

# Conviction Matters

La newsletter mensuelle de l'équipe Conviction Equity

## Actions européennes : les leçons d'une année particulièrement atypique

L'année 2020 a été profondément marquée par une crise inédite dans sa nature et ses effets sur l'activité et la performance des entreprises cotées. Avec le Covid-19, le marché des actions européennes a été ballotté, troublé, mais pas mis à terre, loin s'en faut. Le MSCI EMU a ainsi fini son année pratiquement au niveau où il l'avait entamée, en léger recul de 0,62%, après une année mouvementée faite de baisses subites mais aussi de remontées spectaculaires. Deux exemples en attestent : une forte baisse de -22,6% en mars, période des premiers confinements, et une reprise impressionnante de +17,0% au mois de novembre, suite à l'annonce de l'arrivée imminente des premiers vaccins contre le coronavirus.

Ce qui est frappant, c'est que la crise s'est manifestée sur les marchés d'une manière bien différente des crises économiques observées jusqu'ici. Contrairement à une crise financière « classique », la crise sanitaire a provoqué une chute forte et rapide des marchés mais aussi une remontée rapide et également forte (courbe en V), et n'a pas suscité la réaction normalement attendue de la part des différents secteurs. Traditionnellement, et de façon assez binaire, les secteurs dits défensifs ont tendance à monter en temps de crise, alors que les secteurs cycliques accusent le coup. Cette fois, si la baisse du secteur de l'énergie et des banques est apparue comme relativement logique, la baisse de l'alimentaire et des télécoms a pu sembler plus surprenante, et la baisse du secteur de la santé (-3,6%) assez peu intuitive. Face à cela, le luxe a plutôt bien tenu, et les technologies d'information (IT) et les



utilities - deux secteurs surpondérés dans les portefeuilles Conviction - ont fait un bond respectivement de 15,5%, et de 14,0%.

### Que s'est-il passé ?

En fait, ce sont deux mégatendances qui ont été renforcées et se sont accélérées avec la crise sanitaire : l'essor de la tech, et celui de l'ESG, qui apportent, chacun à leur manière, des réponses à la crise sanitaire que nous sommes toujours en train de vivre. L'équipe Conviction Equity, dont la stratégie est très orientée sur les problématiques de durabilité, a su tirer parti de ces deux mégatendances et générer de la surperformance sur l'année 2020 sur l'ensemble de ses fonds mutuels<sup>1</sup>. Le fonds Allianz Climate Transition a ainsi généré une surperformance de 12,7% en 2020 par rapport à son benchmark le MSCI Europe, soit une performance de +9,4% pour le fonds contre -3,3% pour son benchmark<sup>1</sup>.

## Comment l'équipe Conviction Equity a tiré parti de cette situation

Concernant la tech, l'équipe Conviction Equity a généralement surpondéré le secteur dans ses portefeuilles, et a sélectionné des titres dont la performance a été très positive sur l'année. Les producteurs de semi-conducteurs ASML (+52,1% sur l'année) et Infineon (+56,5%), ou encore le fournisseur de solutions de paiement en ligne Worldline (+25,3%) font partie des choix d'investissement qui ont porté leurs fruits. Mais de façon plus indirecte, d'autres segments de marché ont pu bénéficier de cette montée en puissance. Une illustration intéressante est celle que l'on observe dans la cosmétique. La digitalisation et l'explosion des médias sociaux ont fait basculer le marché de la beauté dans l'ère de la « Social Beauty », ce qui a particulièrement profité aux marques de luxe. La réalité augmentée et l'intelligence artificielle offrent un nouvel avantage compétitif aux sociétés les plus avancées dans ces domaines alors que les exigences des consommateurs en termes de qualité, d'innovation et de transparence de la chaîne d'approvisionnement ne cessent d'augmenter. LVMH, Hermes et dans une moindre mesure Kering ont tiré leur épingle du jeu en 2020, bénéficiant de cette tendance de fond que l'équipe Conviction Equity considère comme structurelle et qu'elle a su exploiter.

L'ESG est l'autre grande gagnante de l'année 2020 et les véhicules d'investissements qui lui sont dédiés bénéficient de flux

exponentiels de la part des investisseurs, tous segments de marché confondus. Les effets combinés de la pandémie, du Green Deal Européen et l'intérêt croissant des acteurs de marché pour des solutions d'investissement plus responsables ont fortement boosté les entreprises fournissant des solutions d'avenir en la matière. Le biais « durable » est au cœur de la stratégie de l'équipe Conviction Equity, qui a investi fortement dans les valeurs ESG en 2020 d'une part en surpondérant fortement le secteur des Utilities, et d'autre part en sous-pondérant largement le secteur énergie (qui a perdu 19,4% en 2020), jugeant les entreprises pétrolières généralement trop peu avancées en matière de transition énergétique, à l'exception du producteur de diesel et kérosène renouvelable Neste, très en avance sur ses concurrents<sup>2</sup>.

