

Louvain School of Management

Analyse fondamentale des actions / Valorisation des entreprises : Adidas AG

Auteur : Noé Leclercq

Promoteur : Isabelle Platten

Année académique 2023-2024

Master [120] : ingénieur de gestion, à finalité spécialisée

Declaration Regarding AI Tool Usage in Master's Thesis

During the preparation of this master's thesis, the author(s) did not utilize an AI TOOL or SERVICE.

I take full responsibility for the final content presented in this thesis.

By signing this declaration, I affirm that the content of this master's thesis reflects my original work, without the use of AI.



29/05/2024

Résumé

L'objectif de ce travail est de déterminer si l'action d'Adidas est surévaluée ou sous-évaluée. Pour ce faire, des analyses (stratégique et financière) sont effectuées. Adidas a connu deux années compliquées en 2022 et 2023. Cependant, les nouvelles stratégies et les articles d'Adidas laissent présager une potentielle reprise de la croissance. Pour estimer le prix de l'action d'Adidas, deux méthodes de valorisation sont utilisées : la méthode DCF et des comparables. Dans la méthode DCF, l'estimation de la valeur du WACC est de 7.20%. La performance ESG d'Adidas étant meilleure que la plupart de ses concurrents, un premium est ajouté. Un prix d'action de 243.71€ est alors estimé. Selon la méthodologie de LPE Research (2020), Adidas jouit d'une réputation adéquate sur les marchés boursiers. La méthode des comparables résulte en deux prix extrêmes. Plus de poids est accordé au prix le plus élevé étant donné l'expérience du management et les différentes stratégies d'Adidas qui paraissent pertinentes. Enfin, une analyse de sensibilité est effectuée en changeant certaines hypothèses faites dans le scénario principal de la méthode des DCF. Trois scénarios sont imaginés avec, pour chacun, une possibilité pessimiste et une autre optimiste. Cette analyse se termine en réalisant un intervalle pour le WACC et en calculant les prix estimés avec les bornes inférieures et supérieures du WACC. Avec toutes ces informations, il est possible d'estimer que le prix de l'action d'Adidas a un potentiel de croissance. Le prix cible choisi est celui calculé par la méthode DCF avec l'impact de la bonne performance ESG et vaut 243.71€. Cette estimation étant plus élevée que le prix du 24 mai 2024, il me paraît alors raisonnable de conseiller l'achat de l'action d'Adidas.

Remerciements

Ce mémoire a pu être réalisé grâce à la contribution de plusieurs personnes que je tiens à remercier.

Premièrement, je remercie ma promotrice, Madame Isabelle Platten pour ses conseils et ses commentaires pertinents tout au long de la rédaction de mon mémoire. Je tiens également à remercier Monsieur Philippe Grégoire pour ses remarques lors des présentations de l'avancement du travail.

Merci à Basile Cognaux et toute l'équipe ECM de Belfius (Sien Van Hee, Elien Praet et Grégoire Franoux) pour leur soutien et pour m'avoir donné accès à Capital IQ qui a été d'une aide inestimable.

Enfin, je tiens à remercier ma famille pour leur soutien durant mes cinq années d'études et plus particulièrement Maëlle Waeterloos et Sylvie Frippiat pour leurs relectures.

Table des matières

1.	Introduction.....	1
2.	Analyse stratégique.....	3
2.1.	Profil de l'entreprise.....	3
2.2.	Activités.....	3
2.3.	Tendances du marché.....	4
2.4.	Position d'Adidas par rapport à ses principaux concurrents.....	5
2.5.	Stratégie.....	9
2.5.1.	Stratégie et vision d'Adidas.....	9
2.5.2.	Durabilité.....	11
2.5.3.	CSDR et double matérialité.....	13
2.5.4.	Business Model.....	14
2.5.5.	SWOT.....	16
3.	Analyse financière.....	18
3.1.	P&L.....	18
3.2.	Balance Sheet.....	20
3.3.	Cash-flow statement.....	22
4.	Valorisation d'Adidas.....	23
4.1.	DCF.....	23
4.1.1.	P&L.....	23
4.1.2.	Capex et Net Working Capital.....	28
4.1.3.	Free Cash Flow.....	29
4.2.	Valorisation.....	29
4.2.1.	WACC.....	29
4.2.2.	Terminal Value et prix de l'action.....	31
4.2.3.	Comparables.....	32
4.3.	Stock Reputation.....	33
4.3.1.	LPE Research's.....	33
4.3.2.	Analyse ESG.....	34
4.4.	Analyse de sensibilité.....	36
4.4.1.	Marge EBIT.....	36
4.4.2.	Croissance des ventes.....	37
4.4.3.	Marge brute.....	39
4.4.4.	Intervalle du WACC.....	39
5.	Conclusion.....	40
6.	Bibliographie.....	41
7.	Annexe.....	50

Liste des tableaux

Tableau 1 : Chiffres d'affaires 2022	5
Tableau 2 : Chiffre d'affaires d'Adidas 2022	6
Tableau 3 : Chiffre d'affaires de Puma 2022	6
Tableau 4 : Chiffre d'affaires de Nike 2022.....	6
Tableau 5 : Chiffre d'affaires de Lululemon Athletica 2022.....	7
Tableau 6 : Objectifs de durabilité d'Adidas (Adidas, 2023).....	11
Tableau 7 : Champ d'application CSRD (Kreusch, 2023).....	13
Tableau 8 : Tableau 8 : Informations à publier (Kreusch, 2023).....	14
Tableau 9 : Ventes d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024).....	18
Tableau 10 : Marge brute d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024).....	19
Tableau 11 : Marge EBIT d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024).....	20
Tableau 12 : Ratio Debt/Equity d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024).....	20
Tableau 13 : Ratio Net debt/EBITDA d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024).....	20
Tableau 14 : ROE d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024).....	21
Tableau 15 : Working capital d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024).....	22
Tableau 16 : Différence entre les projections de croissances de Nike et d'Adidas.....	24
Tableau 17 : Projection de croissance d'Adidas en Chine	25
Tableau 18 : Projection de croissance d'Adidas en Asie-Pacifique	25
Tableau 19 : Projection de croissance d'Adidas avec l'impact des événements sportifs par région	26
Tableau 20 : Projection de la marge brute d'Adidas	27
Tableau 21 : Projection des dépenses de marketing et de point de vente d'Adidas.....	27
Tableau 22 : Projection du ratio Capex/Ventes d'Adidas.....	28
Tableau 23 : Projection des compositions du Capex d'Adidas	28
Tableau 24 : Future Free Cash Flow d'Adidas.....	29
Tableau 25 : Composition de l'estimation du WACC d'Adidas	31
Tableau 26 : Prix de l'action d'Adidas estimé par la méthode DCF	32
Tableau 27 : Répartition des points pour le 4ème critère.....	34
Tableau 28 : Répartition des points pour le 5ème critère.....	34
Tableau 29 : Notations ESG d'Adidas (Adidas, 2024)	34
Tableau 30 : Prix de l'action d'Adidas avec impact ESG.....	36
Tableau 31 : Différence entre le scénario 1 pessimiste et la méthode DCF	37
Tableau 32 : Différence entre le scénario 1 optimiste et la méthode DCF.....	37
Tableau 33 : Différence entre le scénario 2 pessimiste et la méthode DCF	38
Tableau 34 : Différence entre le scénario 2 optimiste et la méthode DCF.....	38
Tableau 35 : Différence entre le scénario 3 et la méthode DCF.....	39
Tableau 36 : Intervalle du WACC	39

Liste des figures

Figure 1 : Evolution des recherches des différentes chaussures entre le 01/01/23 et le 30/03/24 (Google trends, 2024)	18
Figure 2 : Evolution des recherches des différentes chaussures entre le 01/01/15 et le 30/03/24 (Google trends, 2024)	19
Figure 3 : Maturité de la dette d'Adidas en 2023 (Adidas, 2024).....	21
Figure 4 : Football Field d'Adidas.....	40

Liste des annexes

Annexe 1 : Ratio Adidas CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)	50
Annexe 2 : ROE Adidas CapitalIQ (CapitalIQ, 2024).....	50
Annexe 3 : Ventes, EBIT et EBITDA ajustés (Adidas 2024).....	50
Annexe 4 : Estimations des ventes Yeezy par région.....	51
Annexe 5 : Spread à 8 ans des entreprises cotées A CapitalIQ (CapitalIQ, 2024).....	51
Annexe 6 : Estimation de la valeur de marché de la dette (Adidas 2024)	51
Annexe 7 : Prix de l'action d'Adidas estimé par la méthode DCF avec l'impact ESG.....	52
Annexe 8 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 1 pessimiste	52
Annexe 9 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 1 optimiste	52
Annexe 10 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 2 pessimiste	53
Annexe 11 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 2 optimiste	53
Annexe 12 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 3 pessimiste	53
Annexe 13 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 3 optimiste	54
Annexe 14 : Prix de l'action d'Adidas avec un WACC de 6.39%.....	54
Annexe 15 : Prix de l'action d'Adidas avec un WACC de 8.00%	54
Annexe 16 : Pourcentage de mouvements erratiques (Yahoo Finance, 2024).....	54
Annexe 17 : Institutions détentrices d'actions d'Adidas sur CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)	55
Annexe 18 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2024 (CapitalIQ, 2024).....	56
Annexe 19 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2023 (CapitalIQ, 2024)	57
Annexe 20 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2023 (CapitalIQ, 2024).....	58
Annexe 21 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2023 (CapitalIQ, 2024)	59
Annexe 22 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/09/2023 (CapitalIQ, 2024).....	60
Annexe 23 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2023 (CapitalIQ, 2024)	61
Annexe 24 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2023 (CapitalIQ, 2024).....	62
Annexe 25 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/03/2023 (CapitalIQ, 2024)	63
Annexe 26 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2023 (CapitalIQ, 2024).....	64
Annexe 27 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2022 (CapitalIQ, 2024)	65
Annexe 28 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2022 (CapitalIQ, 2024).....	66
Annexe 29 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2022 (CapitalIQ, 2024)	67
Annexe 30 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/09/2022 (CapitalIQ, 2024).....	68
Annexe 31 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2022 (CapitalIQ, 2024)	69
Annexe 32 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2022 (CapitalIQ, 2024).....	70
Annexe 33 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/03/2022 (CapitalIQ, 2024)	71
Annexe 34 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2022 (CapitalIQ, 2024).....	72
Annexe 35 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2021 (CapitalIQ, 2024)	73
Annexe 36 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2021 (CapitalIQ, 2024).....	74
Annexe 37 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2021 (CapitalIQ, 2024)	75
Annexe 38 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/09/2021 (CapitalIQ, 2024).....	76
Annexe 39 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2021 (CapitalIQ, 2024)	77

Annexe 40 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2021 (CapitalIQ, 2024).....	78
Annexe 41 : Nombre de fonds détenteurs d’actions d’Adidas le 30/03/2021 (CapitalIQ, 2024)	79
Annexe 42 : proportion des fonds qui ferment leur position par trimestre	80
Annexe 43 : Projected P&L en mln €.....	80
Annexe 44 : Projected Balance Sheet en mln €	81
Annexe 45 : Projected Cash Flow Statement en mln €.....	82
Annexe 46 : Croissance estimée du marché des chaussures (avec le poids dans les ventes).....	83
Annexe 47 : Croissance estimée du marché des vêtements (avec le poids dans les ventes).....	83
Annexe 48 : Croissance estimée des différents marchés (avec le poids dans les ventes).....	83
Annexe 49 : Croissance estimée des ventes	83
Annexe 50 : Croissance estimée des différents marchés (avec le poids dans les ventes).....	83
Annexe 51 : EV/EBITDA des pairs et EBITDA d’Adidas	83
Annexe 52 : EV/Sales des pairs et Sales d’Adidas	84
Annexe 53 : Prix en utilisant le ratio EV/EBITDA.....	84
Annexe 54 : Prix en utilisant le ratio EV/Sales.....	84
Annexe 55 : Justification du tableau 27	84

1. Introduction

La valorisation est un procédé par lequel la valeur d'un actif est estimée. Deux vues opposées existent sur le processus de valorisation : la première selon laquelle la valorisation est une science exacte qui laisse peu de place à la subjectivité des analystes et la seconde selon laquelle la valorisation est un art dans lequel les chiffres sont manipulés par les analystes pour obtenir le résultat souhaité. Selon Damodaran (n.d), la réalité se trouve au milieu de ces deux vues opposées. Il est important de garder en tête que le résultat de la valorisation n'est qu'une estimation et non pas une valeur exacte (Damodaran, n.d).

Il existe plusieurs méthodes de valorisation dont deux qui seront utilisées dans ce travail : la méthode des Discounted Cash Flows et la méthode des comparables. La première méthode consiste à supposer que la valeur d'un actif est égale la valeur actuelle des cash flows futurs de cet actif. Pour trouver cette valeur actuelle, le taux utilisé pour actualiser les cash flows futurs doit représenter le caractère risqué de ceux-ci. Dans la deuxième méthode, les actifs sont évalués en étudiant les prix fixés par le marché pour des actifs similaires. Les prix fixés sont étudiés en analysant différents ratios financiers (Damodaran, n.d).

La valorisation est généralement effectuée par les analystes financiers. Selon Bayle et Schwartz (2005), les analystes financiers ont trois rôles : contribuer au bon fonctionnement des marchés de capitaux, aider les investisseurs dans leur choix d'actifs (il est important que les investisseurs comprennent les risques pris en achetant un actif) et contribuer à la bonne gouvernance des entreprises.

La valorisation est utile dans plusieurs domaines financiers : en gestion de portefeuille (choisir quel actif acheter ou vendre), dans les acquisitions (pour déterminer la valeur de l'actif acquis) et en « corporate finance » (quand une entreprise veut augmenter son capital et se tourne vers des entreprises de « private equity » par exemple) (Damodaran, n.d).

L'objectif de ce travail est de trouver la valeur de l'action d'Adidas pour pouvoir conseiller son achat ou sa vente. Pour ce faire, plusieurs analyses seront effectuées. Après avoir présenté l'entreprise, ses activités et les tendances du marché dans lequel elle évolue, une analyse stratégique et financière seront effectuées.

L'analyse stratégique portera sur la position d'Adidas par rapport à ses principaux concurrents, sa stratégie, sa position en durabilité et son business model. Enfin pour terminer

cette étude stratégique, l'analyse SWOT de l'entreprise sera réalisée. Ensuite, la situation financière d'Adidas sera étudiée.

La deuxième partie de ce travail se concentrera sur l'estimation du prix de l'action d'Adidas. Pour ce faire, dans un premier temps, une série d'hypothèses seront émises pour estimer la valeur des cash flows futurs de l'entreprise qui seront utilisés pour trouver un premier prix grâce à la méthode des Discounted Cash Flows. Deux autres prix seront estimés grâce à la méthode des comparables. Ensuite, la réputation d'Adidas sur les marchés boursiers ainsi que sa performance ESG seront étudiées afin de déterminer si le prix de l'action mérite d'être revu soit à la hausse soit à la baisse. Enfin, une analyse de sensibilité sera effectuée. Cette analyse sera basée sur des hypothèses différentes que celles utilisées pour la méthode des Discounted Cash Flows.

Ce travail se clôturera par une recommandation d'achat ou de vente de l'action d'Adidas au vu des résultats des différentes méthodes décrites ci-dessus.

2. Analyse stratégique

2.1. Profil de l'entreprise

Adidas AG est une entreprise allemande, spécialisée dans la conception et la vente de vêtements et chaussures de sport et de mode ainsi que des accessoires et matériels de sport. L'entreprise est présente dans le monde entier. A sa fondation en 1949, l'objectif de l'entreprise était d'améliorer la performance des sportifs en leur proposant des chaussures de sport innovantes. En 1967, le premier survêtement de la marque est commercialisé et est un succès ce qui permet une nouvelle possibilité de business. Ce n'est qu'au début des années 2000 qu'Adidas décide de commercialiser des articles qui ne sont pas destinés à la pratique de sport mais à la mode (Adidas, 2019). Leur mission est d'être la meilleure marque de sport dans le monde et la phrase qui guide la façon de gérer l'entreprise est : « grâce au sport, nous avons le pouvoir de changer des vies ». En 2022, l'entreprise comptait 59,258 employés et ses ventes s'élevaient à 22.511 milliards d'euros. Enfin, le 1^{er} janvier 2023, Bjorn Gulden a été nommé nouveau CEO d'Adidas AG (Adidas, 2023). Mr Gulden a été CEO de Puma de 2013 à 2022. Sous sa direction, l'entreprise a augmenté ses ventes de manière impressionnante, passant de 2.9853 milliards d'euros en 2013 à 8.4651 milliards d'euros en 2022 (Puma, 2023).

2.2. Activités

L'architecture de la marque se base sur trois labels différents : Performance, Lifestyle et Sportswear. Pour le premier, Adidas accorde une grande importance à l'innovation dans le domaine sportif pour aider les athlètes à performer à leur meilleur niveau. Les produits sont conçus pour être portés lors de la pratique d'un sport. Cette catégorie est la plus ancienne : en effet, Adidas innove dans le sport depuis plus de 70 ans. Pour le second label, les articles sont basés sur des « classiques » du passé qui sont réimaginés. Enfin pour le troisième et dernier label, l'entreprise veut fournir des articles qui respectent ou définissent les nouvelles tendances de la mode (toujours inspirés par le sport mais cette fois-ci, portés pour le style). Ce troisième label est très récent, la première collection a été lancée en 2022. Adidas essaye, avec ces différents produits, de créer une expérience unique et de construire la fidélité des clients et le sentiment d'appartenance à la marque de ceux-ci (Adidas, 2023).

Les ventes se divisent entre trois catégories de produits : chaussures, vêtements et accessoires et matériels. En 2023, ces catégories de produits représentaient respectivement 57%, 36% et 7% des ventes (Adidas, 2024).

2.3. Tendances du marché

Selon l’OMS, en 2021, plus d’un quart de la population adulte européenne manque d’activité physique (Gaudiaut, 2021). Cependant cette statistique n’est peut-être pas significative car les données comparées étaient celles de 2016 et de 2021 peu après les confinements liés au Covid-19. Toujours selon l’OMS, dans le monde, une femme sur trois et un homme sur quatre ne pratiquent pas assez d’activité physique et il y a eu, entre 2001 et 2016, une augmentation de 5% du niveau d’activité insuffisante dans les pays à revenu élevé (OMS, 2022). Cependant, la signification de cette donnée est également à relativiser car les chiffres d’affaires d’Adidas et de ses concurrents ont augmenté entre 2006 et 2016 (Statista, 2023).

Selon une estimation pour le segment des chaussures aux Etats-Unis, les revenus concernant celles destinées à la pratique d’un sport augmenteront de 15.44% entre 2023 et 2028 (Smith, 2023). De plus, pour le segment des chaussures portées au quotidien, la croissance espérée est de 5.18% annuellement en moyenne entre 2024 et 2028 (Statista, 2023). Le marché Indien devrait être intéressant dans les prochaines années. En effet, ce marché valait 15 milliards de dollars américains en 2022 et pourrait doubler dans les prochaines années (Minhas, 2023).

Pour ce qui est des vêtements de sport, le marché pour les hommes pourrait augmenter de 4.60% par an entre 2024 et 2027 (Statista, 2023), celui des femmes de 4.42% par an pendant la même période (Statista, 2023) et celui des enfants pourrait connaître une augmentation annuelle de 4.18% toujours entre 2024 et 2027 (Statista, 2023). Dans les ventes de vêtements de sport, la part de marché des femmes surpasse celle des hommes et des enfants réunis en 2021. Cette tendance devrait continuer pour les années à venir (Smith, 2023).

Avec les confinements dûs au Covid-19, le marché des vêtements inspirés par le sport, plus décontractés et confortables a augmenté (Adidas, 2023). En effet, avec la possibilité de travail hybride, presque 75% des personnes portent des vêtements de sport quotidiennement (Escobar, 2023). L’influence de la culture « streetwear » est également positif pour Adidas car elle implique une demande importante de la part des adolescents et jeunes adultes (Statista, 2022).

Enfin pour leur dernière catégorie de produits, les accessoires et matériels, le marché pourrait augmenter de 6.87% annuellement entre 2024 et 2028 (Statista, 2023).

Au vu de ces informations, il me paraît judicieux d’affirmer que les marchés dans lesquels Adidas est impliqué offriront beaucoup d’opportunités dans les années à venir.

2.4. Position d'Adidas par rapport à ses principaux concurrents

Il a été décidé d'analyser Adidas par rapport à trois concurrents majeurs : Nike, Puma et Lululemon Athletica.

En termes de capitalisation le 22 janvier 2024, l'entreprise ayant la plus grande valeur est Nike avec 141 milliards d'euros, suivie par Lululemon Athletica avec 56.14 milliards d'euros, Adidas arrive en troisième position avec une capitalisation de 29.4 milliards d'euros et Puma clôture le classement avec 6.3 milliards d'euros (Zonebourse, 2023).

Les chiffres d'affaires de 2022 des quatre entreprises sont repris dans le tableau ci-dessous en milliards d'euros en prenant la conversion du dollar en euro du 2 Janvier 2023 selon Yahoo Finance (1 USD = 0.9337 euro).

Tableau 1 : Chiffres d'affaires 2022

Nike	Adidas	Puma	Lululemon Athletica
43.613	22.511	8.465	7.573

Avec ces informations, il est possible d'observer que Nike domine le marché. Adidas se place en deuxième position devant Puma et Lululemon Athletica. Par ailleurs, il est intéressant d'étudier les différentes croissances des chiffres d'affaires des quatre entreprises. Entre 2006 et 2022, celui d'Adidas a été multiplié par 2.23, celui de Nike par 3.47 et celui de Puma par 3.07. Celui de Lululemon Athletica a, quant à lui, été multiplié par 2.47 entre 2018 et 2022. Il est alors facile d'observer qu'Adidas a eu une croissance plus faible que tous ses concurrents principaux.

Il est également pertinent de s'intéresser aux marchés sur lesquels les quatre entreprises sont présentes.

Les tableaux suivants représentent les données, en milliard d'euros, d'Adidas, de Puma, de Nike et de Lululemon Athletica (les chiffres de Lululemon Athletica de 2023 ayant été dévoilés en avril 2024, tous les chiffres seront de 2022 à des fins de comparaison).

Tableau 2 : Chiffre d'affaires d'Adidas 2022

Région	Chiffre d'affaires (2022)	Changement en % (par rapport à 2021)
EMEA	8.550	10
Amérique du nord	6.398	25
Chine	3.179	(31)
Asie-Pacifique	2.241	3
Amérique Latine	2.110	46

Tableau 3 : Chiffre d'affaires de Puma 2022

Région	Chiffre d'affaires (2022)	Changement en % (par rapport à 2021)
EMEA	3.1138	23
Amérique du nord	2.5314	28.55
Chine	0.5213	(32)
Asie-Pacifique	0.5885	10.33
Amérique Latine	1.0983	74.16

L'analyse des chiffres révèle que la croissance de Puma est plus importante que celle d'Adidas dans toutes les régions hormis en Chine. Dans cette région, la décroissance de Puma est plus grande que celle d'Adidas. Cependant, Adidas a toujours plus de part de marché dans toutes les régions que Puma.

Tableau 4 : Chiffre d'affaires de Nike 2022

Région	Chiffre d'affaires (2022)	Changement en % (par rapport à 2021)
EMEA	11.652	9
Amérique du nord	17.137	7
Chine	7.047	(9)
Asie-Pacifique et Amérique Latine	5.560	11

Comparé à Nike, Adidas a moins de part de marché dans pratiquement toutes les régions. En termes de croissances, celles de Nike sont plus importantes pour EMEA et la Chine mais sont inférieures à celles d'Adidas pour l'Amérique du Nord, Latine et Asie-Pacifique.

Tableau 5 : Chiffre d'affaires de Lululemon Athletica 2022

Région	Chiffre d'affaires (2022)	Changement en % (par rapport à 2021)
Amérique du nord	6.365	28.63
Chine	0.6364	30.99
Rest of the world	0.5709	40.13

Il est possible d'observer que Lululemon Athletica connaît des croissances impressionnantes (même en Chine). Cependant, la grande majorité de son chiffre d'affaires est réalisée en Amérique du Nord.

La différence de croissance entre Nike et Adidas peut être en partie expliquée par les croissances des deux marques en Amérique du Nord et en Chine.

En Amérique du Nord, les ventes de la marque américaine étaient de 6.252 milliards d'euros en 2010 contre 17.137 milliards d'euros en 2022. Les ventes d'Adidas, quant à elles, sont passées de 3.543 milliards d'euros en 2010 à 6.398 milliards d'euros en 2022. Les ventes de Nike ont connu des croissances impressionnantes entre 2010 et 2014 alors que l'augmentation des ventes d'Adidas avoisinait les 10% par an (Nike, 2015 ; Adidas, 2015). C'est entre 2015 et 2017 cependant, que les ventes d'Adidas dans cette région ont fortement augmenté : celles-ci ont pratiquement doublé. Cet effet peut être expliqué par le succès des franchises Superstar et Stan Smith mais également par la décision de se concentrer sur les sports américains comme le basketball (Adidas, 2018 ; GQ, 2015).

En Chine, les ventes des marques occidentales ont été impactées par le boycott demandé par les journaux d'état et par certains utilisateurs des réseaux sociaux. Ce boycott visait les entreprises qui refusaient de s'approvisionner en coton de Xinjiang au vu des soupçons concernant le potentiel travail forcé de la minorité ouïghoure. Les entreprises en collaboration avec le groupe international « Better Cotton Initiative » étaient également visées par la demande de boycott (Schaeffer, 2021). Adidas faisant partie de ces entreprises, les ventes entre 2021 et 2022 ont diminué de 31% (Adidas, 2023). Nike, également visé, n'a pas été autant impacté par le boycott, ne perdant que 9% par rapport à 2021 (Nike, 2023). Le boycott semble être moins

important aujourd'hui, cependant la réputation d'Adidas en Chine est toujours impactée par cet événement (Parup, 2022 ; Zonebourse, 2024).

Ensuite, il est intéressant d'essayer de comprendre les raisons pour lesquelles Lululemon Athletica a la deuxième plus grande capitalisation ainsi que les raisons du succès de Nike par rapport à Adidas.

La capitalisation élevée de Lululemon Athletica peut être expliquée par le fait que l'entreprise connaît une croissance extrêmement élevée au niveau des ventes tout en gardant un potentiel de croissance élevé. En effet, la marque est bien implantée en Amérique du Nord (où est réalisée la majorité des ventes) mais il existe beaucoup d'autres marchés (Chine, Europe, ...) dans lesquels la marque pourrait se développer et augmenter significativement ses ventes. De plus, leur marge opérationnelle s'élève à 21.97% ce qui est plus important que 9.08% des entreprises dans cette industrie. Ses ROE, ROA et ROIC sont respectivement de 31.77%, 18.29% and 31.15%, ce qui est plus élevé que la majorité des entreprises dans l'industrie. Enfin, Lululemon Athletica a été rentable ces 10 dernières années ce qui est mieux que 99.9% des entreprises (Yahoo, 2023).

En ce qui concerne Nike, son marketing est basé sur le sport alors que celui d'Adidas est plus axé sur le lifestyle. Il est également considéré que Nike a un meilleur storytelling qu'Adidas. Les publicités de Nike sont très souvent virales alors qu'Adidas se concentre surtout sur les sponsors (Marketingdive, 2022). Cependant, en 2022, pour la coupe du monde de football, Adidas a décidé de réaliser une publicité qui a été couronnée de succès.

De plus, Adidas est plus connu pour ces produits liés au football alors que Nike est réputé pour ces produits liés au basketball et au football américain. Ces sports étant plus populaires que le football en Amérique du Nord, il n'est pas étonnant que Nike soit significativement plus présent dans cette région. La reconnaissance de Nike pour les produits liés au basketball a commencé avec le célèbre partenariat avec Michael Jordan qui rapporte 5 milliards de dollars par an à Nike (GQ, 2015).

Il est également intéressant de noter que Nike est en pleine mutation. En effet, l'entreprise américaine modifie certaines de ces stratégies (Servoz, 2024). Cette information est importante car Nike avait également changé certaines de ces stratégies en 2015 qui marquait le début d'une croissance impressionnante d'Adidas jusqu'en 2017 (Nike, 2015).

