

# Conviction matters

OCTOBRE 2024  
LA NEWSLETTER  
MENSUELLE DE L'ÉQUIPE  
CONVICTION EQUITY

## Services aux collectivités : moment de gloire pour les électriciens intégrés ?

Le secteur des services aux collectivités a été le deuxième secteur le plus performant au cours du troisième trimestre 2024, en hausse de +12,9%, alors que le marché des actions de la zone euro progressait de +3,0% sur la même période<sup>1</sup>. Les utilities ont ainsi fortement contribué à la performance relative des fonds Conviction Equity au troisième trimestre, qui ont maintenu une surpondération sur ce segment<sup>2</sup>. Deux facteurs principaux sont entrés en jeu pour soutenir cette tendance positive du secteur. L'un est lié au cycle actuel du marché, l'autre est d'une nature plus structurelle.

« Les services publics ont joué leur rôle défensif habituel dans une économie qui a commencé à connaître une décélération de la croissance et des perspectives plus moroses, en particulier dans la zone euro », souligne Catherine Garrigues, responsable de l'équipe Conviction Equity. « De plus, le secteur a souffert de l'environnement de taux d'intérêt élevés qui a augmenté le coût de la dette pour ce segment de l'économie qui est traditionnellement plus endetté que d'autres secteurs. La fin du resserrement monétaire a donc été favorable, tandis que la valorisation reste attrayante par rapport à l'ensemble du marché », a-t-elle ajouté. Les analystes de Morningstar suggèrent également que « les baisses de taux d'intérêt à venir devraient continuer à stimuler les utilities »<sup>4</sup>.

Dans une perspective à plus long terme, le secteur des services publics



peut être considéré comme un moyen d'investir dans la mégatendance de la transition énergétique et d'en tirer profit, car il est considéré comme la force motrice de l'électrification. Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la part de l'électricité dans la consommation finale d'énergie devrait passer de 20% aujourd'hui à plus de 50% d'ici à 2050, la demande d'électricité augmentant rapidement pour décarboniser

Ceci est une communication marketing.

Veuillez vous référer au prospectus des fonds et aux DICIS (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) avant de prendre toute décision finale d'investissement.

l'économie<sup>4</sup>. Cette évolution est notamment due au passage des combustibles fossiles aux énergies renouvelables, à l'électrification des transports, à la tendance à la relocalisation (« reshoring ») après une ère de mondialisation et, enfin, au développement des centres de données en raison de l'essor de l'intelligence artificielle. L'AIE estime que la demande d'électricité des centres de données dans le monde pourrait atteindre 1 000 térawattheures d'ici 2026, soit le double des niveaux de 2022 et une augmentation équivalente à la demande totale d'électricité de l'Allemagne<sup>5</sup>. Microsoft a déclaré au début de l'année qu'elle ouvrirait un nouveau centre de données tous les trois jours<sup>5</sup>. Cette mégatendance favorable a conduit certains analystes de Goldman Sachs à considérer que dans un scénario optimiste concernant le développement des centres de données et l'IA, la consommation d'électricité en Europe pourrait augmenter d'environ 50% d'ici 2033, ce qui ouvrirait aux entreprises de services aux collectivités des perspectives de croissance organique et de rendement qui n'arrivent « qu'une fois par génération »<sup>6</sup>.

Les compagnies d'électricité intégrées, qui participent à la fois à la production et à la distribution d'électricité, devraient être celles qui bénéficient le plus de ces tendances. L'acquisition par Iberdrola de l'entreprise britannique de distribution d'électricité Electricity North West en août, avec une prime importante, surenchérissant sur Engie, confirme que les entreprises de services aux collectivités ont eu tendance à orienter leurs investissements vers les réseaux d'électricité<sup>4</sup>. Trois entreprises ont

## Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la part de l'électricité dans la consommation finale d'énergie devrait passer de 20% aujourd'hui à plus de 50% d'ici à 2050, la demande d'électricité augmentant rapidement pour décarboniser l'économie<sup>4</sup>

dominé ces dernières années le marché européen des entreprises intégrées d'électricité : Iberdrola, Engie et Enel\*.

### Iberdrola : Priorité aux réseaux

En mars dernier, Iberdrola a annoncé son intention d'orienter fortement ses investissements vers les réseaux, avec une allocation de 60% des investissements totaux - équivalant à 21,5 milliards d'euros - au cours de la période 2024-2026. Cela représente une augmentation notable de 38% de ses investissements dans les réseaux par rapport à 2022<sup>7</sup>. Le groupe espagnol a calculé que les centres de données pourraient représenter de fortes opportunités pour son développement commercial futur, d'autant plus que le marché espagnol des centres de données pourrait croître de 40% par an dans son scénario de base, soit deux fois plus vite que sur le marché FLAP (Francfort, Londres, Amsterdam, Paris)<sup>8</sup>. Selon certains analystes, le marché espagnol bénéficie de plusieurs avantages : Tout d'abord, un réseau électrique solide avec des infrastructures fiables, puisque l'Espagne possède la deuxième plus grande capacité d'énergie

renouvelable en Europe. Une énergie bon marché et un environnement de travail favorable (une main-d'œuvre qualifiée mais non coûteuse) pourraient également contribuer à faire de l'Espagne un marché de choix pour les centres de données européens<sup>8</sup>.