L'ESG a également favorisé des sous-segments exposés aux problématiques ESG, notamment le bâtiment, l'e-mobility ou encore l'hydrogène. Les gérants Conviction ont su saisir des opportunités dans ces segments via leur sélection active de titres. Saint Gobain (matériaux pour la construction et les transports) ou encore Air Liquide (leader mondial du gaz et technologies et services industriels et de santé) en sont des illustrations. Si la crise sanitaire a contribué à mettre en lumière un boom de l'ESG, celui-ci va se poursuivre sur le long terme, il s'agit d'une tendance structurelle. L'équipe Conviction Equity est bien positionnée pour en bénéficier à travers ses choix d'investissement en 2021 et au-delà.

## Commentaires sur la performance mensuelle des fonds<sup>3,4</sup>

### Allianz Actions Euro Convictions

Le fonds Allianz Actions Euro Convictions C EUR a progressé de 0,9% au mois de décembre, sous-performant l'indice MSCI EMU (+2,0%). Il s'inscrit en hausse de 4,0% depuis le début de l'année et devance largement l'indice, quant à lui toujours en territoire négatif (-1,0%). La solide surperformance du fonds depuis le début de l'année s'explique notamment par notre sélection de titres particulièrement judicieuse au sein de l'énergie et des services de communication, ainsi que par notre surpondération des technologies de l'information, qui a eu un impact positif en termes d'allocation. L'énergie a fourni la meilleure contribution à la performance active en 2020 grâce à notre exposition à Neste, spécialiste du diesel et du kérosène renouvelables, qui a signé une performance annuelle impressionnante de +94,5% alors que le segment de l'énergie dévissait de 19,4%. Dans les services de communication, outre la solide performance de Cellnex (+37,5% depuis le début de l'année), nos positions sur Ubisoft et Deutsche Telecom ont porté leurs fruits, tout comme l'absence d'exposition à Telefonica (en baisse de 42,7%).

En décembre, l'énergie a une fois encore apporté la meilleure contribution à la performance active. Notons également que nos positions sur Peugeot (+13,2% en décembre) et UPM (+10,3%) se sont elles aussi révélées bénéfiques. Les gains ont toutefois été contrebalancés par les secteurs de l'industrie et des matériaux, qui ont constitué les principaux freins sur le mois. Au sein de l'industrie, les créateurs réguliers de valeur tels que Saint-Gobain et Vinci ont enregistré des résultats négatifs

(-5,8% et -4,8% respectivement). Le secteur a dans l'ensemble signé une performance mensuelle légèrement positive (+0,7%). En ce qui concerne les matériaux, Air Liquide et Arkema sont restées à la traîne par rapport au reste du secteur. À l'avenir, nous continuerons de mettre l'accent sur la qualité et la durabilité tout en maintenant un très bon équilibre et une absence de biais en termes de style.

Performances nettes <sup>3</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	0,93	1,97	-1,04
3 mois	10,92	12,73	-1,82
Depuis le début de l'année	3,99	-1,02	5,01
1 an	3,99	-1,02	5,01
3 ans (par an)	5,42	2,73	2,69
5 ans (par an)	5,57	4,94	0,62
10 ans (par an)	6,85	6,21	0,64
Depuis la création (par an)	7,43	6,67	0,77

