effectués localement en 2020, alors que plus de deux tiers l'avaient été dans des hauts lieux du tourisme mondial avant la crise<sup>1</sup>. Sur fond de fortes perturbations des voyages internationaux, les consommateurs chinois se sont rués sur les destinations commerciales nationales telles que Hainan, une île connue pour son duty-free. Les ventes en duty-free ont bondi de près de 170% sur l'île en 2020<sup>3</sup> tandis que les dépenses effectuées par les visiteurs ont explosé de 227% pour atteindre 1,1 milliard d'euro sur la période du 1<sup>er</sup> juillet au 30 septembre 2020<sup>1</sup>.

Les grandes marques de luxe se sont rapidement adaptées à cette nouvelle réalité et amorcé leur migration à l'est. Cartier a dévoilé sa nouvelle montre Pasha en Chine en juillet, deux mois avant le reste du monde, tandis que le défilé Moncler Genius, traditionnellement organisé à Milan, se déroulera pour la première fois à Shanghai en 2021. LVMH s'est efforcé d'adapter ses produits aux goûts locaux : sacs à main de plus

petite taille, montres à bracelets métal et... beaucoup de rouge. Les ventes de Richemont en Chine ont bondi de 80% au T4 2020, alors qu'elles se sont inscrites en baisse de 20% en Europe<sup>4</sup>.

## Commerce électronique : un canal de distribution en pleine expansion

Cette forte dynamique de croissance en Chine a certainement pesé dans la décision du groupe suisse de conclure un accord avec Alibaba pour investir 1,1 milliard de dollars dans la plateforme de mode en ligne Farfetch afin de prendre pied dans l'e-commerce chinois. Une démarche intéressante si l'on considère que la part des achats en ligne mondiaux dans le luxe, qui s'établissait à 12% en 2019, atteignait 23% en 2020 et devrait s'élever à 25% entre 2023 et 2025. La Chine a une bonne longueur d'avance avec 37% des achats de luxe effectués en ligne aujourd'hui<sup>1</sup>.

La pandémie a accéléré le recours aux réseaux sociaux et la transformation numérique non seulement en Chine, mais aussi dans le reste du monde. Un cap symbolique a été franchi avec les dernières Fashion Weeks qui ont permis aux marques de luxe d'innover puisqu'il leur était impossible d'organiser des défilés dans les conditions habituelles. C'est ainsi que le 17 septembre 2020, Burberry a retransmis son défilé printemps/été 2021 en partenariat avec Twitch. Grâce à la fonction Squad Stream de Twitch, les invités virtuels ont pu visionner le défilé sous de multiples angles tout en ayant la possibilité d'échanger en direct. Balenciaga, qui appartient au groupe Kering, a dévoilé sa pré-collection 2021 via une vidéo en ligne tournée dans les rues de Paris à la manière d'un clip-vidéo. L'un des grands avantages de l'e-commerce, c'est que les quantités de données recueillies sur les consommateurs permettent d'obtenir de nombreuses informations sur leur comportement et leurs préférences d'achat, ouvrant la possibilité de les influencer. Par ailleurs, les achats en ligne restent importants à la réouverture des magasins, ce qui laisse à penser que les deux formes d'habitudes de consommation coexistent, mais avec une augmentation de la part du commerce en ligne.

## La mode entre dans une nouvelle ère

Le secteur est également en pleine transformation s'agissant de l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance). À des années-lumière de leurs concurrents « fast fashion » dans le domaine de la durabilité, certaines grandes marques de luxe cherchent à répondre à l'engouement croissant de leur clientèle pour les produits responsables et imposent de nouvelles règles à l'ensemble du secteur, ce qui pourrait s'avérer un avantage stratégique clé pour leur croissance à long terme. Le modèle « take-make-dispose » (extraire, fabriquer, jeter) de la mode éphémère est de plus en plus remis en cause, alors qu'on sait aujourd'hui qu'il faut en moyenne 2,5 ans pour consommer le volume d'eau utilisé pour fabriquer une seule chemise en coton. Un fait donne un avant-goût des défis à venir : le secteur de l'habillement et de la chaussure est la deuxième industrie la plus polluante au monde, représentant environ 10% des émissions de gaz à effet de serre mondiales, soit l'équivalent des rejets combinés des vols internationaux et des transports maritimes<sup>5</sup>.

