

Janus Henderson
—KNOWLEDGE. SHARED—



MARKET GPS
**PERSPECTIVES
D'INVESTISSEMENT
2020**

Réservé aux investisseurs professionnels

Les Perspectives d'investissement 2020 « Market GPS » de Janus Henderson abordent les questions les plus pressantes pour nos clients. Dans ce document, nous présentons les opinions de nos responsables des différentes classes d'actifs et mettons en lumière les thématiques à surveiller au cours de l'année à venir. Des analyses plus détaillées sont également disponibles dans le cadre de cette série de publications.

Chez Janus Henderson, pour prendre nos décisions d'investissement, nous nous appuyons sur notre recherche fondamentale approfondie et notre compréhension très fine des entreprises, des secteurs et des classes d'actifs. Nous évaluons les signaux à court terme et les tendances globales, mais ne tenons pas compte des grandes anticipations macroéconomiques.

Nos équipes de gestion passent en revue régulièrement leurs idées d'investissement, mais ont toute latitude pour se forger leurs propres opinions sur les opportunités et les risques de marché. Nous proposons les commentaires des gérants de portefeuille dans la rubrique Analyses de marché du site web de Janus Henderson, dans le cadre de notre approche *Knowledge. Shared.*

LES INQUIÉTUDES DES INVESTISSEURS

Notre mission consiste à comprendre les besoins de nos clients et à leur fournir des solutions pour y répondre. Dans nos Perspectives, nous abordons les préoccupations actuelles de nos clients, à savoir :

- Le moment est-il venu d'adopter un positionnement « à contre-courant » dans le cadre d'une allocation aux actions, ou les valeurs ayant le plus progressé peuvent-elles encore s'inscrire en hausse ? Le moment est-il venu d'arrêter de surpondérer les marchés américains ?
- Quels positionnements doivent adopter les investisseurs face aux guerres commerciales, aux tensions géopolitiques et aux prochaines élections présidentielles américaines ?
- Si les taux restent bas, voire négatifs, comment les investisseurs obligataires doivent-ils positionner leur portefeuille pour en profiter ?
- Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont-ils de véritables moteurs des performances d'investissement ?
- Les investissements alternatifs offrent-ils une vraie diversification par rapport aux classes d'actifs traditionnelles ?

ACTIONS

FLUCTUATIONS PROBABLES DU SENTIMENT DES INVESTISSEURS, IMPORTANCE ACCRUE DES FONDAMENTAUX

Les actions ont atteint de nouveaux records en 2019 malgré la volatilité élevée engendrée par les incertitudes géopolitiques. Selon nous, le sentiment des investisseurs devrait encore connaître des soubresauts en 2020 et l'analyse des fondamentaux sera toujours aussi primordiale.



ALEX CROOKE ET GEORGE MARIS
CO-RESPONSABLES DE LA GESTION
ACTIONS

SOUS-PESER LES RISQUES

Les marchés actions peuvent-ils encore progresser ? La réponse à cette question dépendra en grande partie de la situation géopolitique. A noter également que les valorisations sont supérieures à leurs moyennes de long terme et que certains indicateurs économiques deviennent négatifs. Mais il y a aussi des facteurs positifs : l'assouplissement des politiques monétaires, la vigueur du marché du travail américain et l'attractivité relative des actions par rapport aux obligations. Selon nous, les actions devraient conserver leur trajectoire haussière mais des revers sont à prévoir.

TAUX DE CHÔMAGE
AUX ÉTATS-UNIS
**PLUS BAS
SUR 50 ANS**
à 3,5 % en 2019¹

L'IMPORTANCE DES VALORISATIONS

Pendant l'essentiel de l'année 2019, les investisseurs ont récompensé les valeurs défensives, mais une rotation marquée s'est opérée en septembre en faveur des valeurs cycliques qui avaient été délaissées. Cette évolution du sentiment montre-t-elle que les investisseurs ne souhaitent plus payer le prix de la « sécurité » ? Un tel scepticisme est prudent et, pour 2020, il nous semble primordial d'identifier des entreprises ayant des fondamentaux solides et affichant des valorisations attractives.