### Engie : la transformation des énergies renouvelables

Plutôt que sur les réseaux, dont la contribution réelle à l'EBIT a diminué entre S1 2023 et S1 2024, Engie a conduit une stratégie de transformation s'appuyant sur la transition énergétique. Cette transformation a impliqué un recentrage sur son cœur de métier, ainsi que la réduction de sa présence internationale de 70 pays en 2018 à 31 pays aujourd'hui<sup>9</sup>. Plus spécifiquement, le groupe français a décidé de renforcer ses capacités renouvelables, qui représentent aujourd'hui 58% de ses capacités de production d'électricité. Engie a annoncé des investissements de croissance de 22 à 25 milliards d'euros sur la période 2023-2025, soit une hausse de 50% par rapport à la période 2021-2023, dont 70% seraient alloués aux énergies



renouvelables<sup>9</sup>. Après avoir publié des résultats solides au premier semestre, le groupe a revu à la hausse ses prévisions pour l'ensemble de l'année 2024, tandis que son action a continué à se négocier avec une décote par rapport à ses pairs<sup>10</sup>. Un risque de baisse qui a été intégré par les acteurs du marché est celui d'une taxation supplémentaire par le gouvernement français, ce qui pourrait expliquer en partie cet écart.

#### **Enel : un peu des deux (optimisation et réorientation vers les réseaux)**

Enel a opté pour une stratégie qui combine des éléments des deux pairs mentionnés ci-dessus.

D'une part, Enel a lancé un plan d'investissement 2024-2026 axé sur les flux de trésorerie disponibles, comprenant des cessions d'actifs pour réduire la dette nette et une baisse des dépenses organiques plus fortement axée sur les réseaux européens. Comme Iberdrola, Enel cherche à augmenter la part des investissements dans les réseaux, dans ce cas d'environ 40% à 53%, soit environ 6 milliards d'euros par an contre 5 milliards d'euros précédemment<sup>11</sup>. D'une façon similaire à celle d'Engie, dans un esprit d'optimisation, le groupe italien vise également un mix géographique plus ciblé, avec pour objectif d'augmenter la part de l'EBITDA

provenant de l'Europe (à savoir l'Ibérie et l'Italie) à 70% d'ici 2026 contre 60% en 2022, tout en réduisant son exposition à l'Amérique du Sud et à l'Amérique du Nord<sup>11</sup>.

\* Les titres mentionnés dans ce document le sont à titre d'illustration uniquement et ne constituent pas une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un titre particulier. Ces titres ne feront pas nécessairement partie du portefeuille au moment de la publication du présent document ou à toute autre date ultérieure.

<sup>1</sup> Marché des actions de la zone euro représenté par le MSCI EMU ; données Bloomberg au 30.09.2024.

<sup>2</sup> Veuillez vous référer aux commentaires de gestion pour obtenir une description plus détaillée de la performance relative et du positionnement de chaque fonds.

<sup>3</sup> European Utilities : 2024 - Q3, Morningstar industry pulse, septembre 2024

<sup>4</sup> Projection de l'AIE dans le scénario d'émissions nettes nulles d'ici 2050. Plus de détails sont disponibles ici : <https://www.iea.org/energy-system/electricity>

<sup>5</sup> Surging AI power demand boosts utility stocks, Financial Times, 4 août 2024

<sup>6</sup> European Utilities : Falling rates (and rising power demand) to drive sector outperformance, Goldman Sachs Equity Research, 5 juin 2024

<sup>7</sup> Plan stratégique 2024-2024 d'Iberdrola, présenté lors de la journée du marché des capitaux le 21 mars 2024. Toutes les données sont accessibles sur le site web d'Iberdrola.

<sup>8</sup> Espagne : le futur hotspot pour les centres de données européens ? Alpha Value, 18/09/2024

<sup>9</sup> Stratégie et résultats d'ENGIE tels que publiés sur son site internet. Plus de détails ici : <https://www.engie.com/groupe/strategie>

<sup>10</sup> Engie - out Buy conviction remains strong despite political headwinds, Jefferies Equity Research, 20 septembre 2024.