L'équipe Conviction Equity a décidé de ne pas investir dans les acteurs du « fast fashion » pour se concentrer sur les marques de luxe les plus avancées dans les modèles de mode durable, à l'instar de Kering et de LVMH, qui sont actuellement à la pointe de la transition du secteur vers plus de durabilité et respectent les critères d'éligibilité ISR (Investissement

Socialement Responsable). Kering et LVMH s'engagent depuis 2012 en faveur de pratiques plus transparentes et éthiques au niveau des chaînes d'approvisionnement de leurs vêtements, recherchés et reconnus pour leur longévité.

## Kering se classe parmi les 10 entreprises les plus durables au monde

Le groupe Kering, qui se démarque depuis longtemps de la concurrence en matière de durabilité, a récemment intégré le top 10 des entreprises les plus durables au monde au sein du classement annuel Global 100 2021 établi par Corporate Knights et occupe le premier rang dans la catégorie « textile, habillement et accessoires » pour la quatrième année consécutive. Kering externalise une grande partie de sa production, ce qui peut poser un risque en termes d'exécution, de qualité et de réputation. Pour se protéger contre ce risque, Kering a mis en place en 2015 une politique de surveillance de la chaîne de sous-traitance claire, suivie de la création des « Kering Standards » en 2017 : ces critères sociaux et éthiques partagés par toutes les maisons du groupe régissent l'approvisionnement en matières premières et les procédures de fabrication. Les « Kering Standards » définissent également un certain nombre d'exigences relatives au bien-être animal et des règles interdisant la déforestation. Tous les fournisseurs de Kering devront s'y conformer d'ici 2025.

Autre mesure forte prise par Kering, le compte de résultat environnemental (EP&L), qui mesure l'impact de ses activités. Le groupe utilise cette méthode de comptabilité environnementale pour comprendre et mieux gérer sa chaîne d'approvisionnement et a mis en place des programmes visant à améliorer son accès à des matières telles que le cashmere durable et le coton bio. Kering s'est engagé à réduire son empreinte EP&L de 40% tout au long de la chaîne d'approvisionnement d'ici 2025 par rapport à sa croissance (année de référence : 2015).

## LVMH et le programme LIFE

LVMH a mis en place le programme LIFE (LVMH Initiatives for the Environment), qui encadre des initiatives en faveur de l'éco-conception de produits et de la consommation d'énergie. LVMH souhaite notamment que 70% de ses chaînes d'approvisionnement respectent les exigences environnementales les plus strictes en 2020 et entend atteindre un taux de 100% d'ici 2025. LVMH s'est également engagé à réduire ses émissions de CO2 en lien avec la consommation d'énergie de 25% d'ici 2020 (par rapport à 2013). Celles-ci ont déjà diminué de 16% entre 2013 et 2018 malgré la croissance du groupe durant cette période.

À noter également, les objectifs fixés par le groupe au niveau des emballages. Ainsi, LVMH souhaite améliorer la performance environnementale de 100% de ses produits (contre actuellement 90% pour les parfums et cosmétiques, et 48% pour la maroquinerie). Pour les parfums et les cosmétiques en particulier, les maisons LVMH développent le concept d'emballage rechargeable (crèmes et sérums Christian Dior, parfums Guerlain).

Dans l'ensemble, l'année 2020 aura été favorable aux grands acteurs européens de l'industrie du luxe, soutenue par la consommation chinoise, une adaptation rapide au commerce en ligne et son avance en termes de transition verte. Les experts de l'équipe Conviction Equity estiment que ces atouts, qui ont été mis au jour et sans doute accélérés par la crise sanitaire, devraient être source de valeur ajoutée sur le long terme.

# Commentaires sur la performance mensuelle des fonds<sup>6,7</sup>

## Allianz Actions Euro Convictions

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR s'inscrit en recul de 0,5% en janvier, surperformant l'indice MSCI EMU (-1,3%). L'industrie a fourni la meilleure contribution à la performance durant le mois sous revue grâce à une sélection de titres judicieuse, suivie des matériaux, principale surpondération sectorielle du fonds. Au sein du secteur de l'industrie, notre position hors indice sur Signify (une spin-off de Philips) s'est particulièrement distinguée quand le cours de l'action a gagné 13,8% alors que l'ensemble du secteur terminait le mois dans le rouge (-1,0%). Saint-Gobain et Legrand ont également compté parmi les titres industriels les plus performants au sein de notre portefeuille en janvier. Sur le front des matériaux, notre exposition à Umicore, groupe mondial spécialisé dans les technologies des matériaux et le recyclage, a particulièrement bien tiré son épingle du jeu puisque le groupe belge a dégagé la meilleure performance (+19,0%) au sein de son secteur qui lui, est resté stable (+0,1%). En janvier, la principale contribution négative à la performance est venue de la santé, en raison de notre sous-exposition à ce secteur qui a brillé au sein de l'indice MSCI EMU, et de la piètre performance enregistrée par Sanofi (-2,0%) compte tenu de son retard dans le développement d'un vaccin et de son programme de réduction des coûts.