Adidas jouit également d'une meilleure réputation auprès des artistes pour des potentielles collaborations (GQ, 2015). En 2021, aux Etats-Unis, Adidas avait un meilleur niveau de satisfaction que Nike avec un score de 79 sur 100 (Gautier, 2023).

2.5. Stratégie

2.5.1. Stratégie et vision d'Adidas

En 2021, Adidas communiquait à propos de leur nouvelle stratégie de croissance appelée « own the game » qui devait prendre fin en 2025. Des objectifs financiers et de durabilité étaient clairement énoncés.

En termes financiers par exemple, un des objectifs était une croissance des revenus de 8% à 10% par an entre 2021 et 2025, un autre était de doubler les ventes e-commerce ou encore d'augmenter le résultat net de 16% à 18% par an en moyenne toujours pendant la même période (Adidas, 2021).

Ces objectifs paraissent difficilement atteignables pour l'entreprise au vu des différents événements macro-économiques (tels que la guerre en Ukraine) et internes à l'entreprise (tels que la cessation du partenariat avec Kanye West et sa marque Yeezy). Le résultat net, par exemple, en 2022 avait diminué de 83% par rapport à 2021 (Adidas, 2023).

C'est pourquoi, après l'arrivée du nouveau CEO Bjorn Gulden, il a été décidé de procéder à un examen stratégique pendant l'année 2023 qui a inclus, entre autres, les différents objectifs et ambitions financières à long-terme de l'entreprise (Adidas, 2023). Il est possible de déduire quelques points importants pour leur stratégie grâce aux rapports annuels 2022 et 2023.

Il est très important pour Adidas d'innover dans la gamme d'équipements sportifs, ce qui requiert des investissements. L'innovation est considérée comme un élément clé pour le succès dans cette industrie (Adidas, 2023).

Les franchises de chaussures et de vêtements sont également une priorité stratégique pour l'entreprise. En effet, les franchises aideraient à améliorer la perception de la marque et pourraient bénéficier aux autres catégories de produits car il y aurait une plus grande probabilité que les clients soient intéressés par d'autres catégories après avoir été attirés par les franchises. L'objectif d'Adidas est de réduire le nombre de modèles de chaussures pour se concentrer sur les franchises qui ont historiquement bien performé sur le marché. Les franchises clés d'Adidas comprennent Superstar, Stan Smith, Ultraboost et NMD et représentaient en 2022 presque 33% du chiffre d'affaires lié à la vente de chaussures (Adidas, 2023). En 2023, deux franchises se

sont démarquées étant donné leur popularité : Terrace (composée des chaussures Samba, Gazelle et Spezial) et Campus (Adidas, 2024).

Adidas a également procédé à un changement important dans leur stratégie entre 2022 et 2023. En effet, l'entreprise ne compte plus privilégier le DTC (direct-to-consumer) et compte se concentrer sur les relations avec les vendeurs. Cependant, l'entreprise continue d'investir dans l'affiliation adiClub. Les membres d'adiClub peuvent collecter des points depuis leur application, leur site e-commerce ou leurs magasins pour débloquent des récompenses telles que des produits qui ne peuvent pas être achetés avec de l'argent (Adidas, 2023 ; Adidas, 2024).

Comme introduit dans le paragraphe précédent, l'affiliation adiClub a été relancée en 2022 avec succès, toujours dans l'idée de créer une image de marque, de fidéliser les clients et de construire une relation à long-terme. Leur but est d'augmenter le nombre de membres chaque année. 303 millions de personnes étaient membres en 2022 et l'objectif d'Adidas est d'en avoir 500 millions en 2025 (Adidas, 2023).

Lors du lancement de la stratégie « own the game », l'entreprise avait été claire sur les marchés qu'elle voulait prioriser : l'EMEA, l'Amérique du Nord et la Chine (Adidas, 2021). Cependant, dans le rapport annuel 2022, il est possible de lire que cette stratégie n'est plus d'actualité et que chaque marché sera traité de manière égale (Adidas, 2023).

Adidas a également pris des nouvelles mesures concernant leur visibilité en Amérique du Nord. En effet, il a été décidé de s'associer à la marque Fear of God et au joueur de basketball Anthony Edwards pour créer des produits liés au basketball ce qui pourrait améliorer la visibilité de la marque et pourrait lancer le début d'un partenariat lucratif (Adidas, 2024). En février 2024, une chaussure en collaboration avec le joueur de football américain Patrick Mahomes, gagnant du Superbowl et star du football américain, a été dévoilée (Adidas, 2024). En 2023, il a été annoncé qu'Adidas avait comme ambition de redoubler ses efforts pour toutes les particularités liées aux Etats-Unis, en particulier dans le domaine du sport (Poindexter, 2023). Enfin, la nomination de John Miller comme président de Adidas North America pourrait également aider la marque dans cette région grâce à son expérience acquise notamment chez Nike (Yahoo, 2024). Ces différentes mesures sont similaires à ce qui avait été fait en 2015 et qui avait eu comme conséquence une croissance élevée en Amérique du Nord.

Pour reconquérir le marché chinois, Adidas a développé une nouvelle stratégie. En effet, l'entreprise allemande a prévu de vendre des articles plus patriotiques (Zonebourse, 2024). Ces articles seront également réalisés en collaboration avec des designers locaux comme Zhang

Quan de Melting Sadness et Rui Zhou (Law, 2023 ; Jing Daily, 2023). De plus, Adidas, en collaboration avec la Fondation Chinoise de Littérature et d'Art, compte réaliser plusieurs documentaires sur les grandes figures du sport chinois et ajoute des athlètes chinois dans leurs rangs (Jing Daily, 2023). Enfin, l'entreprise compte produire plus d'articles directement en Chine pour pouvoir réagir aux demandes et aux changements de mode plus rapidement (Adidas, 2024).

Dans l'optique de réduire les hauts niveaux d'inventaires en 2023, Adidas a appliqué une stratégie conservatrice consistant à envoyer un nombre réduit d'articles aux vendeurs pour contrôler l'évolution de la demande et ne pas produire trop d'articles lorsque la demande n'est pas assez forte. Cette stratégie ayant été une réussite en 2023, il a été décidé de l'appliquer en 2024 aux Etats-Unis à cause du haut niveau d'inventaire dans cette région (Adidas, 2023).

2.5.2. Durabilité

Il est plusieurs fois rappelé dans les rapports annuels de 2022 et 2023 que la durabilité est un sujet très important pour Adidas. En mai 2022, Adidas a lancé la cinquième initiative « run for the ocean » dont le but était d'encourager les participants à faire du sport. Par tranche de dix minutes de sport, le poids d'une bouteille de plastique était nettoyé par Adidas et Parley, un partenaire, pour un maximum de 250,000 kg (Adidas, 2023).

Dans le rapport annuel de 2022, Adidas énonce plusieurs objectifs concernant la durabilité repris dans le tableau suivant.

Tableau 6 : Objectifs de durabilité d'Adidas (Adidas, 2023)

Target year	Area	Target	Baseline
2025	Own operations		
	Emissions	Achievement of climate neutrality [CO ₂ e]	
	Water	15% water consumption intensity reduction (m ³ /m ²)	2019
	Waste	95% waste diversion rate	2019
	Supply chain		
	Energy	Adoption of renewable energy at strategic Tier 1 and Tier 2 supplier facilities to keep emissions flat	2017
	Water	40% water consumption intensity reduction at Tier 2 supplier facilities	2017
	Chemicals (Input)	80% of supplier facilities to use 80% of the chemicals for production achieving the highest level of conformance (level 3) with ZDHC MRSL	
	Wastewater (Output)	80% of suppliers that operate on-site effluents plants to achieve ZDHC 'Wastewater Foundational Level'	
	Product		
	Sustainable article offering ¹	9 out of 10 articles will be sustainable, meaning that they are – to a significant degree – made with environmentally preferred materials	
	Decarbonization	15% reduction of GHG emissions per product	2017
2030	Entire value chain (from raw material production to own operations)	30% reduction of GHG emissions	2017
2050		Achievement of climate neutrality [CO ₂ e]	

¹ Subject to reasonable assurance engagement of KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Les objectifs fixés par Adidas en termes de durabilité sont alignés à la norme de 1.5°C. De plus, le SBTi (Science Based Targets initiative) a approuvé l'objectif de réduire de 30% leur émission de gaz à effet de serre pour 2030 comparé à 2017 (Adidas, 2023).

Le nombre de tonnes de CO2 équivalent a diminué entre 2022 et 2023. De plus, le nombre de kilogrammes de CO2 équivalent par produit a diminué ce qui laisse présager une vraie amélioration en termes de durabilité (Adidas, 2024). Cependant, l'importante diminution peut également être partiellement expliquée par la diminution du volume produit. Entre 2015 et 2019, Adidas avait réussi à réduire ses émissions de scope 1 et scope 2 de 52% (Adidas, 2020).

Pour leur chaîne d'approvisionnement, Adidas a notifié à ses différents fournisseurs une liste de différentes attentes en relation avec la durabilité. En effet, Adidas attend de ses fournisseurs :

- D'avoir des objectifs en termes de durabilité et que ces objectifs soient approuvés par le SBTi pour 2024.
- D'offrir uniquement des matières premières durables et produites grâce à des processus qui utilisent un minimum de carbone.
- D'être transparents et de fournir la possibilité de tracer les produits.
- D'utiliser de l'énergie propre et d'arrêter d'utiliser du charbon pour 2025.
- D'adopter des technologies qui utilisent peu de carbone proposées par le portefeuille de technologies d'Adidas (Adidas, 2023).

Il y a également des améliorations dans l'utilisation des matières premières de leurs produits. Adidas utilise 96% de polyester recyclé et du coton plus durable. A la fin de 2023, presque huit articles sur dix étaient considérés durables. Cependant, ce nombre est peut-être à relativiser car les standards pour qu'un produit soit considéré comme durable changent selon la catégorie : pour les vêtements, 70% des matériaux utilisés doivent être des matériaux respectueux de l'environnement ; pour les accessoires et matériels ce pourcentage diminue pour arriver à 50% et pour les chaussures, il diminue encore pour arriver à 20%. Selon Adidas, ces critères sont définis « sur la base de normes reflétant les derniers développements de l'industrie, les références des concurrents et les avis d'experts » (Adidas, 2023 ; Adidas, 2024). Il n'a pas été possible de trouver d'autres informations plus précises à propos de ces critères.

Pour ce qui est de la biodiversité, l'entreprise est consciente des effets néfastes de ses activités sur celle-ci. C'est pourquoi l'objectif est d'agir au niveau de toute leur chaîne

d’approvisionnement en respectant les actions identifiées par la Science Based Targets Networks. Adidas a également comme objectif que la totalité de la laine utilisée soit certifiée par le Textile Exchange’s Responsible Wool Standard pour la fin de 2024 (Adidas, 2023).

Adidas a également développé des lignes directrices pour leurs fournisseurs en ce qui concerne la gestion des déchets pour privilégier leur recyclage et leur réutilisation. De plus, les déchets non recyclables ne doivent pas être directement mis en décharge. En effet, Adidas et ses fournisseurs utilisent ces déchets dans la production d'énergie. Pour ce faire, ils collaborent avec des partenaires de co-traitement (« Le co-traitement est une solution éprouvée et durable qui permet de réduire la pollution, de diminuer la consommation de ressources naturelles, de réduire l'espace de mise en décharge et, en fin de compte, de contribuer à la réduction de l'empreinte carbone » (Adidas, 2024)). En 2023, le taux de détournement des décharges était de 96% (Adidas, 2024).

En 2022 et 2023, la performance en matière de durabilité a été reconnue par plusieurs ONGs et analystes de l'investissement socialement responsable. Adidas est dans les 10 meilleures entreprises ESG selon le S&P Global Rating Universe (Adidas, 2023). Les autres notes peuvent être trouvées à la page 78 du rapport annuel 2022 et 81 du rapport annuel 2023.

Avec toutes ces informations, ma conclusion est qu’Adidas a une réelle intention de s’améliorer en termes de durabilité et pourrait effectivement atteindre ses objectifs ambitieux.

2.5.3. CSDR et double matérialité

The Corporate Sustainability Reporting Directive est une législation européenne qui oblige des entreprises à reporter les impacts environnementaux et sociaux de leurs activités. Le champ d’application a été étendu par rapport au NFRD (voir tableau 7).

Tableau 7 : Champ d’application CSRD (Kreusch, 2023)

	Non-financial Reporting Directive (NFRD) EU Directive 2014/95/EU	Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)
Which companies are concerned? 	Large "public interest entities" with >500 employees: - Listed companies - Banks & Insurance companies	All large companies meeting at least 2 out 3 criteria: > 250 employees and/or > €40M Turnover and/or > €20M Total Assets Listed companies on EU regulated markets (SMEs get 3+ years to comply) → except listed micro-companies (less than 10 employees or below €20M in turnover).

En plus des informations liées au NFRD, les entreprises qui rentrent dans le champ d'application de la CSDR (dont Adidas) devront publier les informations reprises dans le tableau 8 (la première colonne concerne la NFRD et la deuxième la CSDR) (Kreusch, 2023).

Tableau 8 : Tableau 8 : Informations à publier (Kreusch, 2023)

Scope of reporting requirements 	Companies are to report on the following five dimensions: • Environmental protection • Social responsibility and treatment of employees • Respect for human rights • Anti-corruption and bribery • Diversity on company boards (age, gender, educational and professional background) Companies need to report the following items on each of the four dimensions: • Policy • Outcomes of policy • Risks • KPIs	Additional requirements on: • Double materiality concept: → Sustainability risk (including climate change) affecting the company. → Companies' impact on society and environment. • Process to select material topics for stakeholders • More forward looking information, including targets and progress thereon • Disclose information relating to intangibles (social, human and intellectual capital) • Reporting in line with Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) and the EU Taxonomy Regulation
---	--	---

De plus, les informations publiées doivent être vérifiées par un tiers pour s'assurer de la fiabilité des données (Kreusch, 2023). Adidas communique la majorité des informations nécessaires pour respecter la régulation de la CSDR. Cependant, il sera important pour l'entreprise de s'améliorer sur la communication concernant la corruption et sur la double matérialité. Adidas a commencé mais n'explique que les risques liés au climat et non pas liés à la durabilité au sens large.

Adidas AG, faisant partie des entreprises qui rentrent dans le champ d'application de la CSDR, devra publier ces informations à partir de 2025 pour l'année financière de 2024 (Kreusch, 2023).

Les événements qui respectent les critères de la double matérialité, les risques et opportunités liés à une économie de transition seront développés dans la SWOT.

2.5.4. Business Model

Key partners : Adidas a énormément de partenaires dans le monde entier tel que BASF, Foot Locker, Infinited Fiber Company, etc (Adidas, 2023). Cette section se concentrera donc sur les « plus importants et significatifs ».

Adidas externalise sa production et a eu, en 2023, 104 partenaires de fabrication indépendants dont 78% se trouvaient en Asie. Ces partenaires sont en charge de presque 100%

de la production d'Adidas. Il n'y a donc pas d'usine Adidas. Il est également important pour Adidas d'avoir des relations de long-terme avec ses partenaires. En effet, 74% des partenaires de fabrication travaillent avec Adidas depuis au moins 10 ans et 38% depuis plus de 20 ans (Adidas, 2023).

Ils se sont également associés avec quelques marques connues de la mode telles que Gucci, Prada et Balenciaga ainsi qu'avec des partenaires culturels très importants (Anitta, Bad Bunny, Beyoncé, Pharrell Williams, etc) (Adidas, 2023).

Dans le milieu du sport, Adidas s'est associé avec plusieurs équipes de plusieurs sports et avec plusieurs athlètes reconnus de différents sports (Adidas, 2023).

Key resources : Il y a plusieurs ressources nécessaires pour une entreprise dans cette industrie : Les employés, l'eau, le polyester, le caoutchouc, le coton, l'éthylène-acétate de vinyle (EVA), le cuir, la laine, des fibres synthétiques et des matières premières d'origine végétale (Adidas, 2023).

Key activities : Les activités d'Adidas ont déjà été expliquées à la troisième page.

Value propositions : L'objectif est d'améliorer les performances des sportifs et de fournir des vêtements qui respectent ou créent les tendances de la mode en se basant sur le sport (Adidas, 2023).

Customer relationships : L'objectif est de créer une image de marque et une expérience unique. Comme déjà cité, Adidas a relancé un programme d'affiliation, adiClub, qui avait, en 2022, 303 millions de membres (Adidas, 2023).

Sales channels : 21% de leurs ventes se font par leur site e-commerce, 20% par leurs propres magasins et 59% dans d'autres magasins (Adidas, 2024).

Customer segments : Adidas vise plusieurs segments de clients : les personnes pratiquant du sport, toute personne cherchant des vêtements ou chaussures confortables et les enfants, adolescents et jeunes adultes intéressés par la culture streetwear. Récemment, Adidas vise de plus en plus les femmes (Adidas, 2023).

Cost structure : Il existe différents types de coûts supportés par Adidas : Les coûts liés à la chaîne d'approvisionnement, ceux liés au marketing et ceux liés à la recherche et au développement (Adidas, 2023).

Revenue streams : 57% de leurs revenus viennent de la vente des chaussures, 36% viennent de la vente de vêtements et 7% de la vente d'accessoires et de matériels. Les produits liés au football sont une grande source de revenus pour l'entreprise (Adidas, 2024).

2.5.5. SWOT

Strengths : Adidas jouit d'une excellente image de marque. En effet, comme précisé précédemment, Adidas avait un meilleur niveau de satisfaction aux Etats-Unis que ses concurrents en 2021 (Gautier, 2023).

Une seconde force de l'entreprise de sport est sa capacité d'innovation. Adidas commercialise fréquemment des produits innovants pour répondre aux besoins des athlètes (Adidas, 2023). De plus, selon un analyste de Morgan Stanley, le principal concurrent d'Adidas, Nike, connaît une crise de l'innovation (Leon, 2024).

Ensuite, la popularité grandissante des franchises Terrace et Campus est une force d'Adidas (Adidas, 2024).

Une autre force majeure d'Adidas est sa performance ESG. En effet, la performance de l'entreprise allemande est meilleure que celle de Nike et de Lululemon Athletica. Il est cependant plus compliqué de juger la performance d'Adidas par rapport à celle de Puma. Ce point sera plus développé plus loin dans ce travail.

La dernière force majeure d'Adidas est leur partenariat avec les sportifs connus, les partenaires culturels influents et les équipes de clubs ou nationales de différents sports et par conséquent leur présence dans les événements sportifs les plus regardés dans le monde comme la coupe du monde de football (Adidas, 2023). Cette force est accentuée par le fait qu'Adidas jouit d'une meilleure réputation que Nike en termes de collaborations (GQ, 2015)

Weaknesses : La naissance de nouveaux concurrents et le fait que la croissance d'Adidas sur les dernières années est plus petite que celles de ses concurrents directs.

Une autre faiblesse majeure de l'entreprise est le fait que la grande majorité de leurs partenaires de fabrication se situent en Asie (Adidas, 2023). Une meilleure diversification pourrait diminuer les effets négatifs comme ceux liés à la pandémie de Covid-19.

L'arrêt du partenariat avec Kanye West est une faiblesse majeure pour Adidas. En effet, la marque du rappeur représentait une partie conséquente des ventes de l'entreprise (Visseyrias, 2023).

Opportunities : La durabilité est une grande opportunité dans toutes les industries dont celle d'Adidas. En effet, réussir à répondre aux attentes de durabilité des clients pourraient augmenter de manière considérable les parts de marché de l'entreprise.

Une deuxième opportunité serait la demande des femmes pour les produits de sport. En effet, le marché féminin étant plus important que ceux des enfants et des hommes réunis. Si une entreprise arrive à répondre aux besoins des femmes avec succès, elle augmentera ses ventes de manière considérable (Smith, 2023).

Le changement dans les besoins des clients est également une opportunité. Les confinements et l'arrivée du travail hybride ont changé les besoins de beaucoup de personnes qui recherchent des vêtements décontractés et confortables (Adidas, 2023). Cela pourrait alors augmenter considérablement les ventes d'Adidas.

Threats : Les tensions géopolitiques dans le monde entier menacent les activités de la plupart des entreprises dont Adidas. La guerre en Ukraine a déjà impacté négativement les activités d'Adidas. Si de tels événements se développent dans d'autres parties du monde, les ventes d'Adidas pourraient souffrir énormément (Adidas, 2023).

Les prochaines menaces représenteront les points importants de la double matérialité pour Adidas et les risques liés à la transition.

Les risques physiques liés au changement climatique devraient faire partie de l'analyse de la double matérialité. En effet, les potentiels tornades, inondations, feux de forêts ou encore destructions de la biodiversité auraient des impacts négatifs sur l'humanité ainsi que sur les activités d'Adidas (Adidas, 2023).

Finalement, les risques liés à la transition tels que les potentiels changements de régulation liés à l'environnement, les attentes des clients concernant la durabilité et les risques de réputation en cas de non-respect des lois ou des attentes sont également des menaces importantes pour Adidas (Adidas, 2023).

3. Analyse financière

3.1. P&L

En tenant compte du fait que 2020 était une année exceptionnelle en raison de la pandémie de Covid-19, les ventes d'Adidas n'ont fait qu'augmenter entre 2019 et 2022 et ont légèrement diminué entre 2022 et 2023. De plus, il est important de signaler que les ventes ont été augmentées ces deux dernières années par les ventes de produits Yeezy après la cessation du partenariat. Ces chiffres s'élevaient à 750 millions d'euros en 2023 et à 1200 millions d'euros en 2022. Les chiffres concernant les ventes de Yeezys n'ont pas été comptabilisés dans cette analyse.

Il est possible d'observer dans le tableau 9 que c'est la première fois (hors covid) que les ventes déclinent entre deux années depuis les années 2012 et 2013 (les ventes avaient diminué de 4.57% contre 3.07% en 2023) (Adidas, 2024).

Tableau 9 : Ventes d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Ventes (en mln €)	23640	18435	21234	21311	20677

En 2023, les ventes étaient réparties de la manière suivante : 56.65% de chaussures, 36.43% de vêtements et 6.92% d'accessoires et matériels. Comme mentionné précédemment, les franchises représentent une partie importante des ventes d'Adidas. En effet, les franchises clés représentaient en 2022 presque 33% du chiffre d'affaires lié aux chaussures (Adidas, 2023). Il est intéressant de noter que la situation actuelle est comparable à celle connue entre 2013 et 2015, avec des années compliquées en 2013 et 2014 avant une reprise impressionnante en 2015. Ce scénario pourrait avoir lieu en 2024 au vu de la popularité de certaines chaussures ces derniers mois. En effet, les franchises Terrace (comprenant les chaussures Samba, Spezial et Gazelle) et Campus sont de plus en plus recherchées comme le montre la figure 1.

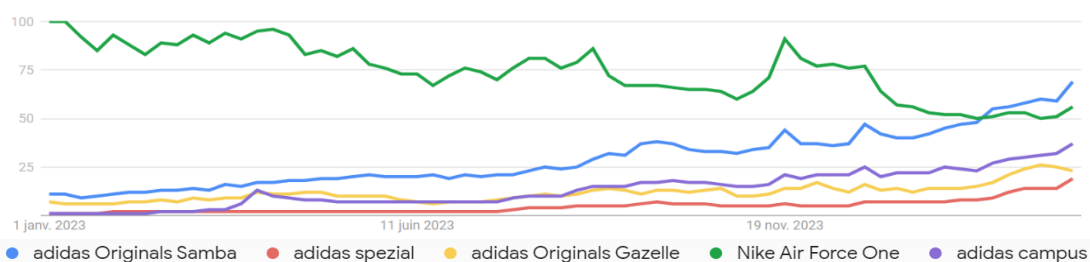


Figure 1 : Evolution des recherches des différentes chaussures entre le 01/01/23 et le 30/03/24 (Google trends, 2024)

Il est également intéressant de noter qu'alors que les franchises d'Adidas sont de plus en plus populaires, la popularité de la Nike Air Force One (une des chaussures Nike qui se vend le plus) est décroissante (son niveau de popularité reste cependant élevé).

La reprise impressionnante de la croissance en 2015 avait été alimentée par les franchises Superstar et Stan Smith (Adidas, 2016). Il est possible de remarquer que la croissance de la popularité de ces franchises en 2015 sont similaires aux popularités des franchises Terrace et Campus aujourd'hui. Cette ressemblance peut être observée sur le graphique ci-dessous représentant les recherches des différentes chaussures sur Google entre le 1^{er} janvier 2015 et le 30 mars 2024.

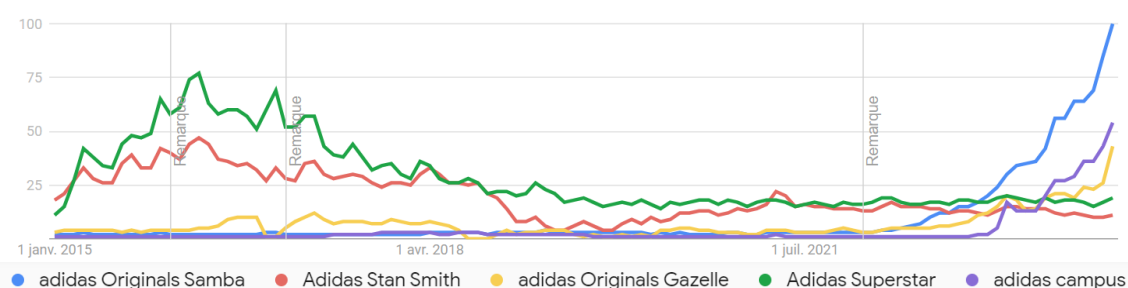


Figure 2 : Evolution des recherches des différentes chaussures entre le 01/01/15 et le 30/03/24 (Google trends, 2024)

La marge brute des deux dernières années est significativement plus basse que celles de 2019, 2020 et 2021 (voir tableau 10). Adidas a décidé de se retirer de Russie ce qui a coûté 50 millions d'euros. En l'ajustant, la marge brute de 2022 augmente à 48.04%. L'augmentation des prix des produits n'arrivent pas encore à compenser l'augmentation des coûts. La marge brute a également été impactée par des effets de change négatifs (Adidas, 2024).

Tableau 10 : Marge brute d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Marge brute	52,00%	50,00%	50,70%	48,04%	48,54%

La marge EBIT a énormément diminué depuis 2019 (voir tableau 11). En effet, les dépenses opérationnelles ont augmenté en 2022 essentiellement les dépenses liées au marketing, aux points de vente, à la distribution et à la vente (ce qui peut être partiellement expliqué par l'inventaire anormalement élevé) et aux frais généraux. De plus, certaines de ces dépenses peuvent être considérées comme non-récurrentes. En 2022, le montant de ces dépenses non-récurrentes s'élevait à 300 millions d'euros et à 340 millions d'euros en 2023. En ajustant ces montants et en retirant l'argent lié aux ventes Yeezy (500 et 300 millions d'euros

en 2022 et 2023), les marges EBIT de 2022 et 2023 sont alors égales à 0,83% et 1,49% respectivement (Adidas, 2024).

Tableau 11 : Marge EBIT d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Marge EBIT	11,30%	4,00%	9,40%	0,83%	1,49%

3.2. Balance Sheet

Le tableau ci-dessous reprend les valeurs des ratios Debt/Equity entre 2019 et 2023. L'augmentation est due à une diminution de l'équité en 2022 en raison du rachat d'actions Adidas pour une valeur de 2.5 milliards d'euros et à l'augmentation de la dette (Adidas, 2024).

Tableau 12 : Ratio Debt/Equity d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Debt/Equity	67,60%	88,00%	68,00%	120,70%	113,00%

Le prochain tableau représente les ratios Net debt/EBITDA entre 2019 et 2023. L'augmentation de la valeur des ratios est expliquée par des EBITDA et positions de cash qui diminuent et la dette qui augmente (Adidas, 2024).