<sup>11</sup> Enel equity research, Bloomberg, mai 2024

## COMMENTAIRES MENSUELS

**Allianz Actions Euro Convictions C EUR** est en hausse de +1,2% en septembre, surperformant l'indice MSCI EMU (+1,0%). Le fonds est en hausse de +2,9% au troisième trimestre, sous-performant légèrement l'indice de référence (+3,1%). Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de +9,3%, sous-performant l'indice de référence (+11,7%). Sur un an, le fonds est en hausse de +18,2%, en dessous de son indice de référence (+20,3%).

Le marché actions de la zone euro a terminé le mois en territoire positif, soutenu par la baisse des taux de la Fed ainsi que par l'annonce d'un plan de relance en Chine pour relancer son économie en difficulté. La confirmation d'une tendance désinflationniste en Europe et la baisse des prix du pétrole ont également aidé. Dans ce contexte, Allianz Actions Euro Convictions a réussi à surperformer son indice de référence grâce à une allocation positive et à un effet sélection positif. En termes d'allocation sectorielle, notre absence d'exposition à l'énergie et nos positions surpondérées dans les services aux collectivités et l'immobilier ont bien joué. Au sein des services aux collectivités, nos positions dans Iberdrola et Enel ont été particulièrement fructueuses. Au sein de l'immobilier, notre position dans Unibail Rodamco Westfield a contribué à améliorer la performance relative. Ce mois-ci, nous avons vendu Stellantis et acheté Leg Immobilien.

Au troisième trimestre, le fonds a légèrement sous-performé son indice de référence malgré une sélection de titres solide. Au sein des services aux collectivités, la situation au T3 est similaire à celle du mois de septembre, avec Iberdrola et Enel qui se distinguent par de bonnes performances relatives. Notre sélection de titres a également été particulièrement réussie au sein des finances, avec Allianz, Intesa Sanpaolo, Axa et Generali. Au sein des matériaux, notre position dans DSM Firmenich a été favorable. Le principal détracteur de la performance relative au troisième trimestre a été le secteur des technologies de l'information en raison de nos positions dans STMicroelectronics et ASM International, qui ont toutes deux vu le cours de leurs actions reculer.

Depuis le début de l'année, le fonds a sous-performé l'indice de référence, principalement en raison de notre sélection de titres dans les technologies de l'information, STMicroelectronics et Dassault Systèmes ayant souffert. Notre manque d'exposition à l'énergie a été le meilleur contributeur actif à la performance relative du fonds depuis le début de l'année.

## Allianz Actions Euro Convictions

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	17.6	18.8	-1.2
2022	-14.41	-12.47	-1.94
2021	26.70	22.16	4.54
2020	5.87	-1.02	6.89
2019	33.13	25.47	7.66
2018	-12.28	-12.71	0.42
2017	14.60	12.49	2.11
2016	1.22	4.37	-3.16
2015	17.31	9.81	7.50
2014	1.78	4.32	-2.54

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**Allianz Europe Equity SRI I EUR** affiche une performance quasi neutre en septembre (+0,1%), surperformant l'indice MSCI Europe (-0,4%). Au troisième trimestre, le fonds est en hausse de +3,1%, surperformant l'indice de référence (+2,4%). Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de +13,2%, surperformant l'indice de référence (+11,6%). Sur un an, le fonds est en hausse de +19,5%, surperformant également l'indice de référence (+18,8%).

Le marché actions européen a clôturé le mois de septembre en légère baisse, avec une polarisation entre les secteurs plus défensifs (Services aux collectivités, Immobilier) en hausse, tandis que l'Énergie et les secteurs plus cycliques, notamment le segment automobile et les semi-conducteurs, ont souffert. Dans ce contexte, Allianz Europe Equity SRI a réussi à surperformer son indice de référence principalement grâce à un effet d'allocation positif. En effet, notre manque d'exposition à l'Énergie et notre surpondération dans les Matériaux et les Utilities ont été la source la plus forte de génération d'alpha. En termes de sélection de titres individuels, nos positions dans Unibail Rodamco Westfield, Orsted et Norsk Hydro ont été les principaux contributeurs à la performance relative du fonds. Les principaux détracteurs de la performance relative du fonds ont été nos positions dans SOITEC et Merck.

Au troisième trimestre, la surperformance relative du fonds s'est basée à la fois sur une allocation positive et un effet de sélection. Comme en septembre, notre absence d'exposition à l'énergie et notre surpondération dans les services aux collectivités ont été particulièrement utiles, tout comme notre surpondération dans l'immobilier. En termes de sélection de titres, notre sélection a été la plus réussie dans les biens de consommation de base (Unilever, Kerry) et les matériaux (CRH, DSM Firmenich, Novonosis). Le principal détracteur de la performance relative du fonds au troisième trimestre a été notre sélection de titres dans le secteur de la santé (sans exposition à Sanofi notamment, dont le cours a augmenté de manière significative).