Performances nettes <sup>6</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,53	-1,33	0,80
3 mois	17,53	17,82	-0,29
1 an	3,85	-0,61	4,47
3 ans (par an)	4,20	1,22	2,99
5 ans (par an)	6,71	6,04	0,67
10 ans (par an)	6,40	5,60	0,80
Depuis la création (par an)	7,37	6,56	0,81

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Climate Transition

Le fonds Allianz Climate Transition I EUR s'inscrit en hausse de 1,0% en janvier, surperformant l'indice MSCI Europe (-0,8%). L'industrie a dopé la performance du portefeuille, suivie des matériaux. L'industrie a représenté notre principale surpondération sectorielle en janvier et notre sélection de titres a porté ses fruits, soutenue par l'accent mis sur les entreprises engagées dans la transition vers une économie bas-carbone. Les positions hors indice sur Signify (+13,8%) et Arcadis (+6,9%) ainsi que l'exposition à Saint-Gobain (+9,6%) ont fourni des contributions positives. Au sein des matériaux, Umicore et Johnson Matthey ont mené le bal, engrangeant des gains respectifs de 19,0% et 23,2%. L'énergie a pesé sur la performance mensuelle en raison des légères pertes (-1,5%) essuyées par Neste, un fabricant de biodiesel et de biokérosène. Nous entendons conserver un portefeuille équilibré de bonne qualité, conformément à notre politique ISR.

Performances nettes <sup>6</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	1,04	-0,75	1,79
3 mois	15,09	15,77	-0,68
1 an	10,10	-2,82	12,92
3 ans (par an)	6,92	2,11	4,81
Depuis la création (par an)	15,37	5,30	10,07

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Europe Equity SRI

Le fonds Allianz Europe Equity SRI A EUR s'inscrit en baisse de 0,5% en janvier, surperformant l'indice MSCI Europe (-0,8%). L'industrie et les matériaux ont été les deux principales sources d'alpha durant le premier mois de l'année 2021. Dans l'industrie, nos positions sur Signify (+13,8%), Siemens (+8,9%) et Saint-Gobain (+9,6%) ont soutenu la performance relative du fonds. Au sein des matériaux, Johnson Matthey, groupe mondial spécialisé dans la chimie et les technologies durables, a été notre position la plus performante avec une hausse de son cours en Bourse de 23,2%. Le groupe britannique a récemment annoncé que sa future usine de matériaux pour cathodes de batteries à Konin, en Pologne, sera alimentée à 100% par des sources d'énergie renouvelable dès le premier jour de production. À noter également la performance d'Umicore, dont le cours a grimpé de 19,0%. Lanterne rouge du mois, la finance a pâti du resserrement des spreads de crédit et de la déclaration du responsable de la supervision bancaire de la BCE concernant la sous-évaluation des risques liés à la pandémie. Les actions de BNP Paribas et Muenchener Rueckver ont respectivement chuté de 7,7% et 9,9%.

Performances nettes <sup>6</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,49	-0,75	0,26
3 mois	13,69	15,77	-2,08
1 an	-2,23	-2,82	0,59
3 ans (par an)	1,26	1,74	-0,48
5 ans (par an)	5,72	6,37	-0,65
10 ans (par an)	4,53	5,76	-1,23
Depuis la création (par an)	4,75	6,03	-1,26

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Allianz Valeurs Durables

Le fonds Allianz Valeurs Durables IC EUR s'inscrit en baisse de 0,4% en janvier, surperformant l'indice MSCI EMU (-1,3%). L'industrie et les matériaux ont été les deux principales sources d'alpha durant le premier mois de l'année 2021. Dans l'industrie, nos positions sur Signify (+13,8%), Siemens (+8,9%) et Saint-Gobain (+9,6%) ont soutenu la performance relative du fonds. Au sein des matériaux, Umicore, groupe belge spécialisé dans les technologies des matériaux et le recyclage, a fourni la principale contribution à la performance mensuelle en s'inscrivant en hausse de 19,0%. Les moins bons résultats de janvier sont venus du secteur de la santé, plombé par la piètre performance de Merck et Sanofi (-1,9% et -2,0% respectivement).