Tableau 13 : Ratio Net debt/EBITDA d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Net debt/EBITDA	0,60	1,00	0,50	3,34	2,92

Adidas a réussi à rembourser une obligation d'une valeur de 500 millions d'euros en 2023 et devra en rembourser d'autres de la même valeur en 2024, 2025 et de 400 millions en 2026. Les mauvaises performances d'Adidas ajoutées à l'augmentation de la dette ont eu comme conséquence une dégradation de la notation de crédit. En effet, Standard & Poor's a baissé sa notation de A+ à A- et Moody's a baissé la sienne de A2 à A3 (Adidas, 2024). Selon S&P, une entreprise notée A a une forte capacité à respecter ses engagements financiers et selon Moody's, une entreprise notée A3 est soumise à un faible risque de crédit (S&P, 2016 ; Moody's, 2024). La figure ci-dessous reprend les différentes maturités de la dette d'Adidas en 2023.

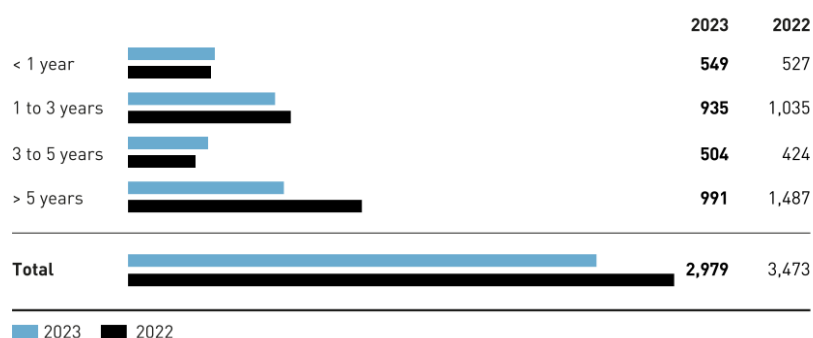


Figure 3 : Maturité de la dette d'Adidas en 2023 (Adidas, 2024)

Le tableau suivant reprend les différentes valeurs du ROE entre 2019 et 2023. La valeur négative de 2023 est due à la perte enregistrée lors de l'exercice et n'est donc pas la plus intéressante à analyser (Adidas, 2024). Cependant, il est intéressant de comparer les valeurs du ratio entre 2019 et 2022 avec celles de Nike. Sur la même période, le ROE de Nike atteignait son minimum en 2020 avec une valeur de 29.7% et son maximum en 2021 avec une valeur de 55%. Il est alors possible de remarquer que le ROE d'Adidas a été et est toujours significativement plus bas que celui de Nike (Zonebourse, 2024).

Tableau 14 : ROE d'Adidas entre 2019 et 2023 (Capital IQ, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
ROE	28,60%	6,72%	20,54%	3,85%	-1,13%

Pour augmenter son ROE, l'entreprise compte atteindre une marge EBIT de 10% en 2026. Adidas compte alors augmenter sa marge brute et diminuer ses dépenses d'exploitation. La marge brute d'Adidas pourrait augmenter grâce à l'amélioration des prix (comme en 2023) et également grâce à la décision de produire plus d'articles en Chine ce qui pourrait augmenter la marge brute dans cette région. Pour les dépenses d'exploitation, l'entreprise compte investir en marketing car c'est un élément très important du business model mais vise également l'efficacité et l'efficience de ces investissements. Il est également prévu de simplifier les processus opérationnels et supprimer les redondances (Adidas, 2024). De plus, il est important d'augmenter les ventes. Pour ce faire, Adidas a mis en place plusieurs stratégies concernant les régions qui connaissaient une croissance décevante : Chine et Amérique du Nord. Ces stratégies ont été décrites dans la section 2.5.1 de ce travail.

3.3. Cash-flow statement

La gestion du working capital est très importante pour Adidas. Le tableau ci-dessous reprend les valeurs du working capital entre 2019 et 2023 en millions d'euros.

Tableau 15 : Working capital d'Adidas entre 2019 et 2023 (Adidas, 2024)

	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023
Working capital	2179	3328	4978	2475	1766

Le working capital a significativement diminué entre 2022 et 2023 et a largement contribué à la génération de cash. En effet, la diminution des niveaux anormalement élevés d'inventaire de 2022 ainsi que la diminution des montants créances ont eu comme conséquence un niveau de cash généré par les activités positif et significativement plus élevé que celui de 2022 (2.630 milliards d'euros en 2023 contre -0.394 milliard d'euros en 2022) (Adidas, 2024).

La position de cash d'Adidas a augmenté en 2023 de 633 millions d'euros. C'est la première fois que la position augmente depuis 2020 (Adidas, 2024). Comme expliqué ci-dessous, le cash généré par les activités est également en amélioration et atteint des niveaux plus sains qu'en 2022 sans pour autant atteindre les niveaux de 2021 (3.192 milliards d'euros) (Adidas, 2022) ou de 2019 (2.828 milliards d'euros).

En conclusion, Adidas a connu deux années difficiles même si 2023 a été meilleure que ce à quoi s'attendait le management. Ces années difficiles peuvent être expliquées par des événements macro-économiques, la cessation du partenariat avec le rappeur Kanye West et l'examen stratégique. Cependant, il y a des raisons d'être optimiste pour l'avenir en analysant l'année 2023 et plus particulièrement le cash qui a été généré par les activités.

4. Valorisation d'Adidas

4.1. DCF

4.1.1. P&L

Les prévisions effectuées s'étalent sur trois ans et ont comme base les revenus par région (Amérique du Nord, Amérique Latine, Europe, Chine et Asie-Pacifique). Les croissances pour chaque région se basent sur les croissances des différents segments d'Adidas : les chaussures, les vêtements et les accessoires et matériels.

Les différentes croissances reposent sur une série d'hypothèses. La première est que les croissances des vêtements de sport proposées par Statista peuvent être utilisées aussi bien pour les articles de sport d'Adidas mais également pour les produits de lifestyle car de plus en plus de personnes achètent ce genre d'articles pour leur aspect décontracté et confortable (Adidas, 2023).

Aucun chiffre n'a été trouvé concernant la répartition des ventes de chaussures de sport et de chaussures destinées à la vie quotidienne. Cependant, il est précisé que les ventes liées aux chaussures de la deuxième catégorie sont plus représentées dans le chiffre d'affaires que les ventes de la première catégorie de chaussures (Adidas, 2024). Par conséquent, il a été supposé que les chaussures de sport représenteraient 40% des ventes de ce segment alors que la deuxième catégorie en représenterait 60%.

Concernant les chaussures, une hypothèse a été émise selon laquelle les chiffres de Smith concernant la croissance des ventes de chaussures de sport aux Etats-Unis (2,91% par an jusqu'en 2028) seraient utilisés pour les régions d'Amérique du Nord, d'Amérique Latine et d'Europe (Smith, 2023).

La part de marché des femmes étant plus importante que celle de des hommes et des enfants réunis, il a été décidé que les croissances des ventes pour les trois régions citées dans le paragraphe précédent seraient pondérées de la manière suivante : 55% par les femmes, 25% par les hommes et 20% par les enfants (Smith, 2023).

Il a également été décidé que la répartition des ventes par segment resterait constante, c'est-à-dire 57% pour les chaussures, 36% pour les vêtements et 7% pour les accessoires et matériels (Adidas, 2024).

Avec ces différentes hypothèses et les informations trouvées dans la première partie de ce mémoire, il a été possible de calculer un taux de croissance de 4.46% par an. Ce taux sera appelé le taux de base dans le reste de ce travail (la méthodologie est expliquée à partir de l'annexe 46 jusqu'à l'annexe 50).

Comme mentionné plus haut dans ce travail, les situations de Nike et Adidas en 2015 et 2024 sont similaires pour plusieurs raisons : la popularité grandissante et impressionnante des franchises d'Adidas, la confiance en Adidas qui augmente, le fait que Nike réalise une année moins bonne que prévu alors que les résultats d'Adidas ont été meilleurs qu'anticipés, la restructuration stratégique de Nike et enfin la décision d'Adidas de se reconcentrer sur l'identité américaine dans la région d'Amérique du Nord (Adidas, 2024 ; Servoz, 2024). Ces différents éléments s'étaient traduits par une croissance beaucoup plus importante pour Adidas que pour Nike et ce, jusqu'en 2017. Il a alors été supposé qu'entre 2024 et 2026, Adidas connaîtra également une croissance plus importante que Nike.

Pour calculer cette croissance plus importante, il a été postulé, dans un premier temps, que la croissance de Nike sera égale au taux de base. Ensuite, il a été décidé d'appliquer la même différence de croissance qu'entre les deux marques en 2015. Adidas avait alors connu une croissance 65% plus importante que celle de Nike. Cette hypothèse a été appliquée aux régions d'Europe, d'Amérique Latine pour 2024, 2025 et 2026 et la région d'Amérique du Nord pour 2025 et 2026.

Tableau 16 : Différence entre les projections de croissances de Nike et d'Adidas

	FY2024	FY2025	FY2026
EMEA			
Croissance Nike	4,46%	4,46%	4,46%
Croissance Adidas	7,36%	7,36%	7,36%
Différence entre les deux croissances	65,00%	65,00%	65,00%
North America			
Croissance Nike	4,46%	4,46%	4,46%
Croissance Adidas	4,46%	7,36%	7,36%
Différence entre les deux croissances	0,00%	65,00%	65,00%
Latin America			
Croissance Nike	4,46%	4,46%	4,46%
Croissance Adidas	7,36%	7,36%	7,36%
Différence entre les deux croissances	65,00%	65,00%	65,00%

Dans le tableau 16, il est possible de remarquer qu'en Amérique du Nord, en 2024, les croissances de Nike et d'Adidas sont égales. Ceci est expliqué par les hauts niveaux d'inventaires dans cette région qui pousseront Adidas à appliquer la stratégie décrite dans le dernier paragraphe du point 2.5.1, ce qui impactera la croissance des ventes. Cependant, il est

supposé qu'une fois l'année 2024 terminée, ces problèmes seront résolus et que les franchises et les nouveaux produits pour les sports plus populaires aux Etats-Unis permettront à Adidas de s'emparer des parts de marché de la même façon qu'en 2015.

Pour la région de Chine, l'hypothèse émise porte sur le fait qu'en 2027, les ventes retourneront au niveau de 2021 ce qui équivaut à une croissance de 10.56% par an (voir tableau 17). Cette hypothèse se base sur la fin des conséquences du Covid-19 en Chine et sur le fait que les marques d'Occident ne semblent plus être boycottées (Parup, 2022). L'hypothèse repose également sur le succès des nouvelles stratégies d'Adidas en Chine décrite dans le point 2.5.1.

Tableau 17 : Projection de croissance d'Adidas en Chine

	FY2024	FY2025	FY2026
Greater China			
Croissance Adidas	10,56%	10,56%	10,56%

Pour la région Asie-Pacifique, il a été décidé que la répartition des ventes dans la région était égale à la répartition de la population y vivant. Dans ce cas, l'Inde représente 49% des ventes de cette région (ULI Asisa Pacific, 2024 ; Statista, 2023 ; Landrin, 2023). De plus, il est attendu que le marché indien des chaussures double par rapport à 2022 dans les prochaines années (il a été supposé que le temps nécessaire pour que ce marché double par rapport à 2022 est de 4 ans) (Minhas, 2023). Pour tenir compte de la prise de parts de marché d'Adidas par rapport à Nike, il est supposé que cette croissance sera également augmentée de 65%.

La croissance de cette région a alors été calculée en deux temps : Dans un premier temps, le taux de croissance nécessaire pour les ventes de chaussures en Inde soient doublées en 2026 a été calculé. Ce taux a ensuite été multiplié par 1.65 pour représenter la croissance plus importante d'Adidas. Ensuite, l'hypothèse faite pour les régions d'Europe, d'Amérique Latine et d'Amérique du Nord concernant les taux de croissance a été appliqué pour le reste des ventes de cette région. Le tableau ci-dessous illustre les résultats de ces calculs.

Tableau 18 : Projection de croissance d'Adidas en Asie-Pacifique

Asia-Pacific			
Ventes du marché des chaussures Inde	869,83	1201,84	1660,58
Croissance	38,17%	38,17%	38,17%
Reste des ventes de la région	1744,09	1872,53	2010,43
Croissance	7,36%	7,36%	7,36%
Total des ventes	2613,92	3074,37	3671,00
Croissance totale	15,97%	17,62%	19,41%

Enfin, il semblait également important de prendre en compte l'impact des événements sportifs importants dans les années à venir : les jeux Olympiques 2024, l'EURO masculin de football 2024, la Copa America 2024, l'EURO féminin de football 2025 et la coupe du monde de football 2026. Pour calculer cet impact, il a été décidé de prendre comme référence l'année 2016 durant laquelle s'étaient déroulés les jeux olympiques et l'EURO 2016. L'hypothèse étant de considérer que le surplus de croissance de 2016 par rapport à 2015 pouvait être attribué à ces événements. Après le calcul, il a été trouvé que les événements augmenteraient les ventes de 5% chacun (Adidas, 2017). Pour rester conservateur, il a été décidé que les événements mondiaux augmenteraient de 5% les ventes dans toutes les régions alors que les événements régionaux n'augmenteraient de 5% seulement les régions elles-mêmes. Pour l'EURO féminin 2025, il a été décidé que les ventes n'augmenteraient que de 1% car les audiences sont significativement plus basses que celles de l'EURO masculin (365 millions pour l'EURO féminin 2022 contre 5.2 milliards pour l'EURO masculin 2021) (UEFA, 2021). Cependant, les audiences connaissent des augmentations très impressionnantes. En effet, entre les deux dernières compétitions, les audiences ont plus que doublé (UEFA, 2022). En faisant l'hypothèse que cette tendance peut être appliquée au prochain EURO féminin et que les audiences de l'EURO masculin resteront plus ou moins constantes, les audiences du prochain EURO féminin seront égales à 14.04% des audiences de l'EURO masculin. Les audiences de l'EURO masculin entraînant une croissance de 5%, celles de l'EURO féminin entraîneraient une croissance de 0.7% arrondies à 1% car le marché féminin augmente plus rapidement et Adidas se concentre de plus en plus sur ce marché (Adidas, 2023). L'impact des événements sportifs sur les croissances des ventes peut être observer dans le tableau ci-dessous.

Tableau 19 : Projection de croissance d'Adidas avec l'impact des événements sportifs par région

	FY2024	FY2025	FY2026
EMEA			
Croissance sans impact des événements sportifs	7,36%	7,36%	7,36%
Croissance avec impact des événements sportifs	8,10%	7,44%	7,73%
North America			
Croissance sans impact des événements sportifs	4,46%	7,36%	7,36%
Croissance avec impact des événements sportifs	4,69%	7,36%	7,73%
Greater China			
Croissance sans impact des événements sportifs	10,56%	10,56%	10,56%
Croissance avec impact des événements sportifs	11,08%	10,56%	11,08%
Asia-Pacific			
Croissance sans impact des événements sportifs	15,97%	17,62%	19,41%
Croissance avec impact des événements sportifs	16,77%	17,62%	20,38%
Latin America			
Croissance sans impact des événements sportifs	7,36%	7,36%	7,36%
Croissance avec impact des événements sportifs	8,10%	7,36%	7,73%

Le management a pour objectif d'atteindre une marge EBIT de 10% en 2026. Pour y parvenir, Adidas devrait réussir à augmenter sa marge brute à 51% des ventes contre 48.54% en 2023, diminuer ses frais généraux d'exploitation à 30% des ventes contre 34.83% en 2023 et diminuer ses dépenses de marketing et de points de vente à 11% des ventes contre 12.23% en 2023 (Adidas, 2024).

Ma confiance envers le management (basée sur son expérience) est à la base de l'hypothèse selon laquelle l'objectif concernant les frais généraux d'exploitation sera atteint. Cependant, les autres objectifs me paraissent difficilement atteignables en 2026.

En effet, la plus grande marge brute dans l'histoire d'Adidas était de 52% lorsque l'entreprise pouvait encore vendre ses chaussures de la marque Yeezy qui avaient une marge brute importante. Il a alors été décidé que la marge brute d'Adidas atteindra les 50,50% en 2026, l'augmentation serait expliquée par des prix plus élevés comme en 2023 et par la croissance plus importante dans la région Asie-Pacifique dans laquelle les marges brutes sont beaucoup plus importantes que dans les autres régions (Adidas, 2024). Les projections des marges brutes sont visibles dans le tableau 20.

Tableau 20 : Projection de la marge brute d'Adidas

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Marge brute	48,04%	48,54%	49,19%	49,84%	50,50%

L'objectif pour les dépenses de marketing et de points de vente semblent difficilement atteignable car des dépenses en marketing significatives seront nécessaires pour soutenir la croissance importante. Entre 2014 et 2015, le pourcentage de ces dépenses par rapport aux ventes avait augmenté de 5.3% (Adidas, 2016). Cependant la croissance avait été beaucoup plus importante que la croissance prévue en 2024. C'est pourquoi l'hypothèse concernant les dépenses en marketing et de points de vente est que le pourcentage de celles-ci par rapport aux ventes augmentera de 2.26% pour arriver à 12.50% en 2024. Malgré une croissance importante entre 2015 et 2017, Adidas avait réussi à réduire le pourcentage des dépenses de marketing et de points de vente par rapport aux ventes par 7.19% (Adidas, 2018). En appliquant ce pourcentage de diminution, le pourcentage en 2026 sera de 11.60% ce qui n'est pas suffisant pour atteindre la marge EBIT de 10%. Celle-ci atteindra alors 8.90% en 2026 (le Projected P&L peut être trouvé à l'annexe 43). Le tableau 21 montre l'évolution de ces dépenses.

Tableau 21 : Projection des dépenses de marketing et de point de vente d'Adidas

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Marketing et point de vente (% ventes)	12,97%	12,23%	12,50%	12,04%	11,60%
Croissance des dépenses en marketing et point de vente		-5,70%	2,26%	-3,66%	-3,66%
Croissance par rapport à FY2024				-3,66%	-7,19%

4.1.2. Capex et Net Working Capital

Les dépenses en capex par rapport aux ventes ont diminué dans cette industrie. Par exemple, ce ratio est passé de 3.14% en 2015 à 1.89% en 2023 pour Nike (Nike, 2024). La même tendance est constatée pour Adidas, le ratio étant de 3.03% en 2015 et est de 2.35% en 2023 (Adidas, 2024). Il a alors été décidé de faire augmenter ce ratio avec les ventes en 2024 et de le laisser stable pour les deux autres années. Le ratio vaudra alors 2.52% (voir tableau 22).

Tableau 22 : Projection du ratio Capex/Ventes d'Adidas

	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Capex/Ventes	2,35%	2,52%	2,52%	2,52%
Croissance du ratio		7,27%	0,00%	0,00%

Les capex sont ensuite divisés en deux catégories : les capex pour les PPE et les capex pour les autres actifs intangibles. La répartition des capex dans ces deux catégories en 2023 est reprise pour 2024, 2025 et 2026. Les compositions futures sont visibles dans le tableau 23.

Tableau 23 : Projection des compositions du Capex d'Adidas

	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Capex PPE	363,00	403,91	440,49	483,72
Capex PPE/Total Capex	72,02%	72,02%	72,02%	72,02%
Capex intangible	141,00	156,89	171,10	187,89
Capex intangible/Total Capex	27,98%	27,98%	27,98%	27,98%

Pour le Net Working Capital, les éléments les plus importants sont les « receivables », les « payables » et l'inventaire. Le reste des éléments est soit resté constant ou a augmenté avec les ventes. Pour projeter les trois premiers éléments, les DSO, DPO et DIO ont été utilisés.

Pour le DSO, la moyenne des valeurs des « receivables » de 2022 et 2023 est divisée par les ventes de 2023. Les ventes des années suivantes sont alors multipliées par le résultat pour avoir les valeurs des « receivables » des différentes années.

Pour le DIO et le DPO, la même logique est appliquée mais les moyennes sont divisées par la valeur des coûts des biens vendus. Ces chiffres sont ensuite multipliés par les coûts des biens vendus des années 2024, 2025 et 2026 pour trouver les valeurs des inventaires et des « payables » (le Projected Balance Sheet et le Projected Cash Flow Statement peuvent être trouvées aux annexes 44 et 45 respectivement).

4.1.3. Free Cash Flow

Avec ces projections, il est possible de calculer les Free Cash Flows. En retirant le pourcentage de taxe de 23% à l'EBIT, le net operating cash flow est obtenu (KPMG, 2021). Il faut alors retirer les capex et les changements dans le Net Working Capital. Les Free Cash Flows attendus sont positifs et augmentent avec les années. En 2024, la valeur trouvée est de 343 millions d'euros et la valeur de 2026 est de 1.950 milliards d'euros.

Pour la « Residual Value », les hypothèses faites sont les suivantes :

- Les ventes augmentent du taux de base par rapport à 2024.
- La marge EBIT atteint les 10.5% car il est supposé que :
 - les dépenses de marketing et de points de vente atteignent les 11% des ventes sur le long terme,
 - les frais généraux d'exploitation restent à 30% des ventes,
 - la marge brute atteigne 51.5% en supposant que, sur le long terme, Adidas parvienne à recréer des articles avec un succès et des caractéristiques (marge brute élevée) similaires à la marque Yeezy.
- Le pourcentage des dépenses de capex par rapport aux ventes revient au niveau de 2023
- Le pourcentage des changements dans le Net Working Capital par rapport aux variations des ventes reste le même qu'en 2026.

Tableau 24 : Future Free Cash Flow d'Adidas

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	4064
EBIT	787	1517	2366	2917
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3393
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2610
Residual Value				51224

4.2. Valorisation

4.2.1. WACC

Il est nécessaire de calculer le Weighted Average Cost of Capital (WACC) pour trouver la valeur actuelle des différents cash flows et donc, la valeur de l'entreprise. Pour calculer le WACC, il faut estimer la valeur du Cost of Equity et du Cost of Debt.

Le Cost of Equity calculé pour Adidas est composé d'un Beta de 0.92 (Reuters, 2024), d'un taux sans risque de 2.70% et d'un Market Risk premium de 5.60%. Ces deux derniers éléments sont repris de l'étude de Fernandez, Garcia et Acin (2024) qui porte sur les Market Risk Premiums et les taux sans risque utilisés pour 96 pays en 2024. Adidas étant une entreprise allemande, il a été décidé de choisir les taux trouvés par les chercheurs dans ce pays. Après avoir appliqué la formule avec les données ci-dessus, il est possible de donner une estimation du Cost of Equity de 7.85%.

Adidas ayant un credit rating de A- selon Standard & Poor's (Adidas, 2024), le Cost of Debt a été estimé en ajoutant au taux sans risque le spread à 8 ans des entreprises cotées A sur Capital IQ le 22 mai 2024. Ce spread est égal à 0.7695% (Annexe 5) et est calculé avec les données de 212 obligations européennes d'entreprises cotées A (CapitalIQ, 2024). La maturité de 8 ans a été choisie car elle représente la moyenne des maturités des obligations d'Adidas lors de leur émission. Il est alors estimé que le Cost of Debt d'Adidas serait de 3,47%.

Enfin, la dernière étape pour pouvoir estimer le WACC est de calculer la structure du capital d'Adidas. Dans un premier temps, il est important de calculer les valeurs de marché des fonds propres et de la dette.

Le premier élément est calculé avec les données du marché disponibles le 24 mai 2024. La valeur de l'action étant de 223.90 euros et le nombre d'actions étant de 178.55 millions, la valeur de marché des fonds propres équivaut à 39,977,139,907.60 euros.

La dette d'Adidas est composée d'obligations, de prêts bancaires et de baux. Pour calculer la valeur de marché, la dette totale peut être considérée comme une obligation dont le coupon unique est égal aux intérêts payés par Adidas pour ensuite utiliser la formule du calcul des prix d'obligations (CFI, 2024). Dans l'équation suivante, C, Kd, t et FV représentent respectivement les intérêts payés, le Cost of Debt, la moyenne pondérée des maturités et la valeur comptable de la dette.

$$C \times \left(\frac{1 - \frac{1}{(1 + Kd)^t}}{Kd} \right) + \left(\frac{FV}{(1 + Kd)^t} \right)$$

A cause d'un manque de précision dans le rapport annuel 2023, il a été supposé que la maturité maximale des baux serait la même que pour les obligations, c'est-à-dire douze ans. De plus, il est supposé que la valeur des baux entre deux et cinq ans et entre six et douze ans seront

répartis équitablement entre les années (Annexe 6). Après calculs, la valeur de marché de la dette trouvée est de 5,791,776,751 euros.

En appliquant la formule du WACC avec ces données, il est possible d'obtenir une estimation du WACC pour l'entreprise allemande qui est de 7.20%.

Tableau 25 : Composition de l'estimation du WACC d'Adidas

Beta	0,92
Risk free	2,70%
Market risk premium	5,60%
Cost of Equity	7,85%
Cost of Debt	3,47%
Tax Rate	23%
WACC	7,20%

Le facteur d'actualisation des Free Cash Flows sera alors égal à :

$$(1 + 7.20\%)^{\text{Période d'actualisation}}$$

La période d'actualisation sera de 0.5 en 2024 car la moitié de l'année est déjà passée, de 1.5 en 2025 et de 2.5 en 2026.

4.2.2. Terminal Value et prix de l'action

La « Terminal Value » a été calculée en utilisant la méthode de Gordon. Elle est alors égale au dernier Free Cash Flows calculé, augmenté du taux de croissance à long terme, le tout divisé par la différence entre le WACC et ce taux de croissance à long terme. Il a été supposé que le taux de croissance à long terme serait de 2% car ce pourcentage est l'objectif d'inflation chaque année.

Après avoir actualisé la Terminal Value avec une période d'actualisation de 2.5, il a été possible de sommer l'ensemble des Free Cash Flows calculés pour trouver la valeur de l'entreprise en 2024. Il faut alors soustraire la valeur de marché de la dette nette pour trouver la valeur de l'equity. Cette valeur divisée par le nombre d'actions Adidas (178.549 millions) donne un prix de l'action de 234.61€ selon la méthode des Discounted Cash Flows. C'est une augmentation de 4.78% par rapport au prix de l'action le 24 mai 2024. Les chiffres des tableaux ci-dessous sont exprimés en millions d'euros.

Tableau 26 : Prix de l'action d'Adidas estimé par la méthode DCF

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year		
EBITDA	1735	2518	3426	4064	Present Value of future FCFs	3195
EBIT	787	1517	2366	2917	Growth Rate	2,00%
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%	WACC	7,20%
Tax rate	23%	23%	23%	23%	Terminal value	51224
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3393	PV of terminal value	43055
Capex	561	612	672	653	Enterprise Value mai 2024	46250
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%	Net debt (Market Value)	4361
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87	Equity value mai 2024	41889
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%	Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Free Cash Flow	343	1359	1950	2610	Implied Share Price in € (DCF)	234,61
Residual Value				51224	Stock price 20 mai	223,9
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5	Implied up²⁴e	4,78%
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%		
Present Value of future FCF	332	1224	1639	43055		
FCF/Entreprise Value	0,72%	2,65%	3,54%	93,09%		

4.2.3. Comparables

Les entreprises comparables choisies pour cette analyse sont les mêmes que celles avec lesquelles Adidas a été comparées dans la première partie de ce mémoire : Nike, Lululemon Athletica et Puma. Les ratios utilisés pour l'analyse sont EV/EBITDA et EV/Sales car il ne semblait pas pertinent d'utiliser le Price Earning Ratio car Adidas a subi une perte nette en 2023. Les ventes du groupe me paraissent alors être un meilleur choix pour analyser Adidas par rapport à ses concurrents et une meilleure métrique pour représenter le potentiel d'Adidas dans les années à venir.

Pour éviter les extrêmes, il a été décidé d'utiliser la médiane des ratios. Pour trouver les valeurs des actions, il a fallu multiplier ces médianes par l'EBITDA et par les ventes d'Adidas en 2023, soustraire à ce nombre la valeur de marché de la dette nette et diviser la différence par le nombre d'actions. Le prix d'action trouvé pour le premier ratio (EV/EBITDA) a été de 149.81€ et de 334.29€ pour le second (EV/Sales) (les détails sont visibles de l'annexe 51 à 54).

Au vu de la différence conséquente entre les deux ratios, il est important d'expliquer quel ratio doit avoir plus de poids dans l'analyse.