Cette description s'applique également à la période depuis le début de l'année : notre absence d'exposition à l'énergie - un secteur qui a reculé jusqu'à présent cette année - et notre sélection de titres dans les matériaux (CRH, Novonosis, DSM Firmenich) et les biens de consommation de base (Unilever, Ahold Delhaize, Kerry) ont particulièrement bien fonctionné.

## Allianz Europe Equity SRI

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	13.8	15.8	-2.00
2022	-12.97	-9.49	-3.48
2021	21.69	25.13	-3.44
2020	-0.91	-3.32	2.41
2019	27.47	26.05	1.42
2018	-10.50	-10.17	-0.33
2017	12.63	12.49	0.15
2016	7.19	4.37	2.82
2015	14.27	9.81	4.46
2014	3.24	4.32	-1.08

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**Allianz Valeurs Durables IC EUR** est en hausse de +1,0% en septembre, surperformant légèrement l'indice MSCI EMU (+1,0%). Le fonds est en hausse de +3,7% au troisième trimestre, surperformant l'indice de référence (+3,1%). Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de +13,4%, surperformant confortablement son indice de référence (+11,7%). Sur un an, le fonds est en hausse de +21,7%, surperformant l'indice de référence (+20,3%).

Le marché actions de la zone euro a terminé le mois en territoire positif, soutenu par la baisse des taux de la Fed ainsi que par l'annonce d'un plan de relance en Chine pour relancer son économie en difficulté. La confirmation d'une tendance désinflationniste en Europe et la baisse des prix du pétrole ont également aidé. Dans ce contexte, Allianz Valeurs Durables a réussi à surperformer son indice de référence grâce à un effet d'allocation positif. Notre sous-pondération dans l'énergie et nos surpondérations dans les services aux collectivités et l'immobilier ont contribué à améliorer la performance relative. Unibail Rodamco Westfield a été le meilleur contributeur individuel à la performance relative ce mois-ci. Le principal frein à la performance relative cette année a été notre sélection de titres dans le secteur de la santé, car notre position dans Merck a souffert et nous n'étions pas exposés à Bayer, qui est exclu par notre méthodologie ISR et a vu son cours augmenter fortement par rapport au secteur dans son ensemble.

Au troisième trimestre, la surperformance du fonds par rapport à l'indice de référence s'est également principalement appuyée sur un effet d'allocation positif, cette fois grâce à notre sous-pondération dans la consommation discrétionnaire et l'énergie, et à notre surpondération dans les matériaux. Iberdrola et DSM Firmenich ont été les deux meilleurs contributeurs individuels à la performance relative du fonds au cours du trimestre. Le principal frein à la performance relative a été notre sélection de titres dans le secteur informatique, car STMicroelectronics et ASM International ont souffert.

Depuis le début de l'année, une combinaison d'effet d'allocation positif et d'une sélection de titres solide a permis la surperformance relative du fonds. Comme au troisième trimestre, nos fortes sous-pondérations dans la consommation discrétionnaire et l'énergie ont été favorables. Notre sélection de titres a été

## Allianz Valeurs Durables

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	18.8	18.8	-
2022	-12.82	-12.47	-0.35
2021	23.86	22.16	1.70
2020	3.00	-1.02	4.01
2019	27.81	25.47	2.34
2018	-11.35	-12.71	1.35
2017	12.77	12.49	0.28
2016	6.18	4.37	1.80
2015	13.96	9.81	4.15
2014	2.69	4.32	-1.63

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

la plus réussie dans le secteur de la consommation discrétionnaire (Adidas, non exposé à Kering, position sous-pondérée dans LVMH qui n'est plus détenu) et des matériaux (position hors indice dans CRH, position dans DSM-Firmenich).

**Allianz Social Conviction Equity IT EUR** est en hausse de +0,6% en septembre, sous-performant l'indice MSCI EMU (+1,0%). Au troisième trimestre, le fonds est en hausse de +3,0%, en ligne avec l'indice de référence (+3,1%). Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de +11,3%, sous-performant légèrement son indice de référence (+11,7%).

Le marché actions de la zone euro a terminé le mois en territoire positif, soutenu par la baisse des taux de la Fed ainsi que par l'annonce d'un plan de relance en Chine pour stimuler son économie en difficulté. La confirmation d'une tendance désinflationniste en Europe et la baisse des prix du pétrole ont également contribué. Dans ce contexte, Allianz Social Conviction Equity a sous-performé son indice de référence, principalement en raison de notre sélection de titres dans le secteur de la santé. En effet, nos positions dans Astrazeneca et Novo Nordisk ont été pénalisées. Le meilleur contributeur actif à la performance relative a été notre position sous-pondérée dans l'énergie, qui a été le segment le moins performant du marché.