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

## Allianz Climate Transition

Le fonds **Allianz Climate Transition I EUR** a progressé de 2,4% en décembre, faisant jeu égal avec l'indice MSCI Europe (+2,4%). Il s'inscrit en hausse de 8,3% depuis le début de l'année et devance largement l'indice (-3,3%). La thématique de la stratégie, à savoir la transition vers une économie sobre en carbone, a clairement contribué à la surperformance du fonds depuis le début de l'année. Les services aux collectivités, l'énergie et l'industrie ont apporté les meilleures contributions actives depuis le début de l'année, grâce à une sélection de titres porteuse. En ce qui concerne le secteur des services aux collectivités, qui fait toujours l'objet d'une forte surpondération au sein du portefeuille, notre position hors indice sur EDP Renovaveis (+118,8%) s'est avérée particulièrement rémunératrice, tout comme notre exposition à Neoen (+102,9% en 2020) et Orsted (+83,9%). Dans l'énergie, nous privilégions les acteurs du marché les plus avancés dans le cadre de la transition climatique et proposant des solutions efficaces à cet égard, raison pour laquelle nous avons décidé d'investir dans Neste, spécialiste du diesel et du kérosène renouvelables, qui a signé une performance impressionnante de +95,6% depuis le début de l'année. S'agissant de l'industrie, les titres les moins performants ont été exclus par notre filtre ISR, à l'instar d'Airbus, ADP et Lufthansa, qui ont perdu environ un tiers de leur valeur. La performance du portefeuille a été soutenue par la sélection de titres tels que Siemens Gamesa (+112,2%), ainsi que par certaines positions hors indice sur des entreprises présentant un profil climatique intéressant comme Rockwool (+48,9% en 2020) et Tomra (+44,0%).

En décembre, la forte surpondération des services aux collectivités et la sélection de titres opérée dans le secteur ont représenté la principale source de performance active, dans la droite ligne de l'année dans son ensemble. EDP Renovaveis a apporté la meilleure contribution du secteur (+28,4%) sur le mois. Malgré notre sous-pondération de la consommation discrétionnaire, ce secteur a constitué le principal frein à la performance mensuelle, notamment du fait des résultats légèrement négatifs de Valeo et Plastic Omnium. À l'avenir, nous veillerons à ce que le portefeuille reste équilibré, axé sur la qualité et avec une vision à long terme, conformément à notre philosophie ISR.

Performances nettes <sup>3</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	2,41	2,37	0,05
3 mois	8,33	10,80	-2,47
Depuis le début de l'année	8,25	-3,32	11,57
1 an	8,25	-3,32	11,57
3 ans (par an)	7,29	2,91	4,39
Depuis la création (par an)	15,43	5,96	9,48

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

## Allianz Europe Equity SRI

Le fonds **Allianz Europe Equity SRI A EUR** a progressé de 1,5% en décembre, en retrait de l'indice MSCI Europe (+2,4%). Il cède 2,7% depuis le début de l'année, surperformant ainsi l'indice de référence (-3,3%). Depuis le début de l'année, l'énergie a fourni de loin la meilleure contribution à la performance active, suivie des services aux collectivités. La seule entreprise énergétique détenue en portefeuille est Neste, spécialiste du diesel et du kérosène renouvelables, qui a enregistré de remarquables résultats depuis le début de l'année (+95,6%), bien loin devant la moyenne de son groupe de pairs (-33,6% pour l'ensemble du secteur). Le secteur des services aux collectivités a également représenté une importante source d'alpha en 2020, grâce notamment à EDP Renovaveis (+118,8% en 2020) et Orsted (+83,9%).

En décembre, les services aux collectivités ont apporté la meilleure contribution à la performance active, en particulier du fait de l'appréciation de 28,4% de l'action d'EDP Renovaveis. Les technologies de l'information et l'industrie ont en revanche constitué les principaux freins. Dans les technologies de l'information, STMicroelectronics, Edenred et Atos ont notamment enregistré des résultats négatifs après avoir connu un mois de novembre robuste. Parmi les valeurs industrielles, Kingspan a vu le cours de son action chuter de 21,5% à la suite de la publication de preuves indiquant qu'elle avait soumis les matériaux isolants utilisés dans la tour Grenfell de Londres, ravagée par le feu en juin 2017, à des tests de

sécurité-incendie obsolètes. Le directeur de la division isolation de l'entreprise a ensuite démissionné. Ces preuves incriminent par ailleurs le groupe français Saint-Gobain, lui aussi impliqué dans la construction de la tour et dont le cours de l'action a dévissé de 5,8% sur le mois. À l'avenir, nous veillerons à ce que le portefeuille reste équilibré, axé sur la qualité et avec une vision à long terme, conformément à notre philosophie ISR.