Le premier ratio paraît moins pertinent car la marge EBITDA est anormalement faible par rapport aux dix derniers exercices. Cependant, le ratio traduit le manque d'efficacité opérationnelle de l'entreprise ces dernières années et peut être considéré comme plus pertinent si ces problèmes d'efficacité persistent. Le deuxième ratio, quant à lui, peut être considéré comme étant plus pertinent si Adidas arrive à retrouver cette efficacité.

Etant donné ma confiance envers le management, les changements déjà initiés et les nouvelles stratégies appliquées, le deuxième ratio me paraît être plus représentatif de la situation

d'Adidas. Cependant, pour être plus nuancé, il me semble important de tenir compte du premier ratio dans la recommandation finale.

4.3. Stock Reputation

4.3.1. LPE Research's

Pour mesurer la réputation d'Adidas sur le marché boursier, il a été décidé de suivre la méthodologie de LPE Research. Les prochains paragraphes rapportent la cote d'Adidas pour les cinq critères: Share price behavior measurement, Quality of the shareholder structure measurement, Governance and focus on shareholder value measurement, Social and environmental focus measurement et Communication and consistency measurement.

Pour le premier critère « Share price behavior measurement », le score d'Adidas est de 12/20. En effet, les mouvements erratiques du prix de l'action par rapport au MSCI world qui a été choisi comme indice de référence arrive dans 8.30% des cas ce qui ne rapporte que deux points à Adidas. De plus, l'écart-type entre l'évolution du prix de l'action et la moyenne mobile sur 200 jours est inférieur à 5.4%, ce qui équivaut à un score de 10/10. Les données de Yahoo Finance ont été utilisées pour faire les différents calculs.

Pour le second critère, Adidas atteint un score de 15/20 dont dix points viennent du fait que plus de 32.6% du free-float sont détenus par des investisseurs institutionnels majeurs et cinq points viennent du fait que la proportion des fonds qui ferment leur position par trimestre est de 7.24%. Les données sont dérivées des chiffres trouvés sur Capital IQ (2024) (Annexe 17 à 42).

Le score d'Adidas pour le troisième critère est de 12/20. Quatre points viennent du fait que l'actionnaire de référence est une société holding, quatre autres points car il y a des actionnaires dans le conseil d'administration et car le CEO et le Chairman du conseil d'administration sont des personnes différentes, trois points sont ajoutés car la rémunération hors action du CEO divisée par la rémunération en action est égale à 1.62 (Adidas, 2024). Le nombre de jours consacré par le CEO et le CFO aux investisseurs n'a pas été trouvé, cependant un point bonus est attribué car 29 analystes suivent l'entreprise (Zonebourse, 2024).

Le score pour le quatrième critère est de 12/20. La répartition des points se trouve dans le tableau ci-dessous (la justification se trouve dans l'annexe 55).

Tableau 27 : Répartition des points pour le 4ème critère

Critère	Nombre de points
4. Social and environmental focus	12
4.1 Social impact reporting and priority	4
Formal prioritization of social impact	First priority
Social performance indicators reporting	Annual reporting
4.2 Impact of operations and products on people	4
Impact of operation on people (social impact)	Neutral impact
Impact of products/services on people (customers)	Positive impact
4.3 Environmental impact reporting and priority	4
Formal prioritization of environmental impact	First priority
Environmental performance indicators reporting	Annual reporting
4.4 Impact of operations and products on the environment	0
Impact of operation on the environment	Negative impact
Impact of products/services on the environment	Negative impact

Enfin, pour le dernier critère, le score d'Adidas est de 16/20. La répartition se trouve dans le tableau ci-dessous.

Tableau 28 : Répartition des points pour le 5ème critère

Critère	Nombre de points
5. Communication quality	16
5.1 Quality of communication based on documentation review	9
Business model communication	1
Strategy communication	2
Capital allocation communication	2
Result and performance communication	2
Communication coherence	2
5.2 Consistency	4
Strategy consistency	1
Reporting consistency	2
Accounting consistency	1
5.3 Guidance	3
Guidance achievement	3

Avec un score de 67/100, Adidas se trouve dans le quatrième décile et a, par conséquent, selon LPE Research's, une réputation adéquate sur les marchés boursiers. Il a été décidé de ne pas ajouter de premium dans la valorisation d'Adidas mais ce résultat pourrait augmenter la confiance attribuée à un potentiel conseil d'achat de l'action d'Adidas.

4.3.2. Analyse ESG

Pour mesurer la réputation d'Adidas, il est également intéressant d'évaluer la performance ESG de l'entreprise. En effet, la durabilité est une problématique de plus en plus importante dans la société actuelle et, par conséquent, dans l'industrie d'Adidas. Selon une étude de McKinsey, 67% des répondants ont affirmé que l'utilisation de matériaux durables pour la fabrication d'articles liés à la mode était un facteur qu'ils prenaient en compte lors de l'achat (Bringé, 2023).

Tableau 29 : Notations ESG d'Adidas (Adidas, 2024)

Environmental, Social, Governance (ESG) Performance	Environmental Performance	Social Performance
MSCI ESG Rating ('AAA', upper score: 'AAA')	CDP Climate Change ('A-' score, upper score: 'A')	Corporate Human Rights Benchmark (among top 10 in our industry)
S&P Global ESG Evaluation (85/100, upper score: 100)	CDP Water ('B' score, upper score: 'A')	KnowTheChain Benchmark (among top 3 in our industry)
Sustainalytics ESG Risk Rating (14.8/100, upper score: 0)	CDP Forests ¹ ('CC' score, upper score: 'A')	World Benchmarking Alliance Gender Benchmark (among top 20 in our industry)
ISS Corporate Rating (Prime 'B-' Score, upper score: 'A')	Corporate Information Transparency Index (among top 3 across industries)	

Selon les notations des ONGs et analystes de l'investissement socialement responsable ci-dessus, la performance ESG d'Adidas peut être considérée comme bonne. Cependant, il paraît plus intéressant de comparer ces notations aux notations obtenues par les pairs de l'entreprise allemande.

La notation MSCI ESG d'Adidas est la même que celle de Puma (AAA) mais est supérieure à celles de Nike (BB) et Lululemon Athletica (AA) (MSCI, 2024). S&P a attribué une meilleure notation ESG à Adidas (85/100) qu'à Nike (44/100) et qu'à Puma (79/100) (S&P Global, 2024). La notation de Lululemon Athletica n'a pas été trouvée. La même tendance peut être remarquée en observant les notations de Sustainalytics. En effet, Adidas a une meilleure notation (14.8/100) que Nike (18.9/100), que Puma (18.3/100) et que Lululemon Athletica (15.2/100) (Sustainalytics, 2024). Les ISS corporate ratings n'ont pas été trouvés.

CDP émet des notations sur le changement climatique, sur l'impact sur les forêts et sur la sécurité hydrique. Comparé à Nike, Adidas a le même score pour le premier élément et de meilleurs scores pour les deux derniers (CDP, 2024). Comparé à Lululemon Athletica, Adidas s'est vu attribuer un meilleur score sur le premier et le dernier élément et le même score sur le deuxième (CDP, 2024). Enfin, comparé à Puma, Adidas a une moins bonne notation pour le premier élément et les mêmes pour les deux derniers (CDP, 2024).

Selon le Corporate Human Rights Benchmark, Adidas étant placé à la huitième place dans son industrie, l'entreprise devance Nike et Lululemon Athletica respectivement placés 30^{ème} et 13^{ème}. Cependant, Puma est l'entreprise la mieux placée du classement (World Benchmarking Alliance, 2024).

Dans le classement KnowTheChain de 2023 pour l'industrie vêtements et chaussures, les trois premières places ont été attribuées à Lululemon Athletica, Puma et Adidas. Nike occupe la sixième place du classement (KnowTheChain, 2023).

Enfin, la 17^{ème} place a été attribuée à Adidas dans le classement Gender Benchmark du World Benchmarking Alliance dans l'industrie des vêtements. Puma occupe une place beaucoup plus élevée, la sixième position alors que Lululemon Athletica et Nike sont classés respectivement 24^{ème} et 28^{ème} (World Benchmarking Alliance, 2024).

Il est intéressant de remarquer que, globalement, Adidas performe bien mieux que Nike et Lululemon Athletica. Il est cependant plus difficile d'estimer qui de Puma ou Adidas est le meilleur en terme d'ESG. Cette bonne performance ESG d'Adidas pourrait avoir un impact sur

ses futures ventes. En effet, il est estimé que les parts des revenus des vêtements durables augmenteront annuellement de 9.01% jusqu'en 2026 (Statista, 2024). Au vu de l'importance croissante de cet aspect pour les consommateurs, il est supposé que cette croissance soit valable sur le long terme. Il a alors été décidé de faire augmenter le taux de croissance à long terme par 9.01%. Le prix de l'action serait alors de 243.71€, ce qui est une augmentation de 8.85% par rapport au prix du 24 mai 2024. Ce prix sera le prix de référence pour le reste de cette analyse (Annexe 7). Les prix des deux méthodes DCF sont visibles dans le tableau 30.

Tableau 30 : Prix de l'action d'Adidas avec impact ESG

	DCF without ESG impact	DCF with ESG impact
Growth Rate	2%	2,18%
Implied Share Price in €	234,61	243,71
Implied upside	4,78%	8,85%

4.4. Analyse de sensibilité

Cette analyse se basera sur trois scénarios, le premier portera sur la marge EBIT au sens large, le deuxième sur les croissances des ventes et le troisième sur la marge brute. Chaque scénario sera divisé en deux possibilités : l'une pessimiste et la seconde optimiste. En plus des trois scénarios, un intervalle du WACC et l'impact de celui-ci sur les prix de l'action feront partie de l'analyse de sensibilité. Les « upsides » et « downsides » sont calculés sur base du prix de l'action d'Adidas le 24 mai 2024.

4.4.1. Marge EBIT

Pour le premier scénario portant sur la marge EBIT, la possibilité pessimiste a comme hypothèse qu'il ne sera pas possible d'augmenter la marge brute autant que prévu (même sur le long terme). Il est également supposé que les frais généraux d'exploitation par rapport aux ventes resteront au niveau de 2024 à cause de l'inflation et des incertitudes et dépenses supplémentaires liées aux guerres et n'atteindront pas les 30% en Terminal Year pour les mêmes raisons.

Il est supposé que la marge brute de 2026 soit égale à la moyenne de celle-ci sur les 4 dernières années (49.32%). Pour arriver à ce niveau, la marge brute doit être augmentée par 0.532% annuellement. La marge brute utilisée pour la Terminal Year est de 50,5%. Le pourcentage des frais généraux d'exploitation par rapport aux ventes pour les trois années de projection sera de 34.83% et de 30.5% pour la Terminal Year. Ce dernier chiffre est le pourcentage nécessaire pour atteindre une marge EBIT de 9% qui est la moyenne des marges EBIT entre 2015 et 2021 (sans compter 2020 considérée comme une année exceptionnelle). Le prix d'action calculé avec cette marge est de 200.00€ qui est une estimation inférieure au prix

du 24 mai 2024 (-10.67%) (Annexe 8). Les changements par rapport au scénario initial sont visibles dans le tableau 31.

Tableau 31 : Différence entre le scénario 1 pessimiste et la méthode DCF

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
Marge brute scénario 1 pessimiste	48,80%	49,06%	49,32%	50,50%
Marge brute	49,19%	49,84%	50,50%	51,50%
Operating overhead expenses (% ventes) scénario 1 pessimiste	34,83%	34,83%	34,83%	30,50%
Operating overhead expenses (% ventes)	33,14%	31,53%	30,00%	30,00%
Marge EBIT scénario 1 pessimiste	1,47%	2,19%	2,89%	9,00%
Marge EBIT	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%

La possibilité optimiste se base sur l'hypothèse que l'objectif fixé par le management concernant la marge EBIT (10% en 2026) soit atteint. La marge brute aurait alors une augmentation progressive jusqu'à 51% en 2026 et 51.5% pour la Terminal Year. Le pourcentage des frais généraux d'exploitation par rapport aux ventes ne changerait pas par rapport aux prévisions décrites dans la partie « Valorisation » de ce travail. Quant aux dépenses de marketing et de point de vente, le pourcentage appliqué dans la partie « Valorisation » sera le même en 2024 mais diminue progressivement pour atteindre les 11% en 2026. Il est ensuite possible d'imaginer une marge EBIT de 11% pour la Terminal Year. Le prix d'action trouvé après ces changements est égal à 256.38€ (upside de 14.51%) (Annexe 9). Les changements par rapport au scénario initial sont visibles dans le tableau 32.

Tableau 32 : Différence entre le scénario 1 optimiste et la méthode DCF

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
Marge brute	49,19%	49,84%	50,50%	51,50%
Marge brute scénario 1 optimiste	49,35%	50,17%	51,00%	51,50%
Operating overhead expenses (% ventes)	33,14%	31,53%	30,00%	30,00%
Opex (% ventes) scénario 1 optimiste	33,14%	31,53%	30,00%	29,75%
Marketing et point de vente (% ventes)	12,50%	12,04%	11,60%	11,00%
Marketing et point de vente (% ventes) optimiste	12,50%	11,73%	11,00%	10,75%
Marge EBIT	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Marge EBIT scénario 1 optimiste	3,71%	6,91%	10,00%	11,00%

4.4.2. Croissance des ventes

L'Amérique du Nord et la Chine sont les deux régions concernées par cette possibilité pessimiste. En effet, en 2023, les ventes en Amérique du Nord ont connu une régression importante et les inventaires ne sont pas encore revenus à un niveau sain. Il est donc possible que les ventes dans cette région prennent plus de temps à revenir à une tendance positive. Pour la Chine, depuis 2022 et la régression importante, la croissance n'a pas été impressionnante (0.35%). Si la nouvelle stratégie n'est pas efficace, la croissance pourrait rester décevante. L'évolution des situations dans ces pays a également un impact sur la marge brute. En effet, l'Amérique du Nord est un marché important pour un potentiel succès similaire à celui de la marque Yeezy. De plus, la potentielle non-reprise de la croissance en Chine couplée à des investissements réalisés pour y déplacer une partie de la chaîne d'approvisionnement pourrait

impacter la marge brute. Il est également supposé que, dans l'optique de stimuler la croissance, Adidas devrait investir dans les dépenses de marketing et de points de vente.

Il est supposé qu'en Amérique du Nord, Adidas subira des pertes égales au taux de base multiplié par 1.65 en 2024 et 2025. Ensuite, l'entreprise connaîtra une reprise timide de la croissance, à partir de 2026 et sur le long terme, égale au taux de base divisé par deux. Il est également supposé que les ventes en Chine gardent la même croissance qu'en 2023 pour 2024, 2025, 2026 et pour la Terminal Year. Par conséquent, il est supposé que la marge brute n'excède pas les 50% pour la Terminal Year. Le pourcentage des dépenses de marketing et de points de vente est supposé rester à 12.50% entre 2024 et 2026 et être égal à la moyenne entre 12.50% et 11% (11.61%) pour la Terminal Year. La marge EBIT de la Terminal Year serait alors égale à 8.39%. Le prix de l'action d'Adidas serait alors égal à 185.00€ (downside de 17.37%) (Annexe 10). Les changements appliqués sont visibles dans le tableau 33.

Tableau 33 : Différence entre le scénario 2 pessimiste et la méthode DCF

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
North America				
Croissance scénario 2 pessimiste	-7,73%	-7,73%	2,34%	2,34%
Croissance DCF	4,69%	7,36%	7,73%	4,46%
China				
Croissance scénario 2 pessimiste	0,35%	0,35%	0,35%	0,35%
Croissance DCF	11,08%	10,56%	11,08%	4,46%
Marketing et point de vente (% ventes) scénario 2 pessimiste	12,50%	12,50%	12,50%	11,61%
Marketing et point de vente (% ventes)	12,50%	12,04%	11,60%	11,00%
Marge brute scénario 2 pessimiste	49,02%	49,51%	50,00%	50,00%
Marge brute DCF	49,19%	49,84%	50,50%	51,50%
Marge EBIT scénario 2 pessimiste	3,38%	5,48%	7,50%	8,39%
Marge EBIT DCF	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%

La possibilité optimiste serait de supposer que la croissance soit exactement la même qu'entre 2014 et 2015. Dans ce cas, le pourcentage de dépenses de marketing et de point de vente devrait augmenter de la même façon entre 2023 et 2024 qu'entre 2014 et 2015. Ensuite, il est supposé que ce pourcentage diminue de la même manière qu'entre 2015 et 2017. La marge EBIT de la Terminal Year reste égale à 10.5%. Les croissances seraient donc de 16.4% en 2024, 2025 et 2026 et redescendraient au taux de base pour la Terminal Year. Avec ces changements (visibles dans le tableau 34), le prix de l'action serait de 286.59€ (upside de 28%) (Annexe 11).

Tableau 34 : Différence entre le scénario 2 optimiste et la méthode DCF

Ventes	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
Croissance DCF	7,38%	9,06%	9,81%	4,46%
Croissance scénario 2 optimiste	16,40%	16,40%	16,40%	4,46%
Marketing et point de vente (% ventes) DCF	12,50%	12,04%	11,60%	11,00%
Marketing et point de vente (% ventes) scénario 2 optimiste	12,87%	12,40%	11,95%	11,00%
Marge EBIT DCF	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Marge EBIT scénario 2 optimiste	3,17%	5,91%	8,55%	10,50%

4.4.3. Marge brute

Ce scénario nécessite moins de changements que les scénarios précédents. En effet, seules les marges brutes de la Terminal Year doivent changer. L'hypothèse pessimiste serait qu'Adidas ne connaisse plus jamais de succès comparable à celui de la marque Yeezy qui avait comme caractéristique une marge brute élevée. La marge brute de la Terminal Year sera alors égale à 50%. Le prix de l'action serait alors de 212.95€ (downside de 4.89%) (Annexe 12).

Pour l'hypothèse optimiste, il est supposé qu'Adidas, grâce à un succès similaire à celui de la marque Yeezy, réussisse à atteindre son maximum historique en termes de marge brute : 52%. Le prix de l'action serait de 253.97€ (+13.43%) (Annexe 13). Les changements appliqués aux deux possibilités de ce scénario sont visibles dans le tableau 35.

Tableau 35 : Différence entre le scénario 3 et la méthode DCF

	Terminal Year
Marge brute scénario 3 pessimiste	50,00%
Marge brute	51,50%
Marge brute scénario 3 optimiste	52,00%

4.4.4. Intervalle du WACC

Dans leur étude, Fernandez et al (2024) rapportent des valeurs maximum (8.5%) et minimum (2.00%) du Market Risk Premium. Ces extrêmes provoqueraient des prix d'action inatteignables. Il a alors été décidé que la borne inférieure de l'intervalle serait de 4.60% qui est le MRP estimé par Damodaran (2024) en Allemagne. La même différence qu'entre le MRP utilisé dans la valorisation et le MRP de la borne inférieure a été utilisée pour définir la borne supérieure. Le MRP de celle-ci serait alors de 6.60%. Les prix d'action qui résultent de ces changements sont observables dans le tableau ci-dessous (les détails se trouvent dans les annexes 14 et 15).

Tableau 36 : Intervalle du WACC

	Lower Bound	Mean	Higher Bound
Beta	0,92	0,92	0,92
Risk free	2,70%	2,70%	2,70%
Market risk premium	4,60%	5,60%	6,60%
Difference from Mean	Mean - 1%	Mean	Mean + 1%
Cost of Equity	6,93%	7,85%	8,77%
Cost of Debt	3,47%	3,47%	3,47%
Tax Rate	23%	23%	23%
WACC	6,39%	7,20%	8,00%
Share Price (in €)	297,36	243,71	204,92

5. Conclusion

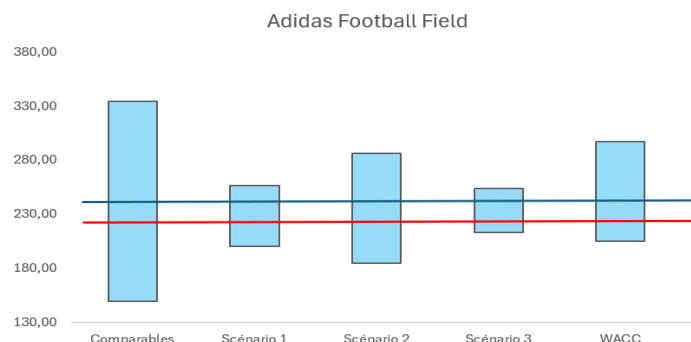


Figure 4 : Football Field d'Adidas

Afin de conseiller l'achat ou la vente de l'action d'Adidas, il est important d'analyser le football field ci-dessus (la ligne horizontale bleue représentant le prix calculé avec la méthode DCF avec impact ESG et la ligne rouge représentant le prix du 24 mai 2024). Les premiers éléments importants à discuter sont les bornes inférieures et supérieures estimées grâce à la méthode des comparables. Comme précisé dans la section 4.2.3, la différence des prix entre les deux ratios est très importante et les deux prix sont à relativiser. Cependant, le ratio menant à la borne supérieure me paraît le plus pertinent et est donc celui qui a le plus de poids dans la décision finale. De plus, la majorité de la somme des aires des bâtonnets se trouvent au-dessus de la ligne rouge. C'est pourquoi il me paraît raisonnable de conseiller l'achat d'actions d'Adidas car son prix semble sous-évalué. Il est également intéressant de garder en tête le fait que, pour être conservateur, aucun premium n'a été ajouté malgré la réputation jugée adéquate d'Adidas sur le marché boursier.

Il me semble également que la valorisation obtenue grâce à la méthode DCF avec impact ESG soit crédible car les hypothèses utilisées paraissent atteignables par le management extrêmement expérimenté dans cette industrie. Par conséquent, mon objectif de prix pour l'action d'Adidas est de 243.71€ ce qui est une augmentation de 8.85% par rapport au prix de clôture le 24 mai 2024.

6. Bibliographie

- Acin, F, L., Garcia, D., Fernandez, P. (2024). *Survey : Market Risk Rremium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024*. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4754347>
- Adidas AG. (2016). *Annual report 2015*. En ligne https://res.cloudinary.com/confirmed-web/raw/upload/v1706017410/adidas-group/investors/financial-publications/2016/2016_eng_gb_py3hyk.pdf
- Adidas AG. (2017). *Annual report 2016*. En ligne https://res.cloudinary.com/confirmed-web/raw/upload/v1706019536/adidas-group/investors/financial-publications/2015/2015_gb_en_zb56ow.pdf
- Adidas AG. (2018). *Annual report 2017*. En ligne https://res.cloudinary.com/confirmed-web/raw/upload/v1706013787/adidas-group/investors/financial-publications/2017/annual_report_gb-2017_en_secured_zmes2m.pdf
- Adidas. (2019). *L'HISTOIRE D'ADIDAS : DE 1949 À NOS JOURS*. En ligne <https://www.adidas.be/en/blog/392942-lhistoire-dadidas-de-1949-a-nos-jours>, consulté le 20 janvier 2024
- Adidas AG. (2020). *Annual report 2019*. En ligne https://www.adidas-group.com/media/filer_public/a8/5c/a85c9b8e-865b-4237-8def-8574be243577/annual_report_gb-2019_en.pdf
- Adidas. (2021). *ADIDAS PRESENTS GROWTH STRATEGY 'OWN THE GAME' UNTIL 2025*. En ligne <https://www.adidas-group.com/en/media/news-archive/press-releases/2021/adidas-presents-growth-strategy-own-the-game-until-2025/>, consulté le 24 janvier 2024
- Adidas AG. (2023). *Annual report 2022*. En ligne https://www.adidas-group.com/media/filer_public/39/e8/39e887ed-0867-4c53-b3d4-36348f43cbb1/annual_report_2022_en_secured.pdf
- Adidas AG. (2024). *ADIDAS, PATRICK MAHOMES UNVEIL MAHOMES 2*. En ligne <https://news.adidas.com/american-football/adidas--patrick-mahomes-unveil-mahomes-2/s/cef5672a-1300-4e8e-a212-f345703701dd>
- Adidas AG. (2024). *Annual report 2023*. En ligne <https://report.adidas-group.com/2023/en/assets/downloads/annual-report-adidas-ar23.pdf>

- Adidas AG. (2024). *Compensation Report for the 2023 financial year*. En ligne
<https://www.adidas-group.com/en/investors/corporate-governance/compensation>
- Bayle, É., & Schwartz, M. (2005). *À quoi servent les analystes financiers ?*. *Revue d'Économie Financière*, (81), 211-235. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/42904251>
- Bringé, A. (2023). *The State Of Sustainability In The Fashion Industry (And What It Means For Brands)*. *Forbes*. En ligne
<https://www.forbes.com/sites/forbescommunicationscouncil/2023/01/02/the-state-of-sustainability-in-the-fashion-industry-and-what-it-means-for-brands/?sh=21b4c21b1c82>, consulté le 12 mai 2024
- CapitalIQ. (2024). *Adidas AG (XTRA:ADS) Financials > Ratios*. En ligne
<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/Financial/Ratios.aspx?CompanyId=92816>, consulté le 10 Avril 2024
- CapitalIQ. (2024). *Adidas AG (XTRA:ADS) Public Ownership > Detailed*. En ligne
<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/Ownership/CompanyDetailed.aspx?companyId=92816&stateKey=cc721ce75cff4f07a6f30714e9ff572c>, consulté le 10 mai 2024
- CapitalIQ. (2024). *Adidas AG (XTRA:ADS) Public Ownership > Summary*. En ligne
<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/Ownership/CompanySummary.aspx?companyId=92816&stateKey=cc721ce75cff4f07a6f30714e9ff572c>, consulté le 10 mai 2024
- CapitalIQ. (2024). *EUR – All Corporates – A S&P Capital IQ corporate Yield Profile*. En ligne
<https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/FixedIncome/CorporateYieldCurve/CYCIndex.aspx?companyId=283908404>, consulté le 20 mai 2024
- CDP. (2024). *Lululemon Athletica Inc*. En ligne
https://www.cdp.net/fr/responses/32143/Lululemon-Athletica-Inc?back_to=https%3A%2F%2Fwww.cdp.net%2Ffr%2Fresponses%3Fqueries%255Bname%255D%3Dlululemon%2Bathletica&queries%5Bname%5D=lululemon+athletica, consulté le 12 mai 2024
- CDP. (2024). *NIKE Inc*. En ligne
https://www.cdp.net/fr/responses/13279/NIKE-Inc?back_to=https%3A%2F%2Fwww.cdp.net%2Ffr%2Fresponses%3Fqueries%255Bname%255D%3Dnike&queries%5Bname%5D=nike, consulté le 12 mai 2024

CDP. (2024). *PUMA SE*. En ligne

https://www.cdp.net/fr/responses/15345/PUMA-SE?back_to=https%3A%2F%2Fwww.cdp.net%2Ffr%2Fresponses%3Fqueries%255Bname%255D%3Dpuma&queries%5Bname%5D=puma, consulté le 12 mai 2024

CFI. (2024). *Market Value of Debt*. En ligne

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/fixed-income/market-value-of-debt/#:~:text=The%20Market%20Value%20of%20Debt,have%20a%20specified%20market%20value.>

Damodaran, A. (n.d). *What is Valuation*. En ligne

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/background/valintro.htm

Damodaran, A. (2024). *Country default spreads and risk premiums*. En ligne

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html, consulté le 12 mai 2024

Gautier, M. (2023). *Adidas - Faits et chiffres*. En ligne

<https://fr.statista.com/themes/3651/adidas/#topicOverview>, consulté le 18 janvier 2024

Google trends. (2024). *Évolution de l'intérêt pour cette recherche*. En ligne

https://trends.google.fr/trends/explore?date=today%205-y&q=%2Fm%2F027ztyj,%2Fg%2F11c54p_ctw,adidas%20campus,adidas%20spezial,%2Fg%2F11f7scq31w&hl=fr

Google trends. (2024). *Évolution de l'intérêt pour cette recherche*. En ligne

<https://trends.google.fr/trends/explore?date=all&q=%2Fm%2F0289rhp,%2Fm%2F02q0xyl&hl=fr>

Jing Daily. (2023). *Adidas' Deep Dive Into Chinese Culture Aims To Re-energize The Local Market*. En ligne <https://jingdaily.com/posts/adidas-2023-chinese-culture-chen-xiao>

Koltun, N. (2022). *Sneaker supremacy: Nike and Adidas battle for brand love*. Marketingdive.