Au troisième trimestre, le fonds a performé en ligne avec son indice de référence grâce à un effet d'allocation positif. Plus spécifiquement, notre sous-pondération de l'énergie et notre surpondération des services aux collectivités ont été bénéfiques. En termes de sélection de titres, notre sélection la plus favorable est venue du secteur des matériaux (DSM-Firmenich, Novonesis, aucune exposition à UPM), mais les gains ont été compensés par une sélection de titres moins réussie dans le secteur de la santé (Novo Nordisk). Sur une base individuelle, les meilleurs boosters d'alpha du portefeuille ont été DSM-Firmenich, Deutsche Telekom et EDP.

Depuis le début de l'année, l'effet d'allocation positif résultant de notre sous-pondération de l'énergie a été la principale source de performance relative du fonds. Notre sélection de titres a été la plus favorable dans le secteur industriel, avec nos positions dans Prysmian, Saint-Gobain, Arcadis et Shneider Electric. Le principal détracteur de performance relative du fonds a été notre sélection au sein des financières, surtout à cause de notre position dans Edenred dont le cours de bourse a baissé de plus d'un tiers depuis janvier.

## Allianz Social Conviction Equity

NBs : le tableau de performance sera disponible après un an d'historique de performance du fonds. Le fonds Allianz Social Conviction Equity a été lancé le 18 octobre 2023.

**Allianz Climate Transition IT EUR** a enregistré une performance neutre en septembre (+0,1%), surperformant l'indice MSCI Europe (-0,4%). Au troisième trimestre, le fonds a progressé de 3,6%, surperformant confortablement l'indice de référence (+2,4%). Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de +12,9%, surperformant également son indice de référence (+11,6%). Sur un an, le fonds est en hausse de +20,8%, surperformant l'indice de référence (+18,8%).

Le marché actions européen a clôturé le mois de septembre en légère baisse, avec une polarisation entre les secteurs plus défensifs (Services aux collectivités, Immobilier) en hausse, tandis que l'Énergie et les secteurs plus cycliques, notamment le segment automobile et les semi-conducteurs, ont souffert. Dans ce contexte, Allianz Climate Transition a surperformé son indice principalement grâce à un effet d'allocation positif, d'autant que nous étions sous-pondérés sur l'Énergie et surpondérés sur les Utilities. En termes de sélection de titres, l'absence d'exposition aux majors pétrolières (en particulier l'absence d'exposition à Shell, BP et Totalenergies) a contribué à la performance relative du fonds. Au sein des services aux collectivités, nos positions dans Orsted, Iberdrola et Enel ont été bénéfiques. Le principal détracteur actif de la performance relative du fonds a été notre sélection de titres dans le secteur de la santé (Merck, Sanofi).

Au cours du troisième trimestre, le fonds a surperformé l'indice de référence grâce à une allocation positive et à des effets de sélection positifs. Notre sous-pondération dans l'énergie et notre surpondération dans les services aux collectivités ont été favorables, et notre sélection de titres dans les biens de consommation de base (Kerry, Unilever, Ahold Delhaize, Danone, sans exposition à Nestlé) et les matériaux (hors indice de référence CRH, Corbion, DSM Firmenich, Novonesis) a été particulièrement réussie. Dans la continuité de septembre, au troisième trimestre, le principal détracteur actif de la performance relative du fonds a été notre sélection de titres dans le secteur de la santé (exposition à Sanofi, pas d'exposition à Roche).

Depuis le début de l'année, Allianz Climate Transition a surperformé son indice de référence grâce à une sélection de titres solide, en particulier dans les segments des matériaux et des biens de consommation de base, en

## Allianz Climate Transition

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	10.3	15.8	-5.5
2022	-15.39	-9.49	-5.90
2021	19.92	25.13	-5.21
2020	9.42	-3.32	12.74
2019	33.01	26.05	6.96
2018	-12.59	-10.57	-2.02
2017	14.88	10.24	4.64
2016	5.48	2.58	2.90

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ligne avec le troisième trimestre. Notre sous-pondération dans l'énergie a également été favorable. Le principal détracteur de la performance relative du fonds depuis janvier a été notre sélection de titres dans le secteur informatique (STMicroelectronics, SOITEC, Dassault Systèmes).

**E.T.H.I.C.A. IC EUR** progresse de +0,7% en septembre, sous-performant légèrement le MSCI EMU (+1,0%). Au troisième trimestre, le fonds progresse de +2,2%, sous-performant l'indice de référence (+3,0%). Depuis le début de l'année, le fonds progresse de +11,5%, surperformant légèrement son indice de référence (+11,7%). Sur un an, le fonds progresse de +21,5%, surperformant l'indice de référence (+21,3%).