Performances nettes <sup>6</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,42	-1,33	0,91
3 mois	17,98	17,82	0,16
1 an	2,78	-0,61	3,40
3 ans (par an)	3,50	1,22	2,28
5 ans (par an)	7,47	6,04	1,43
10 ans (par an)	6,22	5,60	0,62
Depuis la création (par an)	4,95	4,27	0,68

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## E.T.H.I.C.A.

Le fonds E.T.H.I.C.A. IC EUR s'inscrit en baisse de 0,2% en janvier, surperformant l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (-1,9%). L'industrie a dopé la performance du portefeuille, suivie des matériaux. Dans l'industrie, notre position hors indice sur Signify (+13,8%) a payé tandis que l'exclusion automatique de Safran (-7,3%) et Airbus (-10,2%) par notre filtre éthique a également été bénéfique. Au sein des matériaux, notre position hors indice sur Umicore, groupe spécialisé dans les technologies des matériaux et le recyclage, a été particulièrement fructueuse. En effet, avec une envolée de son cours en Bourse durant le mois (+19,0%), le groupe belge a surperformé l'ensemble du secteur. En janvier, la principale contribution négative à la performance du fonds est venue des technologies de l'information, pénalisées par les mauvais résultats de deux titres hors indice : Atos (-15,1%) et Worldline (-11,4%).

Performances nettes <sup>6</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	-0,17	-1,88	1,71
3 mois	17,79	17,92	-0,13
1 an	2,48	-2,43	4,91
3 ans (par an)	2,49	1,28	1,20
5 ans (par an)	6,68	5,37	1,31
10 ans (par an)	5,26	4,55	0,70
Depuis la création (par an)	3,37	2,23	1,15

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## L'équipe Conviction Equity

Basée à Paris, Londres et Francfort, l'équipe d'investissement se concentre sur les actions européennes et compte 11,9 milliards d'euros d'actifs sous gestion\*.

L'approche à long terme, axée sur les fondamentaux et impliquant un style d'investissement mixte de l'équipe permet de mettre clairement l'accent sur le développement durable (ESG, ISR et Impact), un domaine dans lequel l'équipe est pionnière depuis 2002.

La gamme de fonds Conviction Equity comprend plusieurs segments, parmi lesquels Conviction Core Equity, SRI Conviction, Listed Real Estate.

\* Données au 30/12/2020

NB : Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

1. *China and Luxury*, AlphaValue research, novembre 2020
2. *Michael Burke: why China is the future for Louis Vuitton*, Financial Times, 19 août 2020
3. *Luxury Sales Soar in China as Tourists Spend Closer to Home*, Dow Jones/Bloomberg, 5 février 2021
4. *Richemont sales rise on strong demand in Asia*, Financial Times, 21 janvier 2021
5. *Global Fashion: Green is the new black*, Barclays Research, janvier 2020
6. Données au 29/01/2021, nettes de frais. Le calcul repose sur la valeur nette d'inventaire par part/action (hors droits d'entrée pour la première année d'investissement), dans l'hypothèse du réinvestissement des distributions. Calcul suivant la méthode BV1. La gestion du compte peut entraîner des droits de garde annuels, ce qui réduira la performance. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs.
7. Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

D'autres sources d'information utilisées pour cet article incluent : AllianzGI, Bloomberg, Financial Times, rapports annuels

**Tout investissement comporte des risques.** La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions courtes) devraient diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devraient augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. La présente communication est exclusivement réservée à des fins d'information et ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les fonds et les instruments mentionnés ici peuvent ne pas être proposés à la commercialisation dans toutes les juridictions ou pour certaines catégories d'investisseurs. Cette communication peut être diffusée dans les limites de la législation applicable et n'est en particulier pas disponible pour les citoyens et/ou résidents des États-Unis d'Amérique. Les opportunités d'investissement décrites ne prennent pas en compte les objectifs spécifiques d'investissement, la situation financière, les connaissances, l'expérience, ni les besoins spécifiques d'une personne individuelle et ne sont pas garanties. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Afin d'obtenir une copie gratuite du prospectus, des statuts de la société ou des règlements, de la valeur liquidative quotidienne des fonds, des derniers rapports annuels et semestriels et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) en Français, veuillez contacter l'éditeur par email ou par voie postale à l'adresse indiquée ci-dessous ou [www.allianzgi-regulatory.eu](http://www.allianzgi-regulatory.eu). Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, [www.allianzgi.fr](http://www.allianzgi.fr), partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Cette communication n'a pas été préparée sur la base des règles applicables prévues pour assurer l'impartialité des recommandations d'investissement ou de stratégies d'investissement et n'est donc pas soumise aux interdictions de traiter avant la publication desdites recommandations. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation d'Allianz Global Investors GmbH.

ADM 1526247