En ligne <https://www.marketingdive.com/news/sneaker-supremacy-nike-adidas-brand-rivalry/621712/>, consulté le 17 mars 2024

Kreusch, L. (2023). *The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. En ligne

<https://plana.earth/academy/csrd-corporate-sustainability-reporting-directive>, consulté le 26 janvier 2024

- Landrin, S. (2023). *L'Inde, nouvelle puissance démographique*. Le Monde. En ligne https://www.lemonde.fr/international/article/2023/04/14/l-inde-nouvelle-puissance-demographique_6169531_3210.html
- Law, J. (2023). *Adidas, Burberry Pull Out Stops To Move Past China Cotton Controversy*. Jing Daily. En ligne <https://jingdaily.com/posts/adidas-burberry-china-cotton-controversy-2023>
- Leon, J. (2024). *Adidas Could Benefit From Nike's Innovation Struggles, Morgan Stanley Says*. Bloomberg. En ligne <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-04-15/adidas-could-benefit-from-nike-s-innovation-struggles-morgan-stanley-says>
- LPE Research. (2020). *Stock Reputation: measurement methodology*.
- Lululemon Athletica Inc. (2023). *2022 Annual Report*. En ligne <https://corporate.lululemon.com/~media/Files/L/Lululemon/investors/annual-reports/lululemon-2022-annual-report.pdf>
- Minhas, A. (2023). *Revenue of Puma India from financial year 2019 to 2022*. En ligne <https://www.statista.com/statistics/1406321/puma-india-revenue/>, consulté le 18 janvier 2024
- Moody's Ratings. (2024). *Ratings definitions*. En ligne <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>
- MSCI. (2024). *LULULEMON ATHLETICA INC*. En ligne <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool/issuer/lululemon-athletica-inc/IID000000002190722>, consulté le 12 mai 2024
- MSCI. (2024). *MSCI World Index (USD)*. En ligne <https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb>, consulté le 4 mai 2024
- MSCI. (2024). *NIKE, INC*. En ligne <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool/issuer/nike-inc/IID000000002144314>, consulté le 12 mai 2024
- MSCI. (2024). *PUMA SE*. En ligne <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool/issuer/puma-se/IID000000002140428>, consulté le 12 mai 2024

- Nike Inc. (2016). *2015 Form 10-K*. En ligne
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_financials/2015/ar/docs/nike-2015-form-10K.pdf
- Nike Inc. (2017). *2016 Form 10-K*. En ligne
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_financials/2016/ar/docs/nike-2016-form-10K.pdf
- Nike Inc. (2018). *2017 Form 10-K*. En ligne
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_financials/2017/ar/docs/nike-2017-form-10K.pdf
- Nike Inc. (2023). *2022 Annual report*. En ligne
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_financials/2022/NikeInc_2022_Annual_Report.pdf
- Parup, H. (2022). *Chinese consumer boycotts may have abated but the ripple effects are still being felt*. Chinaobservers. En ligne <https://chinaobservers.eu/chinese-consumer-boycotts-may-have-abated-but-the-ripple-effects-are-still-being-felt%E2%82%AC%81/>
- Peachman, R. (2023). *World's Best Employers*. Forbes. En ligne
<https://www.forbes.com/lists/worlds-best-employers/?sh=793b45a21e0c>
- Pearl, J. Rosenbaum, J. (2022). *Investment Banking: Valuation, LBOs, M&A, and IPOs* (3^e éd.). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Poindexter, O. (2023). Adidas Doubling Down on U.S. Sports Market. Front Office Sports. En ligne <https://frontofficesports.com/adidas-doubling-down-on-u-s-sports-market/>
- Puma SE. (2023). *Annual Report 2022*. En ligne
<https://about.puma.com/sites/default/files/financial-report/2022/puma-annual-report-2022-1.pdf>
- Reuters. (2024). Adidas AG. En ligne
<https://www.reuters.com/markets/companies/ADSGn.DE/key-metrics/price-and-volume>
- S&P Global. (2024). *Lululemon Athletica Inc. ESG Score*. En ligne
<https://www.spglobal.com/esg/scores/results?cid=4218591>, consulté le 12 mai 2024

- S&P Global. (2024). *Nike, Inc. ESG Score*. En ligne <https://www.spglobal.com/esg/scores/results?cid=4004236>, consulté le 12 mai 2024
- S&P Global. (2024). *PUMA SE ESG Score*. En ligne <https://www.spglobal.com/esg/scores/results?cid=4910242>, consulté le 12 mai 2024
- S&P Global Ratings. (2016). *S&P Global Ratings definitions*. En ligne <https://www.maalot.co.il/Publications/GMT20160823145849.pdf>
- Schaeffer, F. (2021). *Ouïghours : la Chine pousse les marques étrangères à se positionner*. Les Echos. En ligne <https://www.lesechos.fr/industrie-services/conso-distribution/ouighours-la-chine-impose-aux-marques-etrangees-de-choisir-leur-camp-1301477>
- Servoz, E. (2024). *Nike, c'est pas le pied*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/NIKE-INC-13739/actualite/Nike-c-est-pas-le-pied-46262811/>
- Smith, P. (2023). *Size of the activewear market worldwide from 2021 to 2028*. En ligne <https://www.statista.com/statistics/613169/size-of-the-global-sportswear-market/>, consulté le 18 janvier 2024
- Shaer, M. (2015). *Sneaker Wars: Inside the Battle Between Nike and Adidas*. GQ. En ligne <https://www.gq.com/story/nike-adidas-sneaker-wars>, consulté le 17 mars 2024
- Statista. (2023). *Chiffre d'affaires des entreprises Adidas, Nike et Puma dans le monde de 2006 à 2022*. En ligne <https://www.statista.com/statistics/613169/size-of-the-global-sportswear-market/>, consulté le 18 janvier 2024
- Statista. (2023). *Population totale en Chine de 2014 à 2027*. En ligne <https://fr.statista.com/statistiques/661919/population-totale-chine/>, consulté le 12 mai 2024
- Statista. (2023). *Revenue of the sports and swimwear market in the United States from 2013 to 2026*. En ligne <https://www.statista.com/statistics/568016/retail-sales-of-the-us-athletic-market/>, consulté le 18 janvier 2024
- Statista. (2023). *Revenue share of the sustainable apparel market worldwide from 2013 to 2026*. En ligne <https://www.statista.com/forecasts/1307848/worldwide-sales-of-sustainable-clothing-items>, consulté le 13 mai 2024

- Statista. (2023). *Sports Equipment – Worldwide*. En ligne <https://www.statista.com/outlook/emo/toys-hobby/sports-equipment/worldwide>, consulté le 18 janvier 2024
- Statista. (2023). *Sports & Swimwear – Worldwide*. En ligne <https://www.statista.com/outlook/cmo/apparel/children-s-apparel/sports-swimwear/worldwide>, consulté le 18 janvier 2024
- Statista. (2023). *Sports & Swimwear – Worldwide*. En ligne <https://www.statista.com/outlook/cmo/apparel/men-s-apparel/sports-swimwear/worldwide>, consulté le 18 janvier 2024
- Sustainalytics. (2024). *Lululemon athletica, Inc.* En ligne <https://www.sustainalytics.com/esg-rating/lululemon-athletica-inc/1042003440>, consulté le 12 mai 2024
- Sustainalytics. (2024). *NIKE, Inc.* En ligne <https://www.sustainalytics.com/esg-rating/nike-inc/1008170227>, consulté le 12 mai 2024
- Sustainalytics. (2024). *PUMA SE*. En ligne <https://www.sustainalytics.com/esg-rating/puma-se/1008294904>, consulté le 12 mai 2024
- UEFA. (2021). *Une audience mondiale impressionnante de 5,2 milliards de téléspectateurs pour l'UEFA EURO 2020*. <https://fr.uefa.com/news-media/news/026d-13251e67fd35-f450a4cb5cd0-1000--une-audience-mondiale-impressionnante-de-5-2-milliards-de-te/>
- UEFA. (2022). *Plus de 365 millions de personnes ont suivi l'EURO féminin dans le monde*. En ligne <https://fr.uefa.com/news-media/news/0278-15ffa4ac74d6-44bc27a6d547-1000--plus-de-365-millions-de-personnes-ont-suivi-l-euro-femini/>
- ULI ASISA PACIFIC. (2024). *ULI releases 2024 Asia Pacific home attainability index covering data across 48 cities; highlights key trends observed across APAC*. En ligne <https://asia.uli.org/uli-releases-2024-asia-pacific-home-attainability-index-covering-data-across-48-cities-highlights-key-trends-observed-across-apac/>
- Visseyrias, M. (2023). *Malgré le scandale Kanye West, Adidas est toujours bien dans ses Yeezy*. En ligne <https://www.lesoir.be/552495/article/2023-11-30/malgre-le-scandale-kanye-west-adidas-est-toujours-bien-dans-ses-yeezy>, consulté le 24 janvier 2024

- World Benckmarking Alliance. (2023). *Adidas*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/chrb/companies/adidas-5/>, consulté le 12 mai 2024
- World Benckmarking Alliance. (2023). *Adidas*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/gender/companies/adidas-6/>, consulté le 12 mai 2024
- World Benckmarking Alliance. (2023). *Apparel*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/gender/rankings/segment/apparel/>, consulté le 12 mai 2024
- World Benckmarking Alliance. (2023). *Lululemon Athletica*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/chrb/companies/lululemon-athletica-3/>, consulté le 12 mai 2024
- World Benckmarking Alliance. (2023). *Nike*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/chrb/companies/nike-5/>, consulté le 12 mai 2024
- World Benckmarking Alliance. (2023). *Puma*. En ligne <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/chrb/companies/puma-3/>, consulté le 12 mai 2024
- Yahoo finance. (2024). *Adidas AG (ADS.DE)*. En ligne <https://finance.yahoo.com/quote/ADS.DE/history>, consulté le 10 mai 2024
- Yahoo finance. (2023). *John Miller Returns to Adidas as New President of North America*. En ligne <https://finance.yahoo.com/news/john-miller-returns-adidas-president-183147343.html>, consulté le 16 mars 2024
- Yahoo finance. (2024). *USD/EUR (EUR=X)*. En ligne <https://finance.yahoo.com/quote/EUR%3DX/history?period1=1548633600&period2=1706400000&interval=1d&filter=history&frequency=1d&includeAdjustedClose=true>, consulté le 28 janvier 2024
- Yahoo finance. (2024). *iShares MSCI World ETF (URTH)*. En ligne

<https://finance.yahoo.com/quote/URTH/history?period1=1620604800&period2=1715299200&interval=1d&filter=history&frequency=1d&includeAdjustedClose=true>,
consulté le 10 mai 2024

Yahoo finance. (2024). *Why Lululemon Athletica Inc's Stock Skyrocketed 22% in a Quarter: A Deep Dive*. En ligne <https://finance.yahoo.com/quote/EUR%3DX/history?period1=1548633600&period2=1706400000&interval=1d&filter=history&frequency=1d&includeAdjustedClose=true>, consulté le 16 mars 2024

Zonebourse. (2023). *ADIDAS AG*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/ADIDAS-AG-6714534/>, consulté le 22 janvier 2024

Zonebourse. (2023). *Adidas veut reconquérir les consommateurs chinois avec une nouvelle stratégie*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/ADIDAS-AG-6714534/actualite/Adidas-veut-reconquerir-les-consommateurs-chinois-avec-une-nouvelle-strategie-43619292/>

Zonebourse. (2023). *LULULEMON ATHLETICA INC*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/LULULEMON-ATHLETICA-INC-40449575/>, consulté le 22 janvier 2024

Zonebourse. (2023). *NIKE, INC*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/NIKE-INC-13739/>, consulté le 22 janvier 2024

Zonebourse. (2023). *PUMA SE*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/PUMA-SE-436505/#AL>, consulté le 22 janvier 2024

Zonebourse. (2024). *Nike s'apprête à enregistrer une rare baisse de son chiffre d'affaires en se concentrant sur la demande américaine et sur sa stratégie de vente directe au consommateur*. En ligne <https://www.zonebourse.com/cours/action/NIKE-INC-13739/actualite/Nike-s-apprete-a-enregistrer-une-rare-baisse-de-son-chiffre-d-affaires-en-se-concentrant-sur-la-de-46242372/>

7. Annexe

Annexe 1 : Ratio Adidas CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)

	12 months Dec-31-2019	12 months Dec-31-2020	12 months Dec-31-2021	12 months Dec-31-2022	12 months Dec-31-2023	LTM 12 months Mar-31-2024
Long Term Solvency						
Total Debt/Equity	67.6%	88.0%	68.0%	120.7%	113.0%	108.3%
Total Debt/Capital	40.3%	46.8%	40.5%	54.7%	53.0%	52.0%
LT Debt/Equity	56.6%	69.4%	60.3%	98.8%	90.7%	84.9%
LT Debt/Capital	33.8%	36.9%	35.9%	44.8%	42.6%	40.8%
Total Liabilities/Total Assets	65.9%	68.2%	64.6%	73.6%	72.7%	71.6%
EBIT / Interest Exp.	16.7x	4.8x	18.0x	5.0x	1.8x	2.4x
EBITDA / Interest Exp.	24.1x	12.0x	28.3x	13.9x	8.6x	6.4x
(EBITDA-CAPEX) / Interest Exp.	20.4x	9.7x	23.8x	10.2x	6.3x	6.4x
Total Debt/EBITDA	1.2x	3.1x	1.7x	3.4x	4.0x	3.8x
Net Debt/EBITDA	0.6x	1.0x	0.5x	2.9x	3.0x	3.1x
Total Debt/(EBITDA-CAPEX)	1.5x	3.9x	2.0x	4.6x	5.5x	3.8x
Net Debt/(EBITDA-CAPEX)	0.7x	1.2x	0.5x	4.0x	4.0x	3.1x
Altman Z Score	4.31	3.71	4.29	2.95	3.05	3.17

Les chiffres du tableau ne sont pas les mêmes car l'EBITDA a été ajusté.

Annexe 2 : ROE Adidas CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)

	12 months Dec-31-2019	12 months Dec-31-2020	12 months Dec-31-2021	12 months Dec-31-2022	12 months Dec-31-2023
Profitability					
Return on Assets %	9.2%	2.2%	5.8%	2.0%	0.9%
Return on Capital %	16.7%	3.8%	9.7%	3.4%	1.6%
Return on Equity %	28.6%	6.7%	20.5%	3.9%	(1.1%)
Return on Common Equity %	29.1%	6.8%	20.8%	3.6%	(2.5%)

Annexe 3 : Ventes, EBIT et EBITDA ajustés (Adidas 2024)

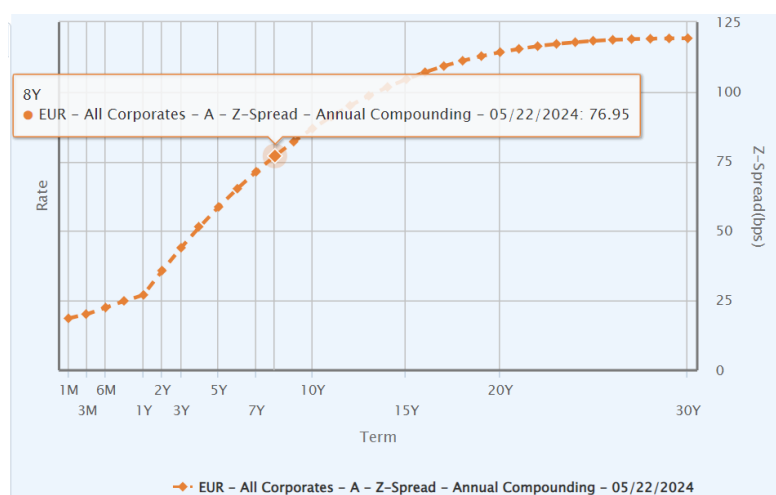
	FY2022	FY2023
Net Sales	21311	20677
Growth	-	-2,97%
EMEA	8094	7944
Growth	-	-1,85%
North America	6062	5034
Growth	-	-16,96%
Greater China	3009	3077
Growth	-	2,25%
Asia-Pacific	2121	2174
Growth	-	2,49%
Latin America	1992	2210
Growth	-	10,96%
Profit Margin	48,04%	48,54%
Gross profit	10238	10037
Operating Expenses	10011	9729
(% of net sales)	0	0
Marketing and point-of-sale expenses	2763	2528
(% of net sales)	12,97%	12,23%
Operating overhead expenses	7248	7201
(% of net sales)	34,01%	34,83%
Operating Profit	177	308
Operating Margin	0,83%	1,49%
EBITDA	1674	1398
EBITDA Margin	7,86%	6,76%

Annexe 4 : Estimations des ventes Yeezy par région

	Yeezy sales FY2022	Yeezy sales FY2023
Sales	1200	750
EMEA	456	291
North America	342	185
Greater China	170	113
Asia-Pacific	120	80
Latin America	112	81

Les ventes de Yeezy par région n'ont pas été trouvées. Il a alors été décidé que celles-ci seraient proportionnelles aux ventes des régions. Exemple : Les ventes en EMEA en 2023 représentent 38.86% des ventes totales, les ventes de Yeezy en EMEA seront alors 38.86% des ventes totales de Yeezy.

Annexe 5 : Spread à 8 ans des entreprises cotées A CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)



Annexe 6 : Estimation de la valeur de marché de la dette (Adidas 2024)

Period	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5
Bond	500,00	500,00	400,00	-	500,00	500,00
Bank Loan	48,00	19,00	19,00	7,00	-	-
Lease	652,00		392,75	392,75	392,75	392,75
SUM	1200,00	519,00	811,75	399,75	892,75	892,75

Period	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5
Bond	-	-	-	-	-	500,00
Bank Loan	-	-	-	-	-	-
Lease	109,29	109,29	109,29	109,29	109,29	109,29
SUM	109,29	109,29	109,29	109,29	109,29	609,29

Market value of debt	5791,78
----------------------	---------

Annexe 7 : Prix de l'action d'Adidas estimé par la méthode DCF avec l'impact ESG

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	4064
EBIT	787	1517	2366	2917
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3393
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2610
Residual Value				53158
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	332	1224	1639	44680
FCF/Entreprise Value	0,69%	2,56%	3,42%	93,33%

Present Value of future FCFs	3195
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	53158
PV of terminal value	44680
Enterprise Value mai 2024	47875
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	43515
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	243,71
Stock price : 24 mai	223,9
Implied upside	8,85%

Annexe 8 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 1 pessimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1274	1531	1829	3647
EBIT	327	530	769	2500
Marge Ebit	1,47%	2,19%	2,89%	9,00%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1199	1409	1652	3072
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-219	-285	-142,21
% of the variation of sales	-42,56%	-10,91%	-11,98%	-11,98%
Free Cash Flow	-11	578	695	2276
Residual Value				46371
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	-11	521	585	38976
FCF/Entreprise Value	-0,03%	1,30%	1,46%	97,27%

Present Value of future FCFs	1095
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	46371
PV of terminal value	38976
Enterprise Value mai 2024	40071
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	35710
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	200,00
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	-10,67%

Annexe 9 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 1 optimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1771	2674	3719	4203
EBIT	823	1673	2659	3055
Marge Ebit	3,71%	6,91%	10,00%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1581	2290	3107	3500
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-190	-250	-124,65
% of the variation of sales	-42,56%	-9,46%	-10,50%	-10,50%
Free Cash Flow	371	1488	2186	2722
Residual Value				55443
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	358	1341	1838	46601
FCF/Entreprise Value	0,71%	2,67%	3,67%	92,95%

Present Value of future FCFs	3537
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	55443
PV of terminal value	46601
Enterprise Value mai 2024	50138
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	45777
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	256,38
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	14,51%

Annexe 10 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 2 pessimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1666	2182	2769	3131
EBIT	719	1214	1784	2067
Marge Ebit	3,38%	5,48%	7,50%	8,39%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1501	1903	2358	2656
Capex	514	536	575	579
% of sales	2,42%	2,42%	2,42%	2,35%
Changes in NWC	-628	-66	-122	-62,97
% of the variation of sales	-110,12%	-7,25%	-7,49%	-7,49%
Free Cash Flow	359	1301	1661	2014
Residual Value				41020
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	347	1172	1396	34478
FCF/Entreprise Value	0,93%	3,13%	3,73%	92,20%

Present Value of future FCFs	2915
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	41020
PV of terminal value	34478
Enterprise Value mai 2024	37393
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	33032
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	185,00
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	-17,37%

Annexe 11 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 2 optimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1712	2722	3992	4875
EBIT	764	1655	2789	3577
Marge Ebit	3,17%	5,91%	8,55%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1536	2341	3351	4053
Capex	659	767	893	801
% of sales	2,74%	2,74%	2,74%	2,35%
Changes in NWC	-691	-469	-540	-170,90
% of the variation of sales	-20,38%	-11,89%	-11,74%	-11,74%
Free Cash Flow	186	1105	1918	3081
Residual Value				62750
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	180	996	1612	52743
FCF/Entreprise Value	0,32%	1,79%	2,90%	94,98%

Present Value of future FCFs	2788
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	62750
PV of terminal value	52743
Enterprise Value mai 2024	55531
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	51170
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	286,59
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	28,00%

Annexe 12 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 3 pessimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	3647
EBIT	787	1517	2366	2500
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	9,00%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3072
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2289
Residual Value				46623
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	332	1224	1639	39187
FCF/Entreprise Value	0,78%	2,89%	3,87%	92,46%

Present Value of future FCFs	3195
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	46623
PV of terminal value	39187
Enterprise Value mai 2024	42382
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	38022
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	212,95
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	-4,89%

Annexe 13 : Prix de l'action d'Adidas estimé par le scénario 3 optimiste

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	4203
EBIT	787	1517	2366	3055
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	11,00%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3500
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2717
Residual Value				55336
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,59%	90,10%	84,05%	84,05%
Present Value of future FCF	332	1224	1639	46511
FCF/Entreprise Value	0,67%	2,46%	3,30%	93,57%

Present Value of future FCFs	3195
Growth Rate	2,18%
WACC	7,20%
Terminal value	55336
PV of terminal value	46511
Enterprise Value mai 2024	49706
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	45346
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	253,97
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	13,43%

Annexe 14 : Prix de l'action d'Adidas avec un WACC de 6.39%

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	4064
EBIT	787	1517	2366	2917
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3393
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2610
Residual Value				63298
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,95%	91,12%	85,65%	85,65%
Present Value of future FCF	333	1238	1670	54214
FCF/Entreprise Value	0,58%	2,16%	2,91%	94,36%

Present Value of future FCFs	3241
Growth Rate	2,18%
WACC	6,39%
Terminal value	63298
PV of terminal value	54214
Enterprise Value mai 2024	57455
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	53094
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	297,36
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	32,81%

Annexe 15 : Prix de l'action d'Adidas avec un WACC de 8.00%

	FY2024	FY2025	FY2026	Terminal Year
EBITDA	1735	2518	3426	4064
EBIT	787	1517	2366	2917
Marge Ebit	3,55%	6,26%	8,90%	10,50%
Tax rate	23%	23%	23%	23%
Net operating cash flow	1554	2169	2882	3393
Capex	561	612	672	653
% of sales	2,53%	2,53%	2,53%	2,35%
Changes in NWC	-650	-199	-260	-129,87
% of the variation of sales	-42,56%	-9,89%	-10,94%	-10,94%
Free Cash Flow	343	1359	1950	2610
Residual Value				45818
Discounted period	0,5	1,5	2,5	2,5
Discount Factor	96,23%	89,10%	82,50%	82,50%
Present Value of future FCF	331	1211	1609	37799
FCF/Entreprise Value	0,81%	2,96%	3,93%	92,31%

Present Value of future FCFs	3150
Growth Rate	2,18%
WACC	8,00%
Terminal value	45818
PV of terminal value	37799
Enterprise Value mai 2024	40949
Net debt (Market Value)	4361
Equity value mai 2024	36588
Diluted Shares Outstanding (in mln)	179
Implied Share Price in € (DCF)	204,92
Stock price 24 mai	223,9
Implied upside	-8,48%

Annexe 16 : Pourcentage de mouvements erratiques (Yahoo Finance, 2024)

Nombre de mouvements erratiques	Nombre d'observations	Pourcentage
62	747	8,30%

Annexe 17 : Institutions détentrices d'actions d'Adidas sur CapitalIQ (CapitalIQ, 2024)

Latest Holders																
Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type	Funds	History	
Groupe Bruxelles Lambert SA (EUKTBR:GBLB)	13,714,524	7.681	3,070.7	-	0.00	Aug-09-2023	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)	-		
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	10,753,100	6.022	2,407.6	76,103	0.71	May-06-2024	Multiple	Very Low	6.34	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	119		
Capital Research and Management Company	9,285,189	5.200	2,079.0	150,219	1.64	Feb-12-2024	Multiple	Very Low	18.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	31		
Flossbach & Von Storch Vermögensmanagement AG	6,417,822	3.594	1,437.0	-	0.00	Feb-10-2023	Exchange Announcement	Low	20.31	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	4		
The Vanguard Group, Inc.	6,387,809	3.578	1,430.2	40,466	0.64	Apr-30-2024	Multiple	Very Low	2.53	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	35		
Niss Luxembourg S.à R.L.	5,788,477	3.242	1,296.0	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers	-		
Norges Bank Investment Management	5,437,676	3.045	1,217.5	-	0.00	Oct-10-2023	Exchange Announcement	-	-	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks	1		
Amundi Asset Management SAS	5,342,769	2.992	1,196.2	(61,261)	(1.13)	May-06-2024	Exchange Announcement	Low	25.24	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	182		
Dws Investment Gmbh	2,389,637	1.338	535.0	-	0.00	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.77	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	34		
Union Asset Management Holding AG	2,165,547	1.213	484.9	4,045	0.19	Feb-29-2024	Aggregated Mutual Funds	Low	47.78	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	33		
Artisan Partners Limited Partnership	2,052,265	1.149	459.5	69,920	3.53	Mar-31-2024	Multiple	Low	24.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	3		
Dodge & Cox	1,915,000	1.073	428.8	138,273	7.78	Mar-31-2024	Multiple	Very Low	12.56	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	4		
Harris Associates L.P.	1,474,957	0.826	330.2	100	0.01	Mar-31-2024	Multiple	Low	31.30	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	4		
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	1,349,996	0.756	302.3	(12,270)	(0.90)	Jan-31-2024	Multiple	Low	22.73	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	17		
Morgan Stanley Investment Management Inc.	1,261,753	0.707	282.5	(94,836)	(6.99)	Jan-31-2024	Multiple	Very Low	13.20	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	15		
Comgest S.A.	1,035,910	0.580	231.9	(4,221)	(0.41)	Jan-31-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	17.16	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	8		
Massachusetts Financial Services Company	1,033,704	0.579	231.4	(60,975)	(5.57)	Apr-30-2024	Multiple	Very Low	13.41	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	15		
Geode Capital Management, LLC	1,021,854	0.572	228.8	(1,948)	(0.19)	Mar-31-2024	Multiple	Very Low	2.37	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	16		
1832 Asset Management L.P.	975,673	0.546	218.5	-	0.00	Dec-31-2023	Multiple	Low	38.39	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	18		
Walter Scott & Partners Limited	935,926	0.524	209.6	-	0.00	Apr-30-2024	Multiple	Very Low	8.79	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	5		
Deka Investment GmbH	922,061	0.516	206.4	(8,809)	(0.95)	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	18.05	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	33		
UBS Asset Management AG	724,034	0.406	162.1	(2,024)	(0.28)	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	15.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	58		
State Street Global Advisors, Inc.	692,747	0.388	155.1	20,576	3.06	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	4.49	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	53		
Pictet Asset Management Limited	690,909	0.387	154.7	-	0.00	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	21.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	15		
JP Morgan Asset Management	658,553	0.369	147.5	10,770	1.66	Apr-30-2024	Multiple	Very Low	18.80	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	33		
Baillie Gifford & Co.	563,083	0.315	126.1	(287,120)	(33.77)	Jan-31-2024	Multiple	Very Low	13.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	26		
Goldman Sachs Group, Investment Banking and Securities Investments	523,908	0.293	117.3	-	0.00	Dec-12-2023	Multiple	Moderate	53.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	-		
Charles Schwab Investment Management, Inc.	523,167	0.293	117.1	4,240	0.82	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	7.73	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	5		
Degepro Petercam Asset Management	510,360	0.286	114.3	-	0.00	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	27.66	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	17		
Wellington Management Group LLP	507,543	0.284	113.6	60,009	13.41	Mar-31-2024	Multiple	Low	23.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	11		
Royal London Asset Management Ltd.	491,986	0.276	110.2	(3,062)	(0.62)	Aug-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	15.25	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	5		
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	467,373	0.262	104.6	-	0.00	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	43.20	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	6		
FMR LLC	380,498	0.213	85.2	277,910	270.90	Mar-31-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	17.48	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	12		
BNPP Asset Management Holding	376,015	0.211	84.2	(1,802)	(0.48)	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Low	28.06	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	15		
Columbia Management Investment Advisers, LLC	371,673	0.208	83.2	-	0.00	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Very Low	19.54	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	14		
BNP Paribas Asset Management Europe	359,692	0.201	80.5	319	0.09	Apr-30-2024	Aggregated Mutual Funds	Low	24.68	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	13		