Le marché actions de la zone euro termine le mois en territoire positif, soutenu par la baisse des taux de la Fed ainsi que par l'annonce d'un plan de relance en Chine pour relancer son économie en difficulté. La confirmation d'une tendance désinflationniste en Europe et la baisse des prix du pétrole ont également aidé. Dans ce contexte, E.T.H.I.C.A. est légèrement en retrait par rapport à son indice de référence malgré un effet d'allocation positif (sous-pondération de l'énergie, surpondération des services aux collectivités notamment). Notre sélection de titres dans les secteurs des matériaux (Stora Enso, Imerys, DSM-Firmenich) et de la finance (Edenred, BNP Paribas) est à blâmer. En termes de performance individuelle, les meilleurs générateurs d'alpha du portefeuille ce mois-ci ont été Iberdrola et Unibail-Rodamco-Westfield.

Au troisième trimestre, le fonds a sous-performé son indice de référence, principalement en raison de notre sélection de titres dans les secteurs de l'industrie (Pluxee, Relx, non exposé à Siemens Energy) et des services de communication (Universal Music, Publicis). Les meilleurs contributeurs actifs à la performance relative du fonds ont été nos positions sous-pondérées dans la consommation discrétionnaire et l'énergie, ainsi que notre position surpondérée dans les services aux collectivités.

Depuis janvier, la surperformance relative du fonds résulte principalement d'un effet d'allocation positif. En effet, nos positions sous-pondérées dans la consommation discrétionnaire et l'énergie et notre surpondération dans la finance ont bien fonctionné. Notre sélection de titres dans les matériaux a également été une source significative de génération d'alpha, notamment grâce à notre position dans DSM-Firmenich.

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

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	21.5	23.2	-1.7
2022	-13.40	-9.49	-3.91
2021	21.82	23.34	-1.52
2020	1.62	-3.20	4.83
2019	26.48	28.20	-1.72
2018	-12.82	-12.03	-0.80
2017	11.16	9.15	2.01
2016	5.42	3.72	1.71
2015	11.47	6.42	5.05
2014	1.91	4.01	-2.10

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**Allianz Actions Aequitas R C et/ou D EUR** est en recul de -0.3% en septembre, sous-performant le CAC All Tradable (+0.1%). Au troisième trimestre, le fonds est en hausse de +1.7%, sous performant également le benchmark (+2.5%). Depuis le début de l'année, le fonds marque une hausse de +3.4%, devançant son benchmark (+3.1%). Sur une période d'un an, le fonds est en hausse de +12.1%, surperformant largement son benchmark (+9.0%).

Au mois de septembre, Allianz Actions Aequitas a sous-performé son benchmark du fait d'un effet d'allocation négatif, bien que notre stock picking ait été positif. Notre sous-pondération au secteur des matériaux et notre absence d'exposition à l'immobilier nous a coûté. Du point de vue de notre sélection de titres, nos choix les plus favorables ont été faits au sein de la technologie (Position en Sopra Steria, pas d'exposition à STMicroelectronics) et de la consommation discrétionnaire (absence d'exposition à Stellantis, position en Moncler).

Au T3, le fonds doit principalement sa sous-performance relative à un effet d'allocation négatif découlant de notre surexposition à la consommation discrétionnaire (secteur en recul sur le trimestre) et à notre sous-exposition à la santé (le secteur ayant davantage performé que l'ensemble du marché). Notre sélection de titres a été positive, en particulier dans la consommation discrétionnaire (Ferrari, absence d'exposition à Kering, sous-exposition à Stellantis) et dans la technologie (pas d'exposition à STMicroelectronics, exposition à Sopra Steria).

Depuis le début de l'année, le fonds surperforme également son benchmark grâce à un effet sélection positif, malgré un effet d'allocation négatif. En effet, notre surexposition à la technologie, secteur en recul, ainsi que notre sous-pondération au secteur de la santé lui en hausse nous ont coûté. Cependant, cet effet a été largement compensé par un solide stock picking en particulier dans la consommation discrétionnaire (positions dans Ferrari, Hermès, pas d'exposition à Kering) mais également dans le secteur de la technologie (pas de STMicroelectronics, qui a connu une forte baisse). Parmi nos positions les plus performantes sur la période se trouvent Schneider Electric, Saint-Gobain et Axa.

## Allianz Actions Aequitas

Performance brute	Portefeuille (%)	Indice (%)	Performance active (%)
2023	21,79	17,80	3,99
2022	-13,23	-8,36	-4,87
2021	39,31	28,30	11,01
2020	-2,35	-4,89	2,54
2019	26,22	27,84	-1,62
2018	-7,61	-10,03	2,42
2017	15,71	13,35	2,36
2016	5,42	3,72	1,71
2015	11,47	6,42	5,05
2014	1,91	4,01	-2,10

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



## Restons en contact !

### Virginie Dubois

Product Specialist – Conviction Equity

Virginie.dubois@allianzgi.com

+33 6 74 48 72 32

---

## L'équipe Conviction Equity

Basée à Paris et Francfort, l'équipe d'investissement se concentre sur les actions européennes et compte 10,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion (données au 30/09/2024).