Performances nettes <sup>3</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	1,54	2,37	-0,83
3 mois	8,33	10,80	-2,47
Depuis le début de l'année	-2,74	-3,32	0,59
1 an	-2,74	-3,32	0,59
3 ans (par an)	2,26	3,06	-0,80
5 ans (par an)	4,47	5,15	-0,68
10 ans (par an)	5,07	6,31	-1,25
Depuis la création (par an)	4,84	6,16	-1,32

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

## Allianz Valeurs Durables

Le fonds **Allianz Valeurs Durables IC EUR** a progressé de 1,6% au mois de décembre, sous-performant l'indice MSCI EMU (+2,0%). Il s'inscrit en hausse de 2,3% depuis le début de l'année et devance largement l'indice (-1,0%). En 2020, la meilleure contribution à la performance est venue de notre exposition à l'énergie et aux services aux collectivités, ainsi que de la sélection de titres judicieuse opérée au sein de ces deux secteurs, conformément à notre philosophie ISR. Dans le segment de l'énergie, notre participation dans Neste, spécialiste du diesel et du kérosène renouvelables, a été couronnée de succès (+95,6% depuis le début de l'année), alors que ses concurrents axés sur les combustibles fossiles sont à la peine (-19,4% pour l'ensemble du secteur énergétique). Nous surpondérons le secteur des services aux collectivités, qui a signé une performance positive à deux chiffres en 2020 (+14,0%). Notre position sur le groupe espagnol EDP Renovaveis, leader mondial dans le domaine des énergies renouvelables, a largement porté ses fruits dans la mesure où ce dernier s'est adjugé pas moins de 84,4% en 2020.

Si les services aux collectivités ont continué d'apporter une solide contribution à la performance en décembre, les technologies de l'information en ont en revanche constitué le principal frein. STMicroelectronics (-7,6%), Edenred (-3,2%) et

Atos (-2,7%) ont notamment enregistré des résultats négatifs après avoir connu un mois de novembre robuste. À l'avenir, nous veillerons à ce que le portefeuille reste axé sur la qualité, avec une vision à long terme, conformément à notre philosophie ISR.

Performances nettes <sup>3</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	1,62	1,97	-0,35
3 mois	11,45	12,73	-1,29
Depuis le début de l'année	2,27	-1,02	3,29
1 an	2,27	-1,02	3,29
3 ans (par an)	4,54	2,73	1,81
5 ans (par an)	6,17	4,94	1,23
10 ans (par an)	6,77	6,21	0,56
Depuis la création (par an)	4,99	4,36	0,63

*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** a progressé de +1,5% au mois de décembre, en ligne avec l'indice Euro Stoxx 50 Total Return (+1,8%). Il s'inscrit en hausse de 1,2% depuis le début de l'année, un chiffre largement supérieur à celui de l'indice (-3,2%). Depuis le début de l'année, les secteurs de la santé, des services aux collectivités et de l'industrie ont apporté les meilleures contributions à la performance active. La santé a constitué la principale source de surperformance depuis le début de l'année, en raison notamment de notre position hors indice sur Biomérieux, une entreprise de biotechnologie proposant entre autres des solutions de diagnostic qui s'est adjugé 45,7% depuis le début de l'année, bien loin devant la moyenne de son groupe de pairs (-15,0%). Notre filtre éthique a par ailleurs automatiquement exclu Bayer, qui accuse une chute de 30,8% en 2020. Dans le secteur des services aux collectivités, que nous continuons de surpondérer, EDP Renovaveis s'est particulièrement distinguée, avec une performance de +84,4%. L'industrie a également eu une incidence positive, notamment car notre filtre ISR a naturellement exclu Airbus, qui a perdu environ un tiers de sa valeur en 2020.

L'énergie a apporté la meilleure contribution à la performance active en décembre, mais les gains ont été neutralisés par les technologies de l'information, qui ont eu l'impact le plus défavorable. STMicroelectronics (-7,6%), Edenred (-3,2%) et Atos (-2,7%) ont notamment enregistré des

résultats négatifs après avoir connu un mois de novembre robuste. Le secteur des technologies de l'information s'est dans l'ensemble adjugé 8,0% sur le mois. Dans ce contexte, nous entendons maintenir notre accent sur les entreprises éthiques et de qualité à long terme, conformément à notre méthodologie interne ETHICA.

Performances nettes <sup>3</sup>	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
1 mois	1,52	1,77	-0,26
3 mois	10,35	11,39	-1,04
Depuis le début de l'année	1,24	-3,20	4,44
1 an	1,24	-3,20	4,44
3 ans (par an)	3,47	2,97	0,50
5 ans (par an)	5,19	4,33	0,87
10 ans (par an)	5,85	5,36	0,49
Depuis la création (par an)	3,41	2,39	1,02

*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 31/12/2020

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

1. La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance future.
2. Voir notre sujet marché dans notre Conviction Matters du mois de septembre consacré à la stratégie de Nestlé.
3. Données au 31/12/2020, 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 BVI. 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.
4. Ces informations ne constituent ni une recommandation ni une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre en particulier.

**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 1484708