

Janus Henderson
—KNOWLEDGE. SHARED—



MARKT GPS
BELEG-
GINGSVooruit-
ZICHTEN 2020

In de Janus Henderson Markt GPS: Beleggingsvooruitzichten 2020 bespreken we de meest dringende kwesties waarmee klanten wereldwijd te maken hebben. Hier vatten we de visies van de managers van de diverse activaklassen samen en besteden we extra aandacht aan de thema's die in het komend jaar van belang zijn. In deze serie verschijnen ook artikelen waarin dieper wordt ingegaan op specifieke onderwerpen.

Bij Janus Henderson vertrouwen op ons gedetailleerde fundamentele onderzoek en diepgaande kennis van bedrijven, sectoren en beleggingscategorieën bij het nemen van onze beleggingsbeslissingen. We evalueren kortetermijnsignalen en wereldwijde trends, maar we laten ons niet leiden door ingrijpende macro-economische ontwikkelingen die te ver in de toekomst liggen.

Onze beleggingsteams bespreken en bediscussiëren hun standpunten regelmatig. Het staat ze echter vrij hun eigen mening te vormen over de kansen en risico's op de markt. Het commentaar van individuele portefeuillebeheerders dat u in het deel Inzichten op de website van Janus Henderson vindt, maakt deel uit van onze *Knowledge. Shared*-aanpak.

ZORGEN VAN BELEGGERS

Wij willen de behoeften van beleggers doorgronden en bijdragen aan oplossingen. In onze Vooruitzichten bespreken we actuele zorgen van onze klanten, zoals:

- Is dit het moment om een tegendraadse positie voor mijn aandelenallocatie in te nemen, of zullen nieuwe sterren blijven rijzen? Is dit het moment om een Amerikaanse overweging te verkleinen?
- Hoe moeten beleggers zich positioneren voor de ontwikkelingen in de handelsoorlog, geopolitieke druk en de Amerikaanse verkiezingen?
- Als de lage of negatieve rentes aanhouden, hoe moeten beleggers in vastrentende effecten zichzelf dan positioneren voor winst?
- Zijn milieu-, maatschappelijke en governance (ESG)-overwegingen werkelijk stuurfactoren voor beleggingsrendement?
- Bieden alternatieven beleggingen echte spreidingskansen buiten de traditionele beleggingscategorieën om?

AANDELEN

SENTIMENTSCHOMMELINGEN HOUDEN AAN, FOCUS OP FUNDAMENTALS

Aandelenkoersen bereikten in 2019 recordhoogten, zelfs toen geopolitieke onzekerheid tot veel volatiliteit leidde. We verwachten dat de sentimentschommelingen in 2020 aanhouden, en dat een focus op fundamentals belangrijker dan ooit zal zijn.



ALEX CROOKE EN GEORGE MARIS
CO-HEADS OF EQUITIES

RISICO'S AFWEGEN

Kunnen aandelenmarkten nog verder stijgen? We denken dat geopolitiek een bovenmatige invloed op het antwoord zal hebben. Wij erkennen ook dat waarderingen boven het langetermijngemiddelde liggen en dat sommige economische indicatoren negatief worden. Maar we zien ook positieve ontwikkelingen: de versoepeling van het monetaire beleid, een sterke Amerikaanse arbeidsmarkt en de relatieve aantrekkelijkheid van aandelen ten opzichte van obligaties. We denken dat aandelen het juiste spoor zullen volgen maar dat er wel wat hobbels in het verschiet liggen.

AMERIKAANS WERK-
LOOSHEIDSCIJFER
OP HET
LAAGSTE PUNT
IN 50 JAAR:
3,5% in 2019¹

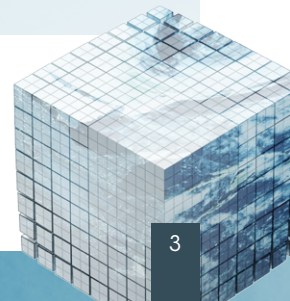
WAARDERINGEN ZIJN BELANGRIJK

In een groot deel van 2019 beloonden beleggers defensieve aandelen maar in september zagen we een scherpe ommekeer naar cyclische fondsen die eerder genegeerd werden. Suggereert deze sentimentsverschuiving dat beleggers niet langer bereid zijn een prijs voor "veiligheid" te betalen? Dergelijke scepsis is verstandig, en voor 2020 is het volgens ons van cruciaal belang bedrijven te vinden met gezonde fundamentals die tegen aantrekkelijke waarderingen verhandeld worden.

KIES VOOR WERELDWIJD

Wij zijn daarnaast van mening dat beleggers geografisch moeten diversifiëren. In 2019 voerden Amerikaanse aandelen de wereldwijde effecthandel aan.² Voor 2020 denken we dat dit leiderschap zich kan uitbreiden naar regio's zoals Europa, waarvoor het sentiment bijzonder negatief was, en Aziatische markten buiten China, die profiteerden van de handelsoorlog