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.

### ISR Best-in-class

Les fonds Allianz Euro Actions Convictions, Allianz Climate Transition, Allianz Europe Equity SRI, Allianz Valeurs Durables et E.T.H.I.C.A. adoptent une approche ISR Best-in-class, dans le cadre de la partie durable et responsable de son processus d'investissement. Nous cherchons à fournir les meilleurs rendements ajustés du risque ainsi que des caractéristiques environnementales et sociales positives. Comme base de référence, nous appliquons notre politique d'exclusion (<https://regulatory.allianzgi.com/ESG/SRI-exclusions>) et construisons ensuite le portefeuille en l'orientant vers les entreprises leaders de leur secteur qui font preuve de pratiques ESG supérieures. Nous utilisons notre propre méthodologie de notation ISR pour évaluer la qualité ESG, en combinant des sources de données externes avec nos propres analyses et recherches. En outre, nous prenons très au sérieux notre responsabilité en tant que gestionnaire actif et responsable des actifs de nos clients. Sur l'ensemble de la plateforme d'investissement d'AllianzGI, les analystes et les gestionnaires de portefeuille s'engagent activement auprès des entreprises pour améliorer les performances ESG de manière continue.

## OPPORTUNITÉS / RISQUES

### Allianz Actions Euro Convictions

#### Opportunités

- + Un accès aux grandes valeurs de la zone euro
- + Une expertise reconnue d'Allianz Global Investors reposant sur un processus de gestion robuste et une équipe expérimentée
- + Le fonds se concentre sur les investissements durables
- + Des performances potentielles constantes et régulières sur long terme avec un faible taux de rotation du portefeuille

#### Risques

- Une approche durable réduit l'univers d'investissement
- Risques liés au choix des actions individuelles
- Risque de contrepartie - Risque de change - Impact des produits dérivés - Risque relatif
- L'OPCVM n'offrant pas de garantie, il suit des fluctuations de marché pouvant l'amener à ne pas restituer le capital investi

### Allianz Europe Equity SRI

#### Opportunités

- + À long terme, potentiel de rendement élevé des actions.
- + Investissements axés sur des entreprises aux pratiques économiques responsables et durables
- + Investissements ciblés sur les marchés boursiers européens
- + Large diversification au travers de nombreux titres individuels
- + Possibilités de gains supplémentaires grâce à l'analyse des titres individuels et à la gestion active

#### Risques

- Forte volatilité des actions, pertes possibles. La volatilité des parts du Fonds peut être accrue.
- Risque de sous-performance des actions SRI parfois
- Risque de sous-performance des marchés boursiers européens
- Participation limitée dans le potentiel de rendement de certains titres individuels
- Aucune garantie de réussite en termes d'analyse des titres individuels et de gestion active

### Allianz Valeurs Durables

#### Opportunités

- + À long terme, potentiel de rendement élevé des actions
- + Évolution vers des entreprises économiquement responsables et durables
- + Engagement ciblé sur les Bourses de la zone euro
- + Suivi élargi via différents titres
- + Possibilités de gains supplémentaires grâce à l'analyse des titres et la gestion active

#### Risques

- Forte probabilité de fluctuation des actions, baisse des cours possible. La volatilité (fluctuation) de la valeur des parts peut progresser
- Risque d'évolution en bourse plutôt négative dans la zone euro
- Participation limitée sur certains titres potentiels
- Aucune garantie de réussite en termes de gestion active et analyse des titres

### Allianz Social Conviction Equity

#### Opportunités

- + À long terme, potentiel de rendement élevé des actions
- + Évolution vers des entreprises économiquement responsables et durables
- + Engagement ciblé sur les Bourses de la zone euro
- + Suivi élargi via différents titres
- + Possibilités de gains supplémentaires grâce à l'analyse des titres et la gestion active

#### Risques

- Forte probabilité de fluctuation des actions, baisse des cours possible. La volatilité (fluctuation) de la valeur des parts peut progresser
- Risque d'évolution en bourse plutôt négative dans la zone euro
- Participation limitée sur certains titres potentiels
- Aucune garantie de réussite en termes de gestion active et analyse des titres

## Allianz Climate Transition

### Opportunités

- + Potentiel de performance élevé des actions sur le long terme
- + Investit spécifiquement dans le domaine de la transition climatique
- + Importante diversification sur un large éventail de titres
- + Des points de performance supplémentaires potentiels via l'analyse de titres et la gestion active
- + Gains de change potentiels avec des catégories d'actions non couvertes face à la devise des investisseurs