Annexe 18 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2024 (CapitalIQ, 2024)

adidas AG (XTRA:ADS) Public Ownership > Detailed

Summary Detailed History Crossholdings

Customize View

View By: ☒ All Owners ☐ Institutions ☐ Insiders/Strategic Owners View By: ☐ Funds

Currency: Conversion Method:

View Security: Position Date:

Positions

Available Positions:

Increased
New
Unchanged
Decreased

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Held	% of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type	Funds	History
Marshall Wace LLP	0	0.000	0.0	1,999,750	(100.00)	Mar-19-2024	Exchange Announcement	High	124.46	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)	-	
Capital Square, LLC	0	0.000	0.0	(6,905)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	20.31	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts	-	
Constellation Investments, Inc.	0	0.000	0.0	(2,709)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	36.48	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
Tidal Investments LLC	0	0.000	0.0	(141)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	49.84	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
National Bank AG, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(2,903)	(100.00)	Mar-31-2024		Moderate	55.51	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks	1	
Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund	0	0.000	0.0	(579,649)	(100.00)	Mar-31-2024		Very Low	16.93	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	-	
Athos Asset Management SA	0	0.000	0.0	(100)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	38.67	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
Bank J. Safra Sarasin AG	0	0.000	0.0	(5,662)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	38.47	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
Sarasin & Partners LLP	0	0.000	0.0	(4,490)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	31.30	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
Mercier Vanderlinden Asset Management	0	0.000	0.0	(66,000)	(100.00)	Mar-31-2024		-	-	Active	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers	1	
First Horizon National Corp., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(9)	(100.00)	Mar-31-2024		Very Low	17.59	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks	-	
Acadian Asset Management LLC	0	0.000	0.0	(999)	(100.00)	Mar-31-2024		Moderate	62.65	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1	
Harding Loebner LP	0	0.000	0.0	(282)	(100.00)	Mar-31-2024		Low	20.90	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	2	

Viewing 1-13 of 13 Holders

Annexe 19 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2023 (CapitalIQ, 2024)

Customize View

View By:

All Owners

Institutions

Insiders/Strategic Owners

View By:

Funds

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Dec-31-2023

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Groupe Bruxelles Lambert SA (ENXTOR:GBLB)	13,714,524	7.681	2,525.7	-	0.00	Aug-09-2023	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,597,028	5.375	1,767.4	(230,520)	(2.35)	Oct-11-2023	Multiple	Very Low	8.17	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	9,134,970	5.116	1,682.3	-	0.00	Mar-02-2023	Multiple	Low	21.63	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Floresbach & Von Storch Vermoegensmanagement AG	6,417,822	3.594	1,181.9	-	0.00	Feb-10-2023	Exchange Announcement	Low	24.62	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,269,796	3.512	1,154.6	41,497	0.67	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	3.12	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nns Luxembourg S.à R.L.	5,788,477	3.242	1,066.0	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,437,676	3.045	1,001.4	1,411,598	35.06	Oct-10-2023	Exchange Announcement	Very Low	11.83	Active	Growth	Large cap	Banks/Invest Banks
Amundi Asset Management SAS	3,405,103	1.907	627.1	109,336	3.32	Dec-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	27.37	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dws Investment GmbH	2,389,637	1.338	440.1	43,165	1.84	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	18.44	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	2,161,502	1.211	398.1	10,390	0.48	Dec-29-2023	Aggregated Mutual Funds	Moderate	51.09	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Artisan Partners Limited Partnership	1,982,345	1.110	365.1	(146,740)	(6.89)	Dec-31-2023	Multiple	Low	28.86	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dodge & Cox	1,776,727	0.995	327.2	131,927	8.02	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	15.93	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Harris Associates L.P.	1,474,857	0.826	271.6	(221,400)	(13.05)	Dec-31-2023	Multiple	Low	32.34	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	1,362,266	0.763	250.9	(204,783)	(13.07)	Dec-31-2023	Multiple	Low	25.37	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	1,356,589	0.760	249.8	(407,401)	(23.10)	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	11.33	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Financial Services Company	1,121,498	0.628	206.5	(243,293)	(17.83)	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	15.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	1,040,131	0.583	191.6	27,565	2.72	Dec-29-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	18.70	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	1,023,802	0.573	188.5	70,112	7.35	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	3.25	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	975,673	0.546	179.7	13,175	1.37	Dec-31-2023	Multiple	Low	39.18	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	936,652	0.525	172.5	(33,447)	(3.45)	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	23.24	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	935,626	0.524	172.3	4,200	0.45	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	10.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Baillie Gifford & Co.	850,203	0.476	156.6	(70,013)	(7.61)	Dec-31-2023	Multiple	Very Low	15.89	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	738,751	0.414	136.0	(100,789)	(12.01)	Dec-29-2023	Multiple	Very Low	16.84	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pictet Asset Management Limited	690,909	0.387	127.2	17,856	2.65	Dec-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	23.49	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
State Street Global Advisors, Inc.	642,800	0.360	118.4	22,914	3.70	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	5.70	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 638 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >>] [View 250 Per Page]

Annexe 20 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2023 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

New Security:

Summary

Position Date:

Dec-31-2023

Positions

Available Positions:

Decreased

Increased

New

Unchanged

Selected Positions:

Sold Out

>

>>

<<

<

Do

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Debt	% Of CSO	Market Value (USD in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
inVestor Asset Management, L.	0	0.000	0.0	(1,146)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	56.96	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ie (Hescon Group, Inc.	0	0.000	0.0	(1)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	8.97	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
icredit International Bank Luxembourg) S.A., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(1,079)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	29.50	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ipol Funds Limited	0	0.000	0.0	(2,456)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	19.07	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
isdomFree Asset Management, Inc.	0	0.000	0.0	(1,630)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	29.28	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
iss Life Asset Management	0	0.000	0.0	(6,273)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	42.03	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ink Julius Bar & Co Ltd., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(4,430)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	19.75	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
intbridge Investments, LLC	0	0.000	0.0	(5,553)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	18.21	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
itidit Asset Management, LLC	0	0.000	0.0	(1,630)	(100.00)	Dec-31-2023					Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ivestmentgesellschaften AG	0	0.000	0.0	(7,404)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	40.68	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ius alpha Investment mbH	0	0.000	0.0	(11,100)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	50.44	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
ivest Advisory, LLC	0	0.000	0.0	(20)	(100.00)	Dec-31-2023		-	-		Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BC Global Asset Management Inc.	0	0.000	0.0	(153)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	25.44	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
interförsäker Bank AB & S. Kis, Asset Management	0	0.000	0.0	(1,550)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	20.38	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
int Row Advisors LLC	0	0.000	0.0	(13)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	6.12	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ion Capital Partners scrla Di Gestione Del Capital S.R.L.	0	0.000	0.0	(6,000)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	69.71	Active	Value	Large cap	Traditional Investment Managers
ist Private Managers	0	0.000	0.0	(14,250)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	53.72	Active	Blind	Large cap	Traditional Investment Managers
imes Investment Management Limited	0	0.000	0.0	(656)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	28.52	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ipolSat Investments Sgr	0	0.000	0.0	(2,369)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	26.55	Active	Value	Large cap	Insurance Companies
it Mutual Investment Group South Africa (Pty) Limited	0	0.000	0.0	(42,861)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	34.88	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
imberd Odier (Europe) S.A., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(83)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	58.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ipha Asset Management E.O.A.R.	0	0.000	0.0	(200)	(100.00)	Dec-31-2023		Very Low	15.97	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
ipena Investimentos Administradora de Carteira de	0	0.000	0.0	(219)	(100.00)	Dec-31-2023		Moderate	71.89	Active	Growth	Mid cap	Traditional Investment Managers
inerali Investments, d.o.o. (upravljanje, d.o.o.)	0	0.000	0.0	(1,336)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	33.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ivest Suisse Asset Management Limited	0	0.000	0.0	(23)	(100.00)	Dec-31-2023		Low	23.75	Active	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers

Showing 1-25 of 26 Holders (View 1-25 | 26 | View All)

Showing 1-25 of 26 Holders [View 1-25] [View All]

Annexe 21 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2023 (CapitalIQ, 2024)

View By:

All Owners

Institutions

Insiders/Strategic Owners

View By:

Funds

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Sep-30-2023

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent	% of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis
Groupo (Innovelles Lambert SA (NYSE:GLB))	13,714,524	7.681	2,285.1	-	0.00	Aug-09-2023	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,827,548	5.504	1,637.4	359,439	3.80	Aug-11-2023	Multiple	Very Low	8.59	Passive	Growth	Large cap
Capital Research and Management Company	9,134,970	5.116	1,522.0	-	0.00	Mar-02-2023	Multiple	Low	21.78	Active	Growth	Large cap
Hosbach & Von Storch Vermögensmanagement AG	6,417,802	3.594	1,069.3	-	0.00	Feb-10-2023	Exchange Announcement	Low	24.51	Active	Growth	Large cap
The Vanguard Group, Inc.	6,226,299	3.408	1,037.8	57,665	0.94	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	3.26	Passive	Growth	Large cap
Nest Luxembourg S.A B.V.	5,786,477	3.242	964.5	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified
Norges Bank Investment Management	4,026,076	2.255	670.8	-	0.00	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	11.83	Active	Growth	Large cap
Amundi Asset Management SAS	3,295,267	1.846	549.1	438,963	15.29	Sep-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	26.79	Passive	Growth	Large cap
DWS Investment GmbH	2,316,472	1.311	391.0	12,702	1.05	Sep-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	19.97	Active	Growth	Large cap
Union Asset Management Holding AG	2,151,112	1.203	358.4	1,450,005	206.84	Sep-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Moderate	16.17	Active	Growth	Large cap
Ariksen Partners Limited Partnership	2,129,085	1.192	351.7	51,721	2.49	Sep-30-2023	Multiple	Low	30.18	Active	Growth	Large cap
Morgan Stanley Investment Management Inc.	1,763,990	0.988	293.9	(1,136,877)	(39.61)	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	10.43	Active	Growth	Large cap
Harris Associates L.P.	1,696,257	0.950	282.6	(355,800)	(17.31)	Sep-30-2023	Multiple	Low	32.05	Active	GARP	Large cap
Dodge & Cox	1,644,800	0.921	274.1	-	0.00	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	15.78	Active	GARP	Large cap
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	1,567,019	0.878	261.1	(35,842)	(2.24)	Sep-30-2023	Multiple	Low	26.12	Active	Growth	Large cap
Massachusetts Financial Services Company	1,364,791	0.764	227.4	(233,932)	(14.63)	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	15.48	Active	Growth	Large cap
Comgest S.A.	1,012,566	0.567	166.7	12,979	1.30	Sep-29-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	20.36	Active	Growth	Large cap
Deka Investment GmbH	970,095	0.543	161.6	(88,080)	(8.32)	Sep-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	23.52	Active	Growth	Large cap
1632 Asset Management L.P.	962,498	0.539	160.4	-	0.00	Jun-30-2023	Multiple	Low	41.15	Active	Growth	Large cap
Goodie Capital Management, LLC	953,690	0.534	158.9	37,294	4.07	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	3.30	Passive	Growth	Large cap
Walter Scott & Partners Limited	931,426	0.522	155.2	-	0.00	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	9.90	Active	Growth	Large cap
Baillie Gifford & Co.	920,216	0.515	153.3	(82,916)	(8.27)	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	16.43	Active	Growth	Large cap
UBS Asset Management AG	839,540	0.470	139.9	94,036	12.61	Sep-30-2023	Multiple	Very Low	19.89	Active	Growth	Large cap
Pictet Asset Management Limited	673,053	0.377	112.1	(14,133)	(2.05)	Sep-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	24.02	Active	Growth	Large cap
JP Morgan Asset Management	640,270	0.359	106.7	(176,409)	(21.60)	Sep-30-2023	Multiple	Low	22.81	Active	Growth	Large cap

Viewing 1-25 of 641 Holders

View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >> 1

View 250 Rows Per Page

Viewing 1-25 of 641 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >>] [View 250 Per Page]

Annexe 22 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/09/2023 (CapitalIQ, 2024)

View By: ☒ All Owners ☐ Institutions ☐ Insiders/Strategic Owners View By: ☐ Funds

Currency:

Reported Currency

 Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

 Position Date:

Sep-30-2023

Positions

Available Positions:

Decreased

Increased

New

Unchanged

>

>>

<<

<

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mn)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
amandea Vermögensverwaltung AG	0	0.000	0.0	(2,000)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	31.05	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
Rexus Private Bank FÜR Wertpapierhandel AG	0	0.000	0.0	(730)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	21.60	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
AQR Capital Management, LLC	0	0.000	0.0	805,849	(100.00)	Jul-06-2023	Exchange Announcement	Moderate	51.58	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jyske Bank A/S, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(705)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	9.76	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Park Avenue Institutional Advisors LLC	0	0.000	0.0	(1,035)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	53.31	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Victory Capital Management Inc.	0	0.000	0.0	(711)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	32.94	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Unit Trust Managers Limited	0	0.000	0.0	(39,574)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	19.17	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Banor Capital Ltd.	0	0.000	0.0	(1,000)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	55.03	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Diagonal Inversiones Capital A.V. SA	0	0.000	0.0	(298)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	63.97	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Albrecht & Cie	0	0.000	0.0	(3,070)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	47.42	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
W&W Asset Management GmbH	0	0.000	0.0	(3,800)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	66.30	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Paradigm Asset Management Company, L.L.C.	0	0.000	0.0	(6,900)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	70.09	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Wilmington Funds Management Corporation	0	0.000	0.0	(6,767)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	36.72	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Johnson Investment Counsel, Inc.	0	0.000	0.0	(300)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	10.24	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Harvard House Investment Management (Pty) Ltd.	0	0.000	0.0	(400)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	14.82	Active	GARP	Small cap	Traditional Investment Managers
Credit Mutuel Asset Management	0	0.000	0.0	(26)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	21.94	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Macquarie Group, Ltd., Banking & Securities Investments	0	0.000	0.0	(33,930)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	70.39	Active	Blend	Large cap	Banks/Investment Banks
Pathfinder Asset Management	0	0.000	0.0	(577)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	13.10	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Martin Currie Ltd.	0	0.000	0.0	(29,948)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	13.60	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Cornerstone Planning Group Inc.	0	0.000	0.0	(11)	(100.00)	Sep-30-2023		-	-	-	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
Rigsave Capital Limited	0	0.000	0.0	(350)	(100.00)	Sep-30-2023		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
KB - Vermögensverwaltung GmbH	0	0.000	0.0	(5,000)	(100.00)	Sep-30-2023		Low	21.68	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
AXS Investments LLC	0	0.000	0.0	(3,992)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	94.44	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Elevation Capital Management Limited	0	0.000	0.0	(1,040)	(100.00)	Sep-30-2023		Moderate	56.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Invest Administration A/S	0	0.000	0.0	(2,795)	(100.00)	Sep-30-2023		Very Low	14.09	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 34 Holders [View 1-25] [26-34] [View All]

Annexe 23 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2023 (CapitalIQ, 2024)

Customize View

View By: ☒ All Owners ☐ Institutions ☐ Insiders/Strategic Owners

View By: ☐ Funds

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Jun-30-2023

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent	% Of CSQ	Market Value (MM in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Group Bruxelles Lambert SA (ENXTBR:GBLB)	13,714,524	7.682	2,438.2	-	0.00	Mar-15-2023	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,468,109	5.303	1,683.3	555,534	6.23	Jun-26-2023	Multiple	Very Low	8.65	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	9,134,970	5.117	1,624.1	-	0.00	Mar-02-2023	Multiple	Low	21.30	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hochschild & Von Shorff Vermögensmanagement AG	6,417,822	3.595	1,141.0	-	0.00	Feb-10-2023	Exchange Announcement	Low	24.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,170,434	3.456	1,097.0	31,026	0.51	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	3.52	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nis Luxembourg S.A R.L.	5,788,477	3.242	1,029.1	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	4,026,078	2.255	715.8	-	0.00	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	11.83	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Morgan Stanley Investment Management Inc.	2,920,862	1.636	519.3	58,571	2.05	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	8.44	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAG	2,650,601	1.601	506.2	55,129	1.97	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	26.63	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Swiss Investment GmbH	2,331,770	1.290	409.6	75,535	1.39	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	19.97	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Mutual Partners Limited Partnership	2,077,361	1.161	369.3	(191,311)	(19.22)	Jun-30-2023	Multiple	Low	31.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Italm Assets LLC	2,052,357	1.149	364.8	(690,150)	(75.17)	Jun-30-2023	Multiple	Low	31.12	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Dodge & Cox	1,614,000	0.921	292.4	1,614,000	New	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	15.16	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	1,602,891	0.898	285.0	227,104	16.52	Jun-30-2023	Multiple	Low	25.60	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Financial Services Company	1,590,723	0.895	284.2	(29,056)	(1.79)	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	15.14	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,058,179	0.593	188.1	59,527	5.96	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	24.16	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Beilleville & Co.	1,003,212	0.562	178.4	(23,105)	(2.28)	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	16.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	999,587	0.560	177.7	25,286	2.60	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	20.79	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	962,198	0.539	171.1	(76,210)	(7.34)	Jun-30-2023	Multiple	Low	43.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	931,426	0.522	165.6	(38,934)	(4.91)	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	10.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Devco Capital Management, LLC	916,396	0.513	162.9	29,369	3.31	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	3.40	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	810,679	0.457	145.2	(147,824)	(15.33)	Jun-30-2023	Multiple	Low	22.62	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JBS Asset Management AG	745,504	0.418	132.5	(72,023)	(8.81)	Jun-30-2023	Multiple	Very Low	19.52	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	701,057	0.393	124.6	10,000	1.45	Jun-30-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	49.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pictet Asset Management Limited	687,166	0.385	122.2	25,065	3.79	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	24.63	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 698 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | >>>] [View 250 Per Page]

Annexe 24 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2023 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Jun-30-2023

Positions

Available Positions:

Decreased

Increased

New

Unchanged

Go

Selected Positions:

Sold Out

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Types	Funds
azard Freres Gestion iAS	0	0.000	0.0	(10,576)	(100.00)	Jun-30-2023		Very Low	14.59	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	4
IsibecoSAM AG	0	0.000	0.0	(10,761)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	34.50	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
AXA Investment Managers S.A.	0	0.000	0.0	(9,847)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	29.29	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
atica Wealth Management	0	0.000	0.0	(700)	(100.00)	Jun-30-2023		Very Low	6.21	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	1
Juantex AG	0	0.000	0.0	(327,500)	(100.00)	Jun-30-2023		Moderate	54.87	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	3
Xidenburgische Landesbank AG, Asset Management arm	0	0.000	0.0	(5,000)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	46.94	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
frabaud Asset Management Ltd.	0	0.000	0.0	(127,438)	(100.00)	Jun-30-2023		Moderate	51.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
frerus Management SA	0	0.000	0.0	(210)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	25.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
von Graffenried, Von Lutz, Kaufmann, Winzler Asset Mgmt	0	0.000	0.0	(4,000)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	23.08	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
anoplan Invest SGR S.p.A.	0	0.000	0.0	(4,800)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	24.96	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
rica SGR S.p.A.	0	0.000	0.0	(1,069)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	43.66	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
bestys SA	0	0.000	0.0	(707)	(100.00)	Jun-30-2023		Very Low	15.71	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
elta Lloyd Asset Management NV	0	0.000	0.0	(31,720)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	22.88	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers	1
ndustrielle Alliance, Gestion de placements inc.	0	0.000	0.0	(1,196)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	36.74	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts	2
entamarkets Investment Managers (BIC, S.A.U.)	0	0.000	0.0	(1,349)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	49.96	Active	Growth	Large cap	Unclassified	1
NTECH Investment Management LLC	0	0.000	0.0	(1,129)	(100.00)	Jun-30-2023		Moderate	52.00	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
robank Mutual Fund Management Co.	0	0.000	0.0	(750)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	24.17	Active	Growth	Small cap	Traditional Investment Managers	1
AKG Fondos Spic S.A.	0	0.000	0.0	(300)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	33.91	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
osenberger, Langer & Cie Capital Management	0	0.000	0.0	(734)	(100.00)	Jun-30-2023		High	134.48	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
ontrolfida Management Company Limited	0	0.000	0.0	(286)	(100.00)	Jun-30-2023		Moderate	67.05	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
apital Square, LLC	0	0.000	0.0	(7,255)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	26.89	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts	-
onstellation Investments, Inc.	0	0.000	0.0	(1,141)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	40.85	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	1
ietz Lutz & Kollegen Vermögensverwaltung GmbH	0	0.000	0.0	(1,300)	(100.00)	Jun-30-2023		Moderate	67.54	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers	1
redi-Invest SA	0	0.000	0.0	(15,803)	(100.00)	Jun-30-2023		Low	42.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	4
axion S.A.	0	0.000	0.0	(1,300)	(100.00)	Jun-30-2023		Very Low	10.27	Active	Blend	Small cap	Traditional Investment Managers	1

Position 1/25 of 75 Holders (View 1-25 | 26-50 | 51-75) (None All)

Showing 1-25 of 75 Holders [View 1-25] [26-50] [51-75] [View All]

Annexe 25 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/03/2023 (CapitalIQ, 2024)

Customize View

View By: ☒ All Owners ☐ Institutions ☐ Insiders/Strategic Owners

View By: ☐ Funds

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Mar-31-2023

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Group Bruxelles Lambert SA (EXOTBL:GBLB)	13,714,524	7.682	2,232.4	-	0.00	Mar-15-2023	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
Capital Research and Management Company	9,134,970	5.117	1,487.0	3,747,002	69.54	Mar-02-2023	Multiple	Low	21.14	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	8,912,575	4.992	1,450.8	(538,772)	(5.70)	Mar-20-2023	Multiple	Very Low	9.21	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Floodbach & Von Storch Vermögensmanagement AG	6,417,822	3.595	1,044.7	6,384,524	19,173.90	Feb-10-2023	Exchange Announcement	Low	24.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,139,400	3.439	999.4	24,397	0.40	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	3.53	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nxt Luxembourg S.A. I.R.L.	5,788,477	3.242	942.2	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	4,026,070	2.255	655.4	-	0.00	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	11.83	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Morgan Stanley Investment Management Inc.	2,862,291	1.603	465.9	116,149	4.24	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	5.71	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	2,803,675	1.570	456.4	47,853	1.74	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	27.26	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Harris Associates L.P.	2,742,407	1.536	446.4	(997,526)	(26.67)	Mar-31-2023	Multiple	Low	29.68	Active	G&H*	Large cap	Traditional Investment Managers
Arden Partners Limited Partnership	2,571,705	1.440	418.6	128,857	5.28	Mar-31-2023	Multiple	Low	32.51	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DWS Investment GmbH	2,228,235	1.248	362.7	(150,031)	(6.31)	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Very Low	19.34	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Financial Services Company	1,627,779	0.912	265.0	(80,551)	(4.72)	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	14.55	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	1,315,587	0.770	223.9	747,895	119.15	Mar-31-2023	Multiple	Low	25.94	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	1,038,700	0.562	169.1	-	0.00	Dec-31-2022	Multiple	Low	45.19	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Isaiah Clifford & Co.	1,026,617	0.575	167.1	(58,329)	(5.38)	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	16.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	998,652	0.559	162.6	(39,396)	(3.80)	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	25.80	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	974,301	0.546	158.6	(41,191)	(4.00)	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	21.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	970,360	0.544	158.0	600	0.06	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	10.68	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	964,503	0.540	157.0	141,575	17.20	Dec-31-2022	Multiple	Low	22.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	887,027	0.497	144.4	(19,473)	(2.15)	Mar-31-2023	Multiple	Very Low	3.67	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	817,527	0.458	133.1	(34,176)	(4.01)	Mar-31-2023	Multiple	Low	20.95	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	780,513	0.437	127.1	(121,678)	(13.49)	Mar-31-2023	Aggregated Mutual Funds	Low	43.07	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
State Street Global Advisors, Inc.	731,050	0.409	119.0	20,962	2.95	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	6.13	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Goldman Sachs Group, Investment Banking and Securities Investments	727,046	0.407	118.3	293,901	67.85	Mar-03-2023	Multiple	Moderate	56.19	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 700 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >>] [View 250 Per Page]

Annexe 26 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2023 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Mar-31-2023

Positions

Available Positions:

Decreased

Increased

New

Unchanged

>

>>

<<

<

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited	0	0.000	0.0	(512)	(100.00)	Mar-31-2023		Moderate	51.88	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Citadel Advisors LLC	0	0.000	0.0	1,139,966	(100.00)	Jan-31-2023	Exchange Announcement	High	150.16	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
YCO, LLC	0	0.000	0.0	(18,342)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	14.60	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
T&O Asset Management Co. Ltd.	0	0.000	0.0	(128)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	6.06	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Todd Asset Management LLC	0	0.000	0.0	(22,000)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	39.79	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Rockefeller & Co. LLC	0	0.000	0.0	(28,319)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	22.52	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
Satsuma Capital Corporation	0	0.000	0.0	(1,829)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	8.10	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Boston Common Asset Management, LLC	0	0.000	0.0	(10,281)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	25.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Vunani Fund Managers (Pty) Ltd.	0	0.000	0.0	(3,871)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	47.74	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Financiere de l'Equiquier	0	0.000	0.0	(55,000)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	35.46	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Operadora Actinver, Sociedad Anónima de Capital Variable, Sociedad Operadora de Fondos de Inversión	0	0.000	0.0	(3,000)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	33.33	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
AlphaMark Advisors, LLC	0	0.000	0.0	(3)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	20.52	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Volksbank Kur- und Rheinpfalz E.g. Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(16,400)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	38.16	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	0	0.000	0.0	(3,534)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	39.01	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
AGF Investments LLC	0	0.000	0.0	(1,035)	(100.00)	Mar-31-2023		Moderate	52.76	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BPT Fundos - Gestao de Fundos de Investimento Mobiliario SA	0	0.000	0.0	(108)	(100.00)	Mar-31-2023		Moderate	53.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Roche-Bruno Asset Management SAS	0	0.000	0.0	(1,399)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	24.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BN & Partners Capital AG, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(232)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	17.90	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DZ Privatbank S.A., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(7,000)	(100.00)	Mar-31-2023		Moderate	53.86	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
First Horizon National Corp., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(0)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	15.35	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Advice Capital A/S	0	0.000	0.0	(1,016)	(100.00)	Mar-31-2023		Moderate	81.55	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pacific Life Fund Advisors LLC	0	0.000	0.0	(758)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	24.43	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Sycamore Asset Management SA	0	0.000	0.0	(42,937)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	38.25	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
River Global Investors LLP	0	0.000	0.0	(4,740)	(100.00)	Mar-31-2023		Low	37.48	Active	Growth	Small cap	Traditional Investment Managers
Valiant Bank AG, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(217)	(100.00)	Mar-31-2023		Very Low	12.06	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers

View 1-25 of 45 Holders (View 1-25 | 26-45 | View All)

Viewing 1-25 of 45 Holders [View 1-25] [26-45] [View All]

Annexe 27 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Dec-31-2022

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Fund Basis	Owner Type
Groupes Bruxelles Lambert SA (NYSE:LBR)	13,714,524	7.098	1,748.1	-	0.00	Apr-20-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,451,347	4.892	1,204.6	(72,702)	(0.76)	Dec-29-2022	Multiple	Very Low	8.96	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,115,011	3.165	779.4	76,546	1.27	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	3.86	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nis Luxembourg S.A. R.L.	5,788,477	2.996	737.8	-	0.00	Sep-16-2022	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,307,960	2.769	686.7	(496,675)	(8.44)	Dec-14-2022	Exchange Announcement	Low	21.46	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	4,026,070	2.064	513.2	(1,060,407)	(21.16)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	11.93	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Harris Associates L.P.	3,739,933	1.936	476.7	750,633	25.11	Dec-31-2022	Multiple	Low	31.00	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	2,755,822	1.426	351.3	(438,113)	(13.72)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.51	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	2,745,942	1.421	350.0	(405,297)	(12.86)	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	3.15	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Arden Partners Limited Partnership	2,442,848	1.264	311.4	836,727	52.10	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	35.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DWS Investment GmbH	2,370,266	1.231	303.1	(197,775)	(7.68)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	20.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Mutual Life Insurance Company	1,708,130	0.884	217.7	(1,149,464)	(64.13)	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	14.96	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	1,479,128	0.766	188.5	2,800	0.19	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	47.63	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Ballie Gifford & Co.	1,084,946	0.562	138.3	(122,829)	(10.17)	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	10.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund	1,077,771	0.558	137.4	71,072	7.06	Dec-31-2022	Multiple	Low	21.53	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	1,038,708	0.538	132.4	20,819	2.05	Dec-31-2022	Multiple	Low	46.08	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,038,048	0.537	132.3	(295,099)	(22.14)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.21	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	1,015,494	0.526	129.4	(9,356)	(0.91)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	20.88	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	969,760	0.502	123.6	46,241	5.01	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	11.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	906,500	0.469	115.5	(9,058)	(0.99)	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	3.62	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	902,191	0.467	115.0	(263,504)	(22.61)	Dec-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	42.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	851,703	0.441	108.6	(45,170)	(5.94)	Dec-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	21.27	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	822,928	0.426	104.9	63,161	8.31	Dec-31-2022	Multiple	Low	23.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	783,404	0.405	99.9	(145,278)	(15.64)	Dec-31-2022	Multiple	Low	28.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
State Street Global Advisors, Inc.	710,088	0.368	90.5	42,582	6.38	Dec-31-2022	Multiple	Very Low	6.49	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 801 Holders

View 1-25

26-50

51-75

76-100

101-125

126-150

>

>>

View 250 Per Page

Viewing 1-25 of 801 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >>] [View 250 Per Page]

Annexe 28 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

View Security:

Summary

Conversion Method:

Historical

Position Dates:

Dec-31-2022

Positions

Available Positions

Decreased

Increased

New

Unchanged

Go

Selected Positions

Sold Out

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of	Market Value (EUR in mil)	Shares in	%	Position Date	Source	Portfolio Turnover	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap	Owner Type
Marshall Wace LLP	0	0.00%	0.0	2,086,570	(100.00)	Nov-08-2022	Exchange Announcement	High	121.98	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
Rothenstock Investment Management (Hv) Ltd	0	0.00%	0.0	(31,568)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	59.18	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Investcoinvest SA	0	0.00%	0.0	(1,000)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	36.57	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Optimise Investment Partners Sullim SA	0	0.00%	0.0	(1,890)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	66.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ValueAnalysis Limited, Asset Management Firm	0	0.00%	0.0	(3,023)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	10.72	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Laffar Tanguet Investments, Inc.	0	0.00%	0.0	(285)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	28.15	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Kwato Capital Management (Hv) Ltd	0	0.00%	0.0	(4,413)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	35.71	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
Accuro Fund Solutions AG	0	0.00%	0.0	(1,180)	(100.00)	Dec-31-2022		Very Low	12.89	Active	GARP	Small cap	Traditional Investment Managers
Artemis Investment Management LLP	0	0.00%	0.0	(83,918)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	52.16	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Long All	0	0.00%	0.0	(151,500)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	12.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Focus Asset Management GmbH	0	0.00%	0.0	(1,180)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	60.00	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ICIS Invest SA	0	0.00%	0.0	(200)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	27.09	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Mercados y Derivos de Valores AVB SA	0	0.00%	0.0	(80,095)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	26.65	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Parasiticus Bancabank, Asset Management Firm	0	0.00%	0.0	(10,172)	(100.00)	Dec-31-2022		Very Low	16.91	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DBL Asset Management IFAS	0	0.00%	0.0	(6,352)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	82.36	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Kornit Capital Management, Inc.	0	0.00%	0.0	(19,780)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	24.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Los Govers & Cie Sora	0	0.00%	0.0	(1,000)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	35.96	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Helios Asset Management	0	0.00%	0.0	(1,000)	(100.00)	Dec-31-2022		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Sky Investment Group LLC	0	0.00%	0.0	(6,455)	(100.00)	Dec-31-2022		Very Low	4.74	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
First Securities Investment Trust Co., Ltd.	0	0.00%	0.0	(4,882)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	39.42	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Banque Paribas & Cie SA, Asset Management Firm	0	0.00%	0.0	(1,150)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	36.48	Active	Blend	Small cap	Banks/Investment Banks
Rhyma Gestion	0	0.00%	0.0	(855)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	29.36	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DNCA Finance	0	0.00%	0.0	(1,550)	(100.00)	Dec-31-2022		Low	23.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Mirova Societe Financiere	0	0.00%	0.0	(832)	(100.00)	Dec-31-2022		Very Low	14.72	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Structured Invest SA	0	0.00%	0.0	(5,653)	(100.00)	Dec-31-2022		Moderate	99.50	Passive	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers

Reset 1-25 of 123 Holders | Data: 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-123 | [Toggle All](#)

Showing 1-25 of 123 Holders [View 1-25] [26-50] [51-75] [76-100] [101-123] [View All]

Annexe 29 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currencies:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Dates:

Sep 30 2022

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (€Mn)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Group Bruxelles Lambert SA (NYSE:GLB)	13,714,524	7.559	1,636.4		0.00	Apr 26 2021	Exchange Announcement				Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,524,049	5.249	1,132.2	176,295	1.91	Jul 13 2022	Exchange Announcement	Very Low	9.04	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,039,465	3.328	717.9	(474,655)	(7.29)	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	4.30	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,886,641	3.243	699.4		0.00	Jun 25 2021	Exchange Announcement	Low	21.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nor. Luxembourg S.A.R.L.	5,798,477	3.190	688.1	(244,470)	(4.01)	Sep 16 2022	Exchange Announcement				Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,106,185	2.814	607.1		0.00	Dec 31 2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	13.01	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Amundi Asset Management SAS	3,193,935	1.760	379.7	431,705	15.76	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.00	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	3,151,239	1.737	374.6	(151,318)	(4.58)	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	2.75	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Mutual Services Company	3,077,794	1.685	363.5	(655,515)	(17.01)	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	15.78	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Harris Associates L.P.	2,980,300	1.648	355.4	739,800	11.77	Sep 30 2022	Multiple	Low	30.16	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
DWS Investment GmbH	2,576,011	1.420	306.2	(532,270)	(17.12)	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	21.33	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Affiliated Partners Limited Partnership	1,600,171	0.885	190.9	1,600,171	Now	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	37.57	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
United Asset Management Holding AG	1,470,378	0.814	175.5	(349,011)	(19.17)	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	47.75	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,333,147	0.735	156.5	(13,470)	(1.00)	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.00	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BlackRock & Co.	1,207,775	0.666	143.6	(49,326)	(3.07)	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	19.12	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,165,695	0.642	136.6	(61,620)	(6.77)	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	44.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Congent S.A.	1,074,850	0.585	127.8	(81,118)	(7.14)	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Low	74.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	1,017,689	0.561	121.0		0.00	Jun 30 2022	Multiple	Low	48.13	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association - College Retirement Equities Fund	1,005,699	0.555	119.7	(4,640)	(0.46)	Sep 30 2022	Multiple	Low	21.73	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	936,630	0.516	111.1	3,013	0.32	Sep 30 2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	14.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	928,647	0.512	110.4	51,938	5.92	Sep 30 2022	Multiple	Low	28.18	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	923,519	0.509	109.8	126,100	15.81	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	10.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Good Capital Management, LLC	913,558	0.505	108.8	(3,614)	(0.01)	Sep 30 2022	Multiple	Very Low	3.53	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	895,673	0.494	106.6	(42,534)	(4.53)	Sep 30 2022	Multiple	Low	22.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Goldman Sachs Group, Investment Banking and Securities Investments	766,891	0.423	91.1	(9,160)	(1.18)	Sep 19 2022	Exchange Announcement	Moderate	56.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 825 holders (View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | >>> | View 250 Per Page)

Viewing 1-25 of 825 holders [View 1-25] [26-50] [51-75] [76-100] [101-125] [126-150] [>>>] [View 250 Per Page]

Annexe 30 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/09/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currency:	Reported Currency	Conversion Method:	Historical										
View Security:	Summary	Position Date:	Sep-30-2022										
Positions													
Available Positions:		Selected Positions:											
Decreased Increased New Unchanged		Sold Out											
GO													
Latest Holders													
Holder	Common Stock Equivalent Held	% of CSO	Market Value (MM in MM)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Tag
monopar tation	0	0.000	0.0	(25)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	20.54	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
formation and feyers limited (SE-CHL)	0	0.000	0.0	(75,487)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	42.90	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
urteze manz AG	0	0.000	0.0	(750)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	44.38	Active	ES&P	Small cap	Traditional Investment Managers
igibili ntions	0	0.000	0.0	100	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	94.85	Active	GARP	Small cap	Hedge Fund Managers (Global)
ISH Capital nters LLC	0	0.000	0.0	(8,510)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	30.30	Active	Aggressive Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
onno nment gny, S.A.	0	0.000	0.0	(6,019)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	84.85	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
parlase khoru AG, oat, fargement em	0	0.000	0.0	(800)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	9.39	Active	Blend	Large cap	Bank/Invest Banks
ubon Asset fargement a, Ltd.	0	0.000	0.0	(1,100)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	59.29	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
RIA Bank ntl, oat fargement em	0	0.000	0.0	(307)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	7.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
zation nters, LLC	0	0.000	0.0	(1,417)	(100.00)	Sep-30-2022		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
A. Parlay onkni AG	0	0.000	0.0	(900)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	40.25	Active	ES&P	Large cap	Traditional Investment Managers
onobank oat fargement em	0	0.000	0.0	(0,400)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	50.16	Active	Blend	Large cap	Bank/Drive Banks
undings oat fargement gny, S.A.	0	0.000	0.0	(1,350)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	43.27	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
equies Bank nter, Asset fargement em	0	0.000	0.0	(1,627)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	5.91	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
urich omptent oat fargement em	0	0.000	0.0	(3,302)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	17.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
CF Advisors LC	0	0.000	0.0	(1,820)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	67.28	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hammer edels, G.I.I.C., SA	0	0.000	0.0	(402)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	30.90	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
lone Client nter AG	0	0.000	0.0	(300)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	46.18	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
wiss Life oat fargement G	0	0.000	0.0	(7,389)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	17.39	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
erke Capital LC	0	0.000	0.0	(571)	(100.00)	Sep-30-2022		-	-	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
atbrook oat fargement, LC	0	0.000	0.0	(107)	(100.00)	Sep-30-2022		Very Low	4.28	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Ami Geselle GR SpA	0	0.000	0.0	(180)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	94.57	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
eydon & tyel	0	0.000	0.0	(8,225)	(100.00)	Sep-30-2022		Moderate	70.93	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ackrate oat fargement limited	0	0.000	0.0	(106,598)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	46.41	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
polon RGR pA	0	0.000	0.0	(49)	(100.00)	Sep-30-2022		Low	24.31	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 76 Holders [View 1-25] [25-50] [51-75] [76] [View All]

Annexe 31 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Dates:

Jun-30-2022

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mil)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Groupe Bruxelles Lambert SA (EHEXBR:GBLB)	13,714,524	7.196	2,314.5	-	0.00	Apr-20-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	9,345,754	5.108	1,577.2	(3,453,747)	(26.98)	Jun-29-2022	Exchange Announcement	Very Low	9.18	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,513,320	3.569	1,099.2	190,993	3.01	Jun-30-2022	Multiple	Very Low	4.64	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Niss Luxembourg S & R.L.	6,032,947	3.297	1,018.1	-	0.00	Nov-30-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,884,643	3.216	993.2	-	0.00	Jun-25-2021	Exchange Announcement	Low	21.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,106,485	2.791	861.8	-	0.00	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	13.11	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Massachusetts Financial Services Company	3,713,309	2.030	626.7	56,972	1.06	Jun-30-2022	Multiple	Very Low	15.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	3,302,357	1.869	567.3	774,391	28.11	Jun-30-2022	Multiple	Very Low	2.51	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dax Investment GmbH	3,108,111	1.699	524.6	(153,420)	(4.40)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	22.39	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	2,759,230	1.508	465.6	190,998	7.14	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.71	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Ums Associates LLP	2,269,500	1.248	383.0	1,193,500	110.92	Jun-30-2022	Multiple	Low	29.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	1,825,359	0.998	308.0	(4,316)	(0.24)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	19.20	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dax Investment GmbH	1,346,617	0.736	222.3	(279,936)	(11.21)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	25.28	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Bellie Gilford & Co.	1,257,701	0.687	212.2	(226,201)	(15.24)	Jun-30-2022	Multiple	Low	20.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,250,323	0.681	211.0	(1,239)	(0.10)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	42.02	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Compass S.A.	1,105,968	0.604	188.6	(1,410)	(0.13)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	27.21	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
RIJ Asset Management L.P.	1,017,889	0.556	171.8	206,189	25.43	Jun-30-2022	Multiple	Low	48.93	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund	1,011,545	0.553	170.7	(28,630)	(2.75)	Jun-30-2022	Multiple	Low	22.38	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	939,407	0.513	158.5	6,210	0.67	Jun-30-2022	Multiple	Low	21.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	933,617	0.510	157.6	(186,641)	(16.66)	Jun-30-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	13.90	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	921,172	0.503	155.5	(34,788)	(3.64)	Jun-30-2022	Multiple	Very Low	3.62	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	876,744	0.479	148.0	(276,556)	(23.98)	Jun-30-2022	Multiple	Low	28.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	832,758	0.455	140.5	(878,218)	(51.33)	Feb-28-2022	Multiple	Low	25.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	797,419	0.436	134.6	49,409	6.61	Jun-30-2022	Multiple	Very Low	9.84	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Goldman Sachs Group, Investment Banking and Securities Investments	776,060	0.424	131.0	194,378	33.42	Jun-17-2022	Exchange Announcement	Moderate	61.98	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 869 Holders

View 1-25

26-50

51-75

76-100

101-125

126-150

>>>

View 250 Per Page

Annexe 32 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2022 (CapitalIQ, 2024)

Currency:	Reported Currency	Conversion Method:	Historical										
View Security:	Summary	Position Dates:	Jun-30-2022										
Positions													
Available Positions:		Selected Positions:											
Decreased Increased New Unchanged		Sold Out											
Go													
Latest Holders													
Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (LBS in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
IPConsect Fund Management SA	0	0.00	0.0	(2,000)	(100.00)	Jun-30-2022		Moderate	60.06	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
Berica Del Canale SA, Asset Management Arm	0	0.00	0.0	(610)	(100.00)	Jun-30-2022		-	-	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
CCIA Investment Management Limited	0	0.00	0.0	(286,157)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	20.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
American Beacon Advisors, Inc.	0	0.00	0.0	(2,139)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	47.94	Active	GARP	Mid cap	Traditional Investment Managers
Coronado Management Company Limited	0	0.00	0.0	(212)	(100.00)	Jun-30-2022		Moderate	72.10	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Polaris Capital Management, LLC	0	0.00	0.0	(962)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	26.17	Active	GARP	Multi cap	Traditional Investment Managers
Symmetry Partners, LLC	0	0.00	0.0	(107)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	25.52	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amherst Asset Management Ltd	0	0.00	0.0	(6,512)	(100.00)	Jun-30-2022		High	122.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Merrell Capital Management Co	0	0.00	0.0	(2,377)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	26.41	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
IAH Global LLP	0	0.00	0.0	(2,200)	(100.00)	Jun-30-2022		Moderate	50.56	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
Constante Asociados S.A.S	0	0.00	0.0	(1,048)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	40.14	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hun Non Investment Trust Corp.	0	0.00	0.0	(993)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	32.26	Active	GARP	Multi cap	Traditional Investment Managers
Swida Capital Management (Pty) Ltd.	0	0.00	0.0	(4,544)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	34.32	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<1% stock)
Clay Asset Management	0	0.00	0.0	(900)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	30.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ODD B II Asset Management Ltd	0	0.00	0.0	(200)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	46.76	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Aheadworth Solutions AG	0	0.00	0.0	(1,500)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	20.61	Active	Blend	Multi cap	Traditional Investment Managers
KB Asset Management Co., Ltd.	0	0.00	0.0	(318)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	35.41	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Tredge AP-fondon	0	0.00	0.0	(4,056)	(100.00)	Jun-30-2022		Moderate	51.09	Active	Growth	Large cap	Government Pension Sponsors
Versive Capital Partners	0	0.00	0.0	(97,600)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	34.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Isletm Management Limited, Asset Management Arm	0	0.00	0.0	(25,000)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	41.08	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Trustam Finance SCA	0	0.00	0.0	(2,950)	(100.00)	Jun-30-2022		Moderate	72.69	Active	Growth	Large cap	Family Office/Trusts
Rhain Asset Management (Lux) S.A.	0	0.00	0.0	(1,999)	(100.00)	Jun-30-2022		Very Low	13.68	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Financiere de l'Arc SAS	0	0.00	0.0	(1,200)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	35.89	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
Fortitude Advisory Group LLC	0	0.00	0.0	(15)	(100.00)	Jun-30-2022		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hatjika & Partner Asset Management GmbH	0	0.00	0.0	(2,400)	(100.00)	Jun-30-2022		Low	45.16	Active	Growth	Small cap	Traditional Investment Managers
Viewing 1-25 of 22 Holders. Pages 1-25 1-26-50 1-51-721 View All													

Viewing 1-25 of 72 Holders [View 1-25] [26-50] [51-72] [View All]

Annexe 33 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/03/2022 (CapitalIQ, 2024)

View Security:

Summary

Position Date:

Mar-31-2022

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Groupes Invenies Lambert SA (ENXTBR:GLB.B)	13,714,524	7.351	2,906.1	-	0.00	Apr-20-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	12,799,501	6.860	2,712.2	-	0.00	Dec-31-2020	Multiple	Very Low	9.40	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,323,315	3.309	1,339.9	(150,167)	(2.32)	Mar-31-2022	Multiple	Very Low	5.36	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Niss Luxembourg S.A. R.L.	6,032,947	3.234	1,278.4	-	0.00	Nov-30-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,884,643	3.151	1,246.8	-	0.00	Jun-25-2021	Exchange Announcement	Low	23.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,106,405	2.737	1,082.1	-	0.00	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	13.10	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Massachusetts Financial Services Company	3,656,337	1.960	774.8	(39,632)	(1.07)	Mar-31-2022	Multiple	Very Low	16.37	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DWS Investment GmbH	3,261,731	1.710	691.2	(197,001)	(5.72)	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	22.37	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	2,577,906	1.380	546.3	1,034,138	66.99	Mar-31-2022	Multiple	Very Low	2.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	2,548,234	1.337	544.2	487,640	23.44	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	28.22	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	1,829,677	0.981	387.7	(1,112,608)	(37.81)	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	17.69	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	1,710,936	0.917	362.6	(50,933)	(2.89)	Feb-28-2022	Multiple	Low	26.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Delor Investment GmbH	1,626,553	0.872	344.7	(30,582)	(1.85)	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	26.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Itaalia Clifford & Co.	1,483,902	0.776	314.4	(793,018)	(20.94)	Mar-31-2022	Multiple	Low	21.28	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,251,562	0.671	265.2	(14,472)	(1.14)	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	39.27	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	1,153,300	0.618	244.4	268,240	30.31	Mar-31-2022	Multiple	Low	31.15	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	1,120,250	0.600	237.4	1,892	0.17	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Compest S.A.	1,107,400	0.594	234.7	(35,966)	(3.15)	Mar-31-2022	Aggregated Mutual Funds	Low	28.16	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Harris Associates L.P.	1,076,000	0.577	228.0	1,076,000	New	Mar-31-2022	Multiple	Low	27.19	Active	GAAP	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund	1,039,975	0.557	220.4	19,104	1.87	Mar-31-2022	Multiple	Low	23.91	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Prode Capital Management, LLC	955,960	0.512	202.6	22,454	2.41	Mar-31-2022	Multiple	Very Low	4.16	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ISS Asset Management AG	933,197	0.500	197.7	(185,463)	(16.98)	Mar-31-2022	Multiple	Low	20.93	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	811,500	0.435	172.0	-	0.00	Dec-31-2021	Multiple	Low	49.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Walter Scott & Partners Limited	748,010	0.401	158.5	141,500	23.33	Mar-31-2022	Multiple	Very Low	9.64	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	690,925	0.370	146.4	(181,379)	(20.79)	Mar-31-2022	Multiple	Low	29.06	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 838 Holders | View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | >> | View 250 Per Page |

Viewing 1-25 of 838 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >>] [View 250 Per Page]

Annexe 34 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/03/2022 (CapitalIQ, 2024)

View Security:Summary

Position Date:Mar-31-2022

Positions

Available Positions:

Decreased
Increased
New
Unchanged

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% OF CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Kha Consulting Management Limited	0	0.000	0.0	(344)	(100.00)	Mar-31-2022	-	-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Allred Berg Kapitalforvaltning AS	0	0.000	0.0	(1,699)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	35.07	Active	Growth	Growth	Mid cap	Traditional Investment Managers
Harvest Portfolio Group Inc.	0	0.000	0.0	(337)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	34.03	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deutsche Internationale Corporate Services (Ireland) Ltd.	0	0.000	0.0	(4,235)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	20.31	Passive	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Ossiam	0	0.000	0.0	(45,545)	(100.00)	Mar-31-2022	High	114.29	Passive	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Intermode Investment Partners Limited	0	0.000	0.0	(20,500)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	22.52	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Brown Brothers Harriman & Co., Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(19,995)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	25.19	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Beckhaus Cell Sciences & Co. AG, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(14,577)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	36.45	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Good Hill Partners LP	0	0.000	0.0	(1,414)	(100.00)	Mar-31-2022	High	115.94	Active	Growth	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (CSOs stake)
Epilon Mutual Fund Management (1991) Ltd.	0	0.000	0.0	(10)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	66.95	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Font, Abbott & Co. LLC	0	0.000	0.0	(63)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	72.67	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pacer Advisors, Inc.	0	0.000	0.0	(1,088)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	39.90	Active	GARP	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Julius Meinl Investment GmbH	0	0.000	0.0	(1,460)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	55.98	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Axis Asset Management Company Limited	0	0.000	0.0	(5,921)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	20.29	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
First Sentier Investors (UK) IM Limited	0	0.000	0.0	(40)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	37.99	Active	Growth	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
Bohl & Gaynor, Inc.	0	0.000	0.0	(937)	(100.00)	Mar-31-2022	Very Low	9.62	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DJE Kapital AG	0	0.000	0.0	(900)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	50.69	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Richelieu Gestion	0	0.000	0.0	(8,623)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	99.43	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Oxbow Advisors, LLC	0	0.000	0.0	(2,506)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	44.84	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Overtonscheidt & Co GmbH	0	0.000	0.0	(700)	(100.00)	Mar-31-2022	Moderate	68.11	Active	Blend	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
Cumberland Partners Limited	0	0.000	0.0	(1,806)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	36.31	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Aquila & Co. AG	0	0.000	0.0	(280)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	34.06	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Meritum Capital Managers GmbH	0	0.000	0.0	(250)	(100.00)	Mar-31-2022	Very Low	19.70	Active	GARP	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Polatis Asset Management SA	0	0.000	0.0	(15,300)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	26.71	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Augmentum Finanz GmbH	0	0.000	0.0	(3,000)	(100.00)	Mar-31-2022	Low	33.30	Active	Growth	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 51 Holders [View 1-25] [26-50] [51] [View All]

Annexe 35 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 31/12/2021 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

View Security:

Summary

Conversion Method:

Historical

Position Date:

Dec-31-2021

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Group Bruxelles Lambert SA (NYSE:GLBL)	13,714,524	7.158	3,472.5	-	0.00	Apr-28-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	12,799,501	6.681	3,240.8	-	0.00	Dec-31-2020	Multiple	Very Low	9.74	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,173,462	3.379	1,639.1	157,815	2.50	Dec-31-2021	Multiple	Very Low	5.00	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Ris Luxembourg S.A. B.L.	6,032,947	3.149	1,527.5	(1,206,597)	(16.67)	Nov-30-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,664,613	3.071	1,490.0	-	0.00	Jun-25-2021	Exchange Announcement	Low	23.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,106,485	2.665	1,293.0	41,891	0.87	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	13.16	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Massachusetts Financial Services Company	3,695,969	1.929	935.8	765,578	26.13	Dec-31-2021	Multiple	Very Low	17.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dws Investment GmbH	3,450,612	1.886	876.0	(103,309)	(2.90)	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	22.76	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	2,912,285	1.536	745.0	45,045	1.56	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	47.51	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
IMR LLC	2,765,119	1.482	573.5	(819,175)	(27.04)	Dec-31-2021	Multiple	Low	25.74	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Arnold Asset Management SAS	2,080,591	1.086	526.0	67,061	3.33	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	30.42	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hollard & Co.	1,876,920	0.980	475.2	(517,854)	(21.62)	Dec-31-2021	Multiple	Low	21.18	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	1,761,909	0.920	446.1	39,341	2.28	Dec-31-2021	Multiple	Low	27.53	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,657,135	0.885	419.6	61,452	3.98	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	27.40	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	1,513,828	0.806	390.9	619,961	67.11	Dec-31-2021	Multiple	Very Low	1.35	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,266,034	0.661	320.6	(11,676)	(0.91)	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	39.70	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	1,143,374	0.597	289.5	192,207	20.21	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	30.25	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UIS Asset Management AG	1,118,660	0.584	283.2	(9,686)	(0.86)	Dec-31-2021	Multiple	Low	21.33	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	1,118,366	0.584	283.2	12,747	1.15	Dec-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund	1,020,871	0.533	258.5	74,658	7.89	Dec-31-2021	Multiple	Low	25.45	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	933,506	0.487	236.4	38,659	4.32	Dec-31-2021	Multiple	Very Low	3.93	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	865,060	0.462	224.1	24,935	2.90	Dec-31-2021	Multiple	Low	32.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHG)	872,304	0.455	220.9	(166,481)	(16.03)	Dec-31-2021	Multiple	Low	30.91	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
1832 Asset Management L.P.	811,500	0.424	205.5	225,536	38.49	Dec-31-2021	Multiple	Moderate	50.44	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Flossbach & Von Storch Vermögensmanagement AG	775,500	0.405	196.4	-	0.00	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	28.06	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 875 Holders

View 1-25

1-26-50

51-75

76-100

101-125

126-150

>

>>

View 250 Per Page

Viewing 1-25 of 875 Holders [View 1-25] [26-50] [51-75] [76-100] [101-125] [126-150] [> >] [View 250 Per Page]

Annexe 36 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 31/12/2021 (CapitalIQ, 2024)

Currency:

Reported Currency

Conversion Method:

Historical

View Security:

Summary

Position Date:

Dec-31-2021

Positions

Available Positions:

Decreased

Increased

New

Unchanged

>

>>

<<

<

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Fiduram - Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management S.G.R. S.p.A.	0	0.000	0.0	(626)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	34.52	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Caser Valores E Inversiones, A.V. S.A.	0	0.000	0.0	(300)	(100.00)	Dec-31-2021		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Neuberger Berman Europe Limited	0	0.000	0.0	(462)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	38.29	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Mansart's Gestion S A	0	0.000	0.0	(5,900)	(100.00)	Dec-31-2021		Very Low	2.07	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Smart-Invest GmbH	0	0.000	0.0	(1,670)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	57.20	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Mides Asset Management	0	0.000	0.0	(134)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	35.15	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Mandarine Gestion	0	0.000	0.0	(2,286)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	39.49	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pylone Capital GmbH	0	0.000	0.0	(10,600)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	54.07	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Internationale Kapitalanlagegesellschaft Mit Beschränkter Haftung	0	0.000	0.0	(363)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	39.12	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Open Capital S.A.	0	0.000	0.0	(1,600)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	43.18	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Arco - Fondo Nazionale Pensione Complementare	0	0.000	0.0	(2,455)	(100.00)	Dec-31-2021		Very Low	18.64	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Arrow Capital Management Inc.	0	0.000	0.0	(4,125)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	92.22	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
Constellation Investments, Inc.	0	0.000	0.0	(3,859)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	46.49	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
DFP Deutsche Finanz Portfoliomanagement GmbH	0	0.000	0.0	(566)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	69.34	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Pensplan Invest SGR SpA	0	0.000	0.0	(2,500)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	32.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
AlphaMark Advisors, LLC	0	0.000	0.0	(3)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	36.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
QI Investment Advisory GmbH	0	0.000	0.0	(1,280)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	98.18	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
Ravel Associates Limited	0	0.000	0.0	(2,520)	(100.00)	Dec-31-2021		-	-	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Gutenberg Finance	0	0.000	0.0	(500)	(100.00)	Dec-31-2021		Moderate	52.92	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Fürstlich Castell'sche Bank, Credit-Casas Ag, Asset Management Arm	0	0.000	0.0	(860)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	42.18	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Lombard Odier Danier Hentsch Gestion (España) SGIC SA	0	0.000	0.0	(720)	(100.00)	Dec-31-2021		Very Low	19.71	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Dacheng Fund Management Co., Ltd.	0	0.000	0.0	(375)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	35.43	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
Capricorn Partners	0	0.000	0.0	(525)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	23.92	-	Growth	Mid cap	VC/PE Firms (<5% stake)
Lombard Odier (Europe) SA	0	0.000	0.0	(6,300)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	41.51	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Riedweg & Hrovath AG	0	0.000	0.0	(1,330)	(100.00)	Dec-31-2021		Low	41.47	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts

Viewing 1-25 of 80 Holders

View 1-25

26-50

51-75

76-80

View All

Annexe 37 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/09/2021 (CapitalIQ, 2024)

View Security:

Summary

 Position Date:

Sep-30-2021

Positions

Go

Latest Holders

Holder	Common Stock Equivalent Held	% of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Groupes Bruxelles Lambert SA (FNX:BLU) (NYSE:BLU)	13,714,524	7.090	3,727.6	-	0.00	Apr-20-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	12,799,501	6.617	3,478.9	-	0.00	Dec-31-2020	Multiple	Very Low	9.01	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Niss Luxembourg S.à R.L.	7,239,544	3.743	1,967.7	-	0.00	Dec-31-2020	Annual Report	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,315,667	3.265	1,716.6	(181,830)	(2.80)	Sep-30-2021	Multiple	Very Low	5.00	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	5,884,643	3.042	1,599.5	-	0.00	Jun-25-2021	Exchange Announcement	Low	24.42	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,062,594	2.617	1,376.0	-	0.00	Dec-31-2020	Aggregated Mutual Funds	Very Low	9.97	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Dws Investment GmbH	3,562,921	1.842	968.4	(29,677)	(0.03)	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	21.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
FMR LLC	3,104,494	1.605	843.8	157,175	5.34	Sep-30-2021	Multiple	Low	25.76	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Financial Services Company	2,930,391	1.515	796.5	28,742	0.99	Sep-30-2021	Multiple	Very Low	17.40	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	2,897,240	1.498	787.5	460,658	18.91	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	47.61	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Baillie Gifford & Co.	2,391,774	1.236	650.9	(13,329)	(0.55)	Sep-30-2021	Multiple	Low	20.30	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	2,013,530	1.041	547.1	(16,368)	(0.81)	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	27.61	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	1,722,568	0.891	468.2	(7,583)	(0.44)	Sep-30-2021	Multiple	Low	26.36	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,593,683	0.804	433.2	60,034	3.91	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	29.72	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,277,710	0.661	347.3	(10,120)	(0.79)	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	39.19	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	1,128,346	0.583	306.7	59,561	5.57	Sep-30-2021	Multiple	Low	20.09	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	1,105,619	0.572	300.5	21,993	2.03	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.55	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHS)	1,038,785	0.537	282.3	132,412	14.61	Sep-30-2021	Multiple	Low	31.48	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Comgest S.A.	951,167	0.492	258.5	386,356	68.40	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	29.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund	946,213	0.489	257.2	83,705	9.71	Sep-30-2021	Multiple	Low	25.69	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	923,847	0.478	251.1	29,436	3.29	Sep-30-2021	Multiple	Very Low	0.77	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	894,847	0.463	243.2	67,394	8.15	Sep-30-2021	Multiple	Very Low	3.96	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	860,125	0.445	233.8	(4,795)	(0.55)	Sep-30-2021	Multiple	Low	31.46	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Fidelity International Ltd	839,634	0.434	228.2	1,760	0.21	Aug-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	37.42	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Hosbach & Von Storch Vermögensmanagement AG	775,500	0.401	210.8	449,550	137.92	Sep-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	27.99	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Viewing 1-25 of 830 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | >>>] [View 250 Per Page]

Annexe 38 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/09/2021 (CapitalIQ, 2024)

View Security:

Summary

Position Date:

Sep-30-2021

Positions

Available Positions:

Decreased
Increased
New
Unchanged

Selected Positions:

Sold Out

Go

Latest Holders

holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
lordlux Vermögensmanagement I.A.	0	0.000	0.0	(2,107)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	64.32	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
kinacade Wealth Management Advisory Group, LLC	0	0.000	0.0	(537)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	21.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Lower View Wealth Management LLC	0	0.000	0.0	(5,764)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	37.04	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ILQ Partners, Inc.	0	0.000	0.0	(7,399)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	65.88	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
Valrich Asset Management AG	0	0.000	0.0	(700)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	63.24	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
tetler Investment GmbH	0	0.000	0.0	(14,554)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	39.57	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
temmer Asset Management LLC	0	0.000	0.0	(95)	(100.00)	Sep-30-2021		Very Low	12.22	Active	Aggressive Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
hartlett & Co. Wealth Management LLC	0	0.000	0.0	(4)	(100.00)	Sep-30-2021		Very Low	9.47	-	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
IFT Investment Managers	0	0.000	0.0	(10,761)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	22.31	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
M Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, SA	0	0.000	0.0	(1,701)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	35.75	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
alytic Invest Ag	0	0.000	0.0	(400)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	43.37	Active	GARP	Large cap	Traditional Investment Managers
collencroft Securities, LLC, Asset Management firm	0	0.000	0.0	(582)	(100.00)	Sep-30-2021		Very Low	14.60	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ilbrech & Cie	0	0.000	0.0	(1,925)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	47.63	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
hartlett & Co. LLC	0	0.000	0.0	(4)	(100.00)	Sep-30-2021		-	-	Active	Growth	Large cap	Family Offices/Trusts
IDL Capital Management SAS	0	0.000	0.0	(810)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	61.58	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
lyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH	0	0.000	0.0	(116,500)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	24.30	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ilia Capital LLC	0	0.000	0.0	(3,000)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	74.93	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
IRTS Asset Management GmbH	0	0.000	0.0	(531)	(100.00)	Sep-30-2021		Very High	212.80	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
icilia Administradora General de Fondos Chile I.A.	0	0.000	0.0	(2,000)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	35.69	Active	Blend	Large cap	Traditional Investment Managers
ibrdn Australia Ltd	0	0.000	0.0	(120)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	26.98	Active	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
irchitas Multi-Manager Europe Ltd.	0	0.000	0.0	(239)	(100.00)	Sep-30-2021		Very Low	9.08	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
iolaise Asset Management Schweiz IG	0	0.000	0.0	(3,982)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	27.38	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
iteward Partners Investment Advisory, LLC	0	0.000	0.0	(1,381)	(100.00)	Sep-30-2021		Very Low	17.53	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
irca SGR S.p.A.	0	0.000	0.0	(27,645)	(100.00)	Sep-30-2021		Moderate	56.33	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
ieren Finance	0	0.000	0.0	(1,500)	(100.00)	Sep-30-2021		Low	49.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Listing 1-25 of 34 Holders [View 1-25] [26-34] [View All]

Annexe 39 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/06/2021 (CapitalIQ, 2024)

View Security: Summary Position Date: Jun-30-2021														
Positions														
Go														
Latest Holders														
Holder	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type	
Groupe Bruxelles Lambert SA (Euronext:GLB)	13,714,524	7.031	4,305.0	-	0.00	Apr-20-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)	
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	12,799,501	6.562	4,017.8	-	0.00	Dec-31-2020	Multiple	Very Low	9.14	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Nms Luxembourg S.A R.L.	7,239,544	3.711	2,272.5	-	0.00	Dec-31-2020	Annual Report	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers	
The Vanguard Group, Inc.	6,497,497	3.331	2,039.6	52,833	0.82	Jun-30-2021	Multiple	Very Low	4.88	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Capital Research and Management Company	5,884,843	3.017	1,847.3	(440,467)	(5.96)	Jun-23-2021	Exchange Announcement	Low	25.20	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Norges Bank Investment Management	5,062,594	2.595	1,589.1	-	0.00	Dec-31-2020	Aggregated Mutual Funds	Very Low	8.90	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks	
Dws Investment GmbH	3,592,598	1.842	1,127.7	69,163	1.96	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	22.81	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
FHR LLC	2,947,119	1.511	925.1	(247,424)	(7.75)	Jun-30-2021	Multiple	Low	25.94	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Massachusetts Financial Services Company	2,901,649	1.488	910.8	632,250	27.86	Jun-30-2021	Multiple	Very Low	17.75	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Union Asset Management Holding AG	2,436,582	1.249	754.8	(2,400)	(0.10)	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	47.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Baillie Gifford & Co.	2,408,103	1.235	755.9	207,060	9.41	Jun-30-2021	Multiple	Low	20.13	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Amundi Asset Management SAS	2,029,898	1.041	637.2	110,386	5.75	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	25.04	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
JP Morgan Asset Management	1,730,151	0.887	543.1	421,957	32.26	Jun-30-2021	Multiple	Low	29.19	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Deka Investment GmbH	1,535,949	0.786	481.4	(41,403)	(2.63)	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	29.80	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Jupiter Fund Management plc (LSE:JUP)	1,287,830	0.650	404.2	(247,321)	(16.11)	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	38.19	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Royal London Asset Management Ltd.	1,063,626	0.536	340.2	125,484	13.10	May-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.79	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
UBS Asset Management AG	1,068,785	0.548	335.5	105,371	10.94	Jun-30-2021	Multiple	Very Low	19.97	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Janus Henderson Group plc (NYSE:JHS)	906,173	0.465	284.5	419,662	86.22	Jun-30-2021	Multiple	Low	32.54	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Morgan Stanley Investment Management Inc.	894,411	0.459	280.8	144,854	19.33	Jun-30-2021	Multiple	Very Low	3.56	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Franklin Resources, Inc. (NYSE:FRN)	864,920	0.443	271.5	262,592	43.60	Jun-30-2021	Multiple	Low	31.07	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund	862,508	0.442	270.7	85,185	10.96	Jun-30-2021	Multiple	Low	25.51	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Fidelity International Ltd	837,874	0.430	263.0	(293,133)	(25.92)	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	37.78	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Goode Capital Management, LLC	827,453	0.424	259.7	71,624	9.48	Jun-30-2021	Multiple	Very Low	4.12	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Columbia Management Investment Advisers, LLC	716,207	0.367	224.8	(13,874)	(1.90)	Jun-30-2021	Multiple	Low	27.23	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	
Schroder Investment Management Limited	608,722	0.312	191.1	29,890	5.16	Jun-30-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	35.29	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers	

Viewing 1-25 of 870 Holders [View 1-25] [26-50] [51-75] [76-100] [101-125] [126-150] [> >] [View 250 Per Page]

Annexe 40 : Nombre de fonds qui ont vendu leur position le 30/06/2021 (CapitalIQ, 2024)

Currency:	Reported Currency	Conversion Method:	Historical										
View Security:	Summary	Position Date:	Jun-30-2021										
Positions													
Available Positions:		Selected Positions:											
Decreased Increased New Unchanged		Sold Out											
Go													
Latest Holders													
Holder	Common Stock Bought/Sold	% of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Miles Asset Management SA	0	0.00%	0.0	(10)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	34.82	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
European Capital Partners Luxembourg S.à.r.l.	0	0.00%	0.0	(2,065)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	29.05	Active	Value	Large cap	Traditional Investment Managers
Deine Global Fund Managers Ireland Limited	0	0.00%	0.0	(704)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	33.35	Active	Growth	Small cap	Traditional Investment Managers
Horus Management SA	0	0.00%	0.0	(110)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	39.38	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Fürchter Grossasienbank Österreich AG Asset Management firm	0	0.00%	0.0	(3,800)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	22.85	Active	Deep Value	Multi cap	Traditional Investment Managers
Swingstone Risk SA Asset Management firm	0	0.00%	0.0	(886)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	96.13	Active	Growth	Mid cap	Traditional Investment Managers
KEB Capital Management	0	0.00%	0.0	(565)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	46.01	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
A Clarington Investments Inc.	0	0.00%	0.0	(54)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	62.45	Active	Aggressive Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Quart Capital & Investments, Inc.	0	0.00%	0.0	(2)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	97.92	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Solco World SA Asset Management firm	0	0.00%	0.0	(120)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	86.07	Active	Growth	Large cap	Bank/Investment Banks
Hardman Johnson Global Advisors LLC	0	0.00%	0.0	(1,700)	(100.00)	Jun-30-2021		Very Low	19.83	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Kurtz Seaton Private	0	0.00%	0.0	(1,544)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	80.87	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Fidel Investments LLC	0	0.00%	0.0	(313)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	70.71	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Northern Light Management US	0	0.00%	0.0	(829)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	78.05	Active	Growth	Large cap	Hedge Fund Managers (<5% stake)
MSP Capital Partners	0	0.00%	0.0	(8,544)	(100.00)	Jun-30-2021		-	-	-	Growth	Large cap	VC/PE Firms (<5% stake)
Investment AG	0	0.00%	0.0	(100)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	43.85	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
SwMont Asset Management SA	0	0.00%	0.0	(318)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	73.70	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
KEB Capital Management Schweiz GmbH	0	0.00%	0.0	(1,000)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	71.01	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amis Fondi S.p.A. Società Di Gestione Del Patrimonio	0	0.00%	0.0	(15,533)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	46.54	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Joint Asset Management AG	0	0.00%	0.0	(2,000)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	55.98	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Matrix Capital Management Trust	0	0.00%	0.0	(700)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	37.59	Active	Value	Large cap	Traditional Investment Managers
Temps Financial Group AS Asset Management firm	0	0.00%	0.0	(5,030)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	76.21	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Asp Asset Management Trust Reg.	0	0.00%	0.0	(720)	(100.00)	Jun-30-2021		Low	49.38	Active	Value	Large cap	Traditional Investment Managers
KEB Capital Management SA	0	0.00%	0.0	(425)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	73.86	-	Growth	Multi cap	Traditional Investment Managers
Capitalence Management Company S.à.r.l.	0	0.00%	0.0	(1,696)	(100.00)	Jun-30-2021		Moderate	61.89	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers

Showing 1-25 of 49 Holders (View 1-25 | 26-50 | 51-91) (View All)

Rowing 1-25 of 69 Holders [View 1-25] [26-50] [51-69] [View All]

Annexe 41 : Nombre de fonds détenteurs d'actions d'Adidas le 30/03/2021 (CapitalIQ, 2024)

Currency:	Reported Currency				Conversion Method:				Historical				
View Security:	Summary				Position Date:				Mar-31-2021				
Positions													
Go													
Latest Holders													
	Common Stock Equivalent Held	% Of CSO	Market Value (EUR in mm)	Change in Shares	% Change	Position Date	Source	Portfolio Turnover Category	Portfolio Turnover (%)	Investment Orientation	Calculated Investment Style	Market Cap Emphasis	Owner Type
Holder													
Grube Bruxelles Lambert SA (ENXBLX:GBLB)	13,734,524	7.031	3,650.8		0.00	Jan-26-2021	Exchange Announcement	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Corporations (Public)
BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	12,799,501	6.562	3,407.2		0.00	Dec-31-2020	Multiple	Very Low	8.78	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Nes Luxembourg S.A R.L.	7,239,544	3.711	1,927.2		0.00	Dec-31-2020	Annual Report	-	-	-	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
The Vanguard Group, Inc.	6,444,664	3.304	1,715.6	133,208	2.11	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	4.83	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Capital Research and Management Company	6,325,110	3.243	1,683.7		0.00	Dec-31-2020	Annual Report	Low	25.84	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Norges Bank Investment Management	5,062,594	2.595	1,347.7		0.00	Dec-31-2020	Aggregated Mutual Funds	Very Low	7.90	Active	Growth	Large cap	Banks/Investment Banks
Dws Investment GmbH	3,523,435	1.806	937.9	(115,485)	(3.17)	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	23.12	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
FMR LLC	3,194,543	1.638	856.4	(2,733,139)	(46.11)	Mar-31-2021	Multiple	Low	26.17	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Union Asset Management Holding AG	2,438,982	1.250	649.3	(140,504)	(5.45)	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	48.11	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Massachusetts Financial Services Company	2,249,399	1.163	604.1	18,185	0.81	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	18.14	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Baillie Gifford & Co.	2,201,043	1.128	585.9	(941)	(0.04)	Mar-31-2021	Multiple	Low	20.28	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Amundi Asset Management SAS	1,919,512	0.984	511.0	(27,248)	(1.40)	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	19.95	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Deka Investment GmbH	1,575,052	0.807	419.3	82,668	5.55	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	29.74	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Jupiter Fund Management Plc (LSE:JUP)	1,535,151	0.787	408.7	(9,474)	(0.61)	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	35.01	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
JP Morgan Asset Management	1,308,194	0.671	348.2	198,571	17.90	Mar-31-2021	Multiple	Low	31.29	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Fidelity International Ltd	1,121,007	0.580	301.1	(377,311)	(25.02)	Feb-28-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	37.49	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
UBS Asset Management AG	963,414	0.494	256.5	(67,553)	(6.55)	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	18.21	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Royal London Asset Management Ltd.	958,142	0.491	255.1	218,752	29.59	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Very Low	12.22	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Teachers Insurance and Annuity Association - College Retirement Equities Fund	777,323	0.398	206.9	(9,984)	(1.27)	Mar-31-2021	Multiple	Low	26.26	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Geode Capital Management, LLC	755,829	0.387	201.2	42,489	5.06	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	3.87	Passive	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Morgan Stanley Investment Management Inc.	749,557	0.384	199.5	71,935	10.62	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	9.80	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Columbia Management Investment Advisers, LLC	730,083	0.374	194.3	100,535	15.97	Mar-31-2021	Multiple	Low	27.55	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
BNP Paribas Asset Management Europe	725,275	0.372	193.1	51,768	7.69	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	Low	40.16	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Lyxor International Asset Management SA	662,821	0.340	176.4	262,109	65.41	Mar-31-2021	Aggregated Mutual Funds	-	-	Passive	Unclassified	Unclassified	Traditional Investment Managers
Eaton Vance Management	668,783	0.312	162.3	2,007	0.48	Mar-31-2021	Multiple	Very Low	14.63	Active	Growth	Large cap	Traditional Investment Managers
Viewing 1-25 of 863 Holders (View 1-25 26-50 51-75 76-100 101-125 126-150 > > > View 250 Per Page)													

Viewing 1-25 of 963 Holders [View 1-25 | 26-50 | 51-75 | 76-100 | 101-125 | 126-150 | > >] [View 250 Per Page]

Annexe 42 : proportion des fonds qui ferment leur position par trimestre

Calcul	Pourcentage	Moyenne
13/638	2,04%	7,24%
26/641	4,06%	
34/698	4,87%	
75/700	10,71%	
45/801	5,62%	
123/825	14,91%	
76/869	8,75%	
72/838	8,59%	
51/875	5,83%	
80/830	9,64%	
34/870	3,91%	
69/863	8,00%	

Annexe 43 : Projected P&L en mln €

		FY2024	FY2025	FY2026
Net Sales		22203	24214	26590
	Growth	7,38%	9,06%	9,81%
EMEA		8587	9226	9939
	Growth	8,10%	7,44%	7,73%
North America		5270	5658	6096
	Growth	4,69%	7,36%	7,73%
Greater China		3418	3779	4198
	Growth	11,08%	10,56%	11,08%
Asia-Pacific		2539	2986	3594
	Growth	16,77%	17,62%	20,38%
Latin America		2389	2565	2763
	Growth	8,10%	7,36%	7,73%
Profit Margin		49,19%	49,84%	50,50%
Gross profit		10921	12068	13428
Operating Expenses		10133	10551	11063
(% of net sales)		45,64%	43,57%	41,60%
Marketing and point-of-sale expenses		2776	2916	3085
(% of net sales)		12,50%	12,04%	11,60%
Operating overhead expenses		7357	7634	7977
(% of net sales)		33,14%	31,53%	30,00%
Operating Profit		787	1517	2366
Operating Margin		3,55%	6,26%	8,90%
Financial Income		30	30	30
Financial expenses		-307	-314	-308
EBT		511	1233	2088
Tax rate		23,00%	23,00%	23,00%
Net income		393	949	1607

Annexe 44 : Projected Balance Sheet en mln €

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026
Cash and cash equivalent	798	1431	450	510	781
Short-term financial assets		34	34	34	34
Accounts receivable	2529	1906	2381	2597	2852
Other current financial assets	1014	755	755	755	755
Inventories	5973	4525	5044	5348	5758
Income tax receivables	102	156	156	156	156
Other current assets	1316	1003	1077	1175	1290
Total current assets	11732	9810	9897	10574	11625
PPE	2279	2157	2286	2450	2662
Capex PPE		363	404	440	484
Depreciation and amortization			-275	-277	-271
Right-of-use assets	2665	2247	2413	2631	2890
Goodwill	1260	1238	1238	1238	1238
Other intangible assets	429	442	477	515	558
Capex			157	171	188
Depreciation and amortization			-122	-134	-144
Long-term financial assets	301	301	301	301	301
Other non-current financial assets	336	418	418	418	418
Deferred tax assets	1216	1358	1358	1358	1358
Other non-current assets	76	49	49	49	49
Total non-current assets	8563	8210	8540	8960	9474
Total assets	20296	18020	18437	19534	21099
			0	0	0
Short-term borrowings	527	549	512	512	412
Accounts payable	2908	2276	2491	2641	2843
Current lease liabilities	643	545	585	638	701
Other current financial liabilities	424	266	266	266	266
Income taxes	302	323	323	323	323
Other current provisions	1589	1323	1421	1549	1701
Current accrued liabilities	2412	2273	2441	2662	2923
Total current liabilities	9257	8043	8563	9163	9797
Long-term borrowings	2946	2430	1918	1405	993
Non-current lease liabilities	2343	2039	2170	2342	2544
Other non-current financial liabilities	44	6	6	6	6
Pensions and similar obligations	118	139	149	163	179
Deferred tax liabilities	135	147	147	147	147
Other non-current provisions	88	188	188	188	188
Non-current accrued liabilities	7		0	0	0
Other non-current liabilities	6	103	103	103	103
Total non-current liabilities	5688	5052	4681	4354	4159
Equity	5351	4925	5193	6017	7143
Total	20296	18020	18437	19534	21099

	FY2024	FY2025	FY2026
EBITDA	1735	2518	3426
Changes in working capital	-650	-199	-260
Decrease/Increase in receivables	-475	-216	-255
Decrease/Increase in other assets	-74	-98	-115
Decrease/Increase in inventories	-519	-304	-409
Decrease/Increase in payable	215	150	202
Decrease/Increase in other liabilities	204	269	317
Changes in Provisions	108	142	168
Taxes	-117	-284	-480
Deferred tax	0	0	0
Operational cash flow	1076	2178	2853
Capex	-561	-612	-672
Interest received	30	30	30
	0	0	0
Additions rights-of-use assets	-716	-810	-903
CFI	-1247	-1391	-1545
Repayment of debt and interest paid	-856	-826	-820
Dividends	-125	-125	-482
Payments lease	-545	-585	-638
Additions non-current lease	716	810	903
CFF	-809	-727	-1038
Cash in (out)	-981	60	271
Cash position - Beginning of the period	1431	450	510
Cash position - End of the period	450	510	781

Annexe 46 : Croissance estimée du marché des chaussures (avec le poids dans les ventes)

	Marché des chaussures de sport	Marché des chaussures portées quotidiennement
Croissance estimée	2,91%	5,18%
Poids dans les ventes	40,00%	60,00%

Annexe 47 : Croissance estimée du marché des vêtements (avec le poids dans les ventes)

	Marché féminin pour les vêtements	Marché masculin pour les vêtements	Marché pour les vêtements d'enfants
Croissance estimée	4,20%	4,60%	4,18%
Poids dans les ventes	55,00%	25,00%	20,00%

Annexe 48 : Croissance estimée des différents marchés (avec le poids dans les ventes)

	Marché des chaussures	Marché des vêtements	Marché des accessoires et matériels
Croissance annuelle estimée	4,27%	4,30%	6,87%
Poids dans les ventes	57,00%	36,00%	7,00%

Annexe 49 : Croissance estimée des ventes

	Ventes
Croissance	4,46%

Annexe 50 : Croissance estimée des différents marchés (avec le poids dans les ventes)

Pour trouver la croissance estimée du marché des chaussures, il a fallu multiplier le marché des chaussures de sport et des chaussures portées quotidiennement par leur poids dans les ventes.

Pour trouver la croissance estimée du marché des vêtements, il a fallu multiplier le marché des vêtements féminins, masculins et pour enfants par leur poids dans les ventes.

Pour trouver la croissance estimée des ventes il a fallu multiplier le marché des chaussures, des vêtements et des accessoires et matériels par leur poids dans les ventes.

Annexe 51 : EV/EBITDA des pairs et EBITDA d'Adidas

EV/EBITDA	FY2021	FY2022	FY2023
Nike	27,54	24,82	23,63
Puma	19,03	9,13	8,90
Lululemon athletica	24,76	18,49	22,25
Asics Corporation	13,36	12,12	11,70
Median	24,76	18,49	22,25
EBITDA in mln €			
Adidas	3066,00	2174,00	1398,00

Annexe 52 : EV/Sales des pairs et Sales d'Adidas

EV/Sales	FY2021	FY2022	FY2023
Nike	4,75	3,93	3,12
Puma	2,41	1,08	1,00
Lululemon athletica	6,33	4,74	6,04
Asics Corporation	1,19	1,25	1,45
Median	4,75	3,93	3,12
Sales in mln €			
Adidas	21234,00	21311,00	20497,00

Annexe 53 : Prix en utilisant le ratio EV/EBITDA

EV/EBITDA	FY2023
Entreprise Value in mln €	31108,98
Market value of Net debt in mln €	4360,78
Equity Value in mln €	26748,20
Diluted Shares Outstanding (in mln)	178,55
Implied Share Price in € (DCF)	149,81

Annexe 54 : Prix en utilisant le ratio EV/Sales

EV/Sales	FY2023
Entreprise Value in mln €	64048,27
Market value of Net debt in mln €	4360,78
Equity Value in mln €	59687,50
Diluted Shares Outstanding (in mln)	178,55
Implied Share Price in € (DCF)	334,29

Annexe 55 : Justification du tableau 27

L'impact social neutre est expliqué par le fait qu'Adidas est classé à la 12^{ème} place des meilleurs employeurs du monde selon Forbes (2023). Cependant, La dernière fois que le nombre d'employés a augmenté était en 2020 (Adidas, 2019). Les autres informations sont tirées du rapport annuel 2023 (Adidas, 2024).