ADOPTER UN POSITIONNEMENT MONDIAL

Les investisseurs ont tout intérêt à diversifier l'exposition géographique de leur portefeuille. Les actions américaines ont tiré à la hausse les bourses mondiales en 2019.² En 2020, ce rôle de moteur pourrait être assuré par d'autres régions comme l'Europe, largement boudée par les investisseurs ces derniers temps, et l'Asie (hors Chine), dont certains pays commencent à bénéficier de la guerre commerciale. De manière générale, nous pensons que les entreprises qui innovent, qui bénéficient de synergies de coûts via des fusions-acquisitions ou qui activent d'autres leviers de croissance présentent des opportunités intéressantes. Sans oublier également celles ayant de bonnes pratiques ESG.

INVESTISSEMENTS DE
LA CHINE DANS LES
PAYS ASIATIQUES EN
DÉVELOPPEMENT
↑ 200 %
en 2018³



GESTION OBLIGATAIRE

L'IMPORTANCE DE L'APPROCHE ACTIVE

Les taux négatifs et la faiblesse des données dépeignent un contexte défavorable, mais il y a tout lieu d'être optimiste vis-à-vis des obligations car cette classe d'actifs peut composer avec des conditions économiques difficiles.



JIM CIELINSKI
RESPONSABLE MONDIAL DE LA
GESTION OBLIGATAIRE

SOYEZ RÉALISTES

Les politiques des banques centrales joueront un rôle majeur dans l'émergence ou non d'une récession mondiale en 2020, et ce scénario sera selon nous évité. En outre, l'extension du cycle de crédit sera favorable aux obligations d'entreprise, mais compte tenu du niveau déjà très bas des rendements, les investisseurs doivent se préparer à des performances modestes de la part des segments obligataires.

VARIATION DES TAUX
D'INTÉRÊT

56 BAISES
au 3^{ème} trimestre 2019

— V. —

27 HAUSSES
au 3^{ÈME} TRIMESTRE 2018⁴

SOYEZ ACTIFS

Nous sommes prudents vis-à-vis des valorisations. Compte tenu de leurs niveaux élevés et de la faiblesse des rendements des emprunts d'État, la probabilité de performances élevées est très modeste. Certains secteurs et segments du marché pourraient subir des chocs, en particulier lors d'une année électorale aux États-Unis, alors que d'autres bénéficieront de soutiens solides. Nous anticipons une augmentation des écarts de performance et, compte tenu des ruptures en cours dans certains domaines, un positionnement actif sera essentiel.

EMPRUNTS D'ÉTAT À
RENDEMENT NÉGATIF

**13 000
MDS
USD⁵**

ADOPTÉZ UNE PERSPECTIVE GLOBALE

La quête de rendement va contraindre les investisseurs à s'intéresser à tous les segments des marchés obligataires, en particulier au potentiel des titres adossés à des actifs et à des créances hypothécaires. Les critères ESG vont également avoir un poids de plus en plus important. Il est important de sortir des sentiers battus et de ne pas ancrer dans le marbre le positionnement de vos portefeuilles afin de gérer au mieux les évolutions géopolitiques et les variations futures du sentiment des investisseurs.



INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS

DIVERSIFIEZ VOS PORTEFEUILLES EN MISANT SUR DES EXPERTISES D'INVESTISSEMENT

La popularité des investissements alternatifs a sensiblement augmenté. Cette classe d'actifs est d'autant plus importante que les investisseurs s'interrogent sur le potentiel de performances des classes d'actifs traditionnelles. Pour nous, pour évaluer les options à leur disposition, les investisseurs doivent faire preuve de prudence.



MICHAEL HO
RESPONSABLE MONDIAL DE LA
GESTION MULTI-ASSET ET
ALTERNATIVE

CONNAISSEZ VOS SOURCES DE PERFORMANCE

De nombreux gérants alternatifs s'appuient sur le bêta des actions (l'exposition au marché) pour générer des performances. En cas de repli des marchés, cette approche n'offrira aucune diversification. Lorsqu'ils évaluent les opportunités, les investisseurs doivent se demander si les performances dépendent des expertises de gestion – qui offrent une vraie diversification – ou de l'exposition aux marchés. Pour notre part, nous recommandons la première approche.

Selon nous, les investissements alternatifs devraient procurer
UNE EXPOSITION NETTE PROCHE DE 0 %
aux classes d'actifs traditionnelles

TENEZ COMPTE DE L'ÉVOLUTION DES DYNAMIQUES DE MARCHÉ

Compte tenu de l'augmentation du nombre de retraités, la société tout entière devient de plus en plus sensible aux pertes en capital et les conséquences potentielles pourraient être très marquées. Il est important de bien avoir à l'esprit l'assouplissement des conditions monétaires des dix dernières années et de son impact sur les performances des classes d'actifs.

LES RISQUES PESANT SUR LES CLASSES D'ACTIFS TRADITIONNELLES SONT À SURVEILLER

Dans cette phase tardive du cycle, nous recherchons des évolutions structurelles témoignant d'anomalies de valorisation. Depuis 2009, les actions ont bénéficié du soutien artificiel des entreprises exploitant pleinement la faiblesse de la dette pour racheter leurs actions. Les investisseurs doivent s'attendre à un retournement de cette tendance, qui pourrait avoir des conséquences potentiellement importantes en 2020. Selon nous, intégrer de véritables sources de diversification dans les portefeuilles équilibrés est tout aussi indiqué dans les conditions actuelles que dans une approche à long terme.

RACHATS D' ACTIONS DES ENTREPRISES AMÉRICAINES DEPUIS 2009
3 700 MDS USD⁶



DÉCOUVREZ NOS PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT 2020 « MARKET GPS » SUR JANUSHENDERSON.COM

¹ Source : Refinitiv Datastream, Bureau of Labor Statistics, département américain du Travail, taux de chômage aux États-Unis, CVS, septembre 2019.

² Au 31 octobre 2019.

³ Source : Banque asiatique de développement, décembre 2018. Les investissements dans des constructions nouvelles (« greenfield ») sont des projets via lesquels les investisseurs créent une nouvelle activité ou déploient les opérations dans des territoires étrangers.

⁴ Source : CBRates.com, novembre 2019.

⁵ Source : Bloomberg, valeur de la dette à rendement négatif de l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate, novembre 2019.

⁶ Source : recherche Bank of America Merrill Lynch, septembre 2019.

Les points de vue présentés s'entendent à la date de publication. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme un conseil fiscal, juridique ou d'investissement ou une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou encore une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Aucune des informations contenues dans ce document n'est réputée constituer une disposition directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples ont pour but d'illustrer des thèmes plus larges, n'indiquent aucune intention de négociation et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment en raison de l'évolution des conditions de marché ou économiques. Ils n'ont pas pour but d'indiquer ou d'insinuer qu'une illustration ou un titre mentionné en exemple est ou a déjà été détenu dans un portefeuille. Aucune des prévisions ne sont garanties et nous ne garantissons pas que les informations fournies soient exhaustives ou opportunes, ni n'émettons aucune garantie à l'égard des résultats obtenus suite à leur utilisation. Janus Henderson Investors a, dans la préparation de ce document, des raisons raisonnables de croire qu'il peut s'appuyer sur la précision et l'exhaustivité de l'ensemble des informations disponibles dans les sources publiques. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Investir comporte des risques, notamment la perte éventuelle du capital investi et la fluctuation de la valeur de l'investissement.

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. La distribution du présent document ou les informations qui y sont contenues peuvent être restreintes par la loi, et elles peuvent ne pas être utilisées dans toutes les juridictions, ou dans toutes les circonstances, dans lesquelles leur utilisation serait jugée illégale. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalisé par l'un des organismes de réglementation. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie, ni des informations reconstruites à partir de ce document.

Ce document ne peut être reproduit sous aucune forme que ce soit, dans son intégralité ou en partie, ou cité dans une autre publication, sans autorisation écrite expresse. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

Publié en Europe par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel des produits et services d'investissement sont fournis par Janus Capital International Limited (immatriculée sous le numéro 3594615), Henderson Global Investors Limited (immatriculée sous le numéro 906355), Henderson Investment Funds Limited (immatriculée sous le numéro 2678531), AlphaGen Capital Limited (immatriculée sous le numéro 962757), Henderson Equity Partners Limited (immatriculée sous le numéro 2606646), (toutes inscrites et immatriculées en Angleterre et au Pays de Galles, dont le siège social est sis 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE, et réglementées par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (immatriculée sous le numéro B22848, sis au 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementée par la Commission de

Janus Henderson

— KNOWLEDGE. SHARED —

Surveillance du Secteur Financier). Les services de conseil aux États-Unis sont fournis par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc. Au **Canada**, les produits et les services sont offerts par l'intermédiaire de Janus Capital Management LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions.

Publié à (a) **Singapour** par Henderson Global Investors (Singapour) Limited, immatriculée et réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour. Janus Henderson Investors (Singapour) Limited Company, numéro d'enregistrement 199700782N, à utiliser uniquement pour les investisseurs institutionnels tels que définis dans la section 4A de loi Securities and Futures Act de Singapour. Cette annonce ou publication n'a pas été vérifiée par l'Autorité monétaire de Singapour. (b) **Hong Kong** publié par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited, autorisée et réglementée par la Securities and Futures Commission, (c) **Taiwan** (République de Chine) publié par Janus Henderson Investors Taiwan Limited, autorisée et réglementée par la Financial Supervisory Commission de la République de Chine. Exploitée de manière indépendante par Janus Henderson Investors Taiwan Limited. Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Téléphone : (02) 8101-1001. Licence SICE validée n°023, publié en 2018 par la Commission de Supervision Financière, (d) **Corée du Sud** publié par Janus Henderson Investors (Singapour) Limited. En Corée du Sud, ce document est publié à l'usage exclusif du destinataire qui garantit par sa réception qu'il est un investisseur professionnel qualifié, (e) **Japon** publié par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementé par la Financial Services Agency et enregistré comme une société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissement, de conseil en investissement, d'intermédiaire et de gestion d'instruments financiers de type II, (f) **publié en Australie et en Nouvelle-Zélande** par Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 561, AFSL 444266) et (g) au **Moyen-Orient** par Janus Capital International Limited, réglementée par la Dubai Financial Services Authority en tant que Bureau de représentation. Aucune transaction ne sera réalisée au Moyen-Orient et toute demande doit être adressée à Janus Henderson.

Pour les autres pays/régions de la zone Asie-Pacifique : Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être distribué à d'autres personnes ou redistribué. Le présent document s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels (ou aux investisseurs professionnels, avertis ou qualifiés, selon le cas, dans les juridictions locales).

Note à l'intention des lecteurs de Chine (RPC), d'Afrique et de Colombie : Janus Henderson (a) n'a pas reçu de licence, n'est pas autorisé ou enregistré auprès de la China Securities Regulatory Commission pour les activités de gestion d'investissement ou de conseil en investissement ou autrement approuvé par les autorités réglementaires chinoises pour fournir des services de gestion d'investissement ou de conseil en investissement en République populaire de Chine (« RPC ») (qui, à ces fins, ne comprend ni les régions administratives spéciales de Hong Kong ou de Macao ni Taiwan). Janus Henderson Investors ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant au fait qu'elle est, et sera, en conformité avec les lois chinoises. Le présent document et les informations qu'il contient ne sont accessibles qu'à certains investisseurs institutionnels spécifiques en RPC, (b) non autorisés en Afrique du Sud pour la commercialisation et (c) non autorisés à commercialiser ses produits et/ou services en Colombie ou auprès de résidents colombiens, sauf si cette promotion et commercialisation est faite conformément aux règles et réglementations applicables.

Destiné uniquement aux investisseurs professionnels et institutionnels. Ce document ne doit pas être reproduit ou distribué à des personnes autres que ses destinataires.

En dehors des États-Unis : À l'usage exclusif des investisseurs institutionnels et avertis, des distributeurs qualifiés, des investisseurs et des clients wholesale, tels que définis par le territoire applicable. **Document non destiné à être communiqué ou distribué au grand public.**

Janus Henderson, Janus, Henderson, et Knowledge. Shared sont des marques commerciales déposées de Janus Henderson Group plc ou de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.