### Risques

- Volatilité élevée des actions, risque de perte. La volatilité du prix des parts du fonds peut être accrue.
- Possible sous-performance du thème d'investissement dans certaines conditions de marché
- Participation limitée au potentiel de rendement des titres individuels
- Le succès de l'analyse des titres et de la gestion active n'est pas garanti
- Pertes de change potentielles avec des catégories d'actions non couvertes face à la devise des investisseurs

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

### Opportunités

- + À long terme, potentiel de rendement élevé des actions
- + Évolution vers des entreprises économiquement responsables et durables
- + Engagement ciblé sur les Bourses de la Zone euro
- + Suivi élargi via différents titres

### Risques

- Forte probabilité de fluctuation des actions, baisse des cours possible. La volatilité (fluctuation) de la valeur des parts peut progresser
- Risque d'évolution en Bourse plutôt négative dans la Zone euro
- Participation limitée sur certains titres potentiels
- Aucune garantie de réussite en termes de gestion active et analyse des titres

## Allianz Actions Aequitas

### Opportunités

- + Haut potentiel de rendement des actions à long terme
- + Investissements ciblés sur le marché des actions France
- + Large diversification au travers d'un grand nombre de titres individuels
- + Le fonds se concentre sur les investissements durables
- + Possibilité de gains supplémentaires grâce à une analyse des titres individuels et à une gestion active
- + Gains de change possibles par rapport à la devise de l'investisseur

### Risques

- Forte volatilité des actions, risque de pertes. La volatilité des parts du Fonds peut être fortement accrue.
- Possibilité de sous-performance du marché d'actions japonais
- Une approche durable réduit l'univers d'investissement
- Participation limitée au potentiel de rendement des titres individuels
- Absence de garantie de réussite en matière d'analyse des titres individuels et de gestion active
- Pertes de change possibles face à la devise des investisseurs

\* Les titres mentionnés dans ce document le sont à titre d'illustration uniquement et ne constituent en rien une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Ces titres ne feront pas nécessairement partie du portefeuille au moment de la publication du présent document ou ultérieurement.

**Veillez noter que ce rapport peut être basé sur des téléchargements de données et calculs manuels. Les données utilisées sont issues de diverses sources. Ce rapport a été établi au mieux de nos connaissances, de nos efforts et des données disponibles et est supposé être correct et fiable au moment de sa publication. Ce rapport n'a pas fait l'objet d'une vérification externe. Veuillez vous reporter aux états/rapports périodiques obligatoires qui sont les seuls à avoir une valeur contractuelle. Données d'Allianz-GI, IDS, Bloomberg, au 30/09/2024.**

**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 concernant les instruments à revenu fixe à court terme) 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. La société de gestion peut décider de cesser la commercialisation de ses organismes de placement collectif conformément à réglementation applicable en matière de dé-notification. 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 à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation expresse d'Allianz Global Investors GmbH.

#### **Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse et Royaume Uni)**

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). Les investisseurs autrichiens peuvent également contacter l'agent domiciliataire en Autriche Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, AT-1100 Vienne. 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, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)). Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.

#### **Pour les investisseurs en Suisse**

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, [le représentant en Suisse, l'agent domiciliataire BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 - Pour les investisseurs particuliers suisses uniquement] par voie postale ou par voie électronique à l'adresse indiquée ci-dessous ou sur [regulatory.allianzgi.com](http://regulatory.allianzgi.com). Merci de lire attentivement ces documents, les seuls ayant effet à l'égard des tiers, avant d'investir. Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100% d'Allianz Global Investors GmbH. Le Résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais, français, allemand, italien et espagnol sur <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.

#### **Pour les investisseurs au Royaume-Uni**

Pour obtenir un exemplaire gratuit du prospectus de vente, des documents de constitution, des prix quotidiens des fonds, du document d'informations clés pour l'investisseur, des derniers rapports financiers annuels et semestriels, veuillez contacter l'émetteur à l'adresse indiquée ci-dessous ou à l'adresse [regulatory.allianzgi.com](http://regulatory.allianzgi.com). Veuillez lire attentivement ces documents, qui sont les seuls à vous engager, avant d'investir. Le présent document est une communication commerciale émise par Allianz Global Investors UK Limited, 199 Bishopsgate, Londres, EC2M 3TY, [www.allianzglobalinvestors.co.uk](http://www.allianzglobalinvestors.co.uk). Allianz Global Investors UK Limited, société immatriculée sous le numéro 11516839, est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Les détails concernant l'étendue de notre réglementation sont disponibles sur demande auprès de nous et sur le site Internet de la Financial Conduct Authority ([www.fca.org.uk](http://www.fca.org.uk)). La duplication, la publication ou la transmission du contenu, quelle qu'en soit la forme, est interdite, sauf autorisation expresse d'Allianz Global Investors UK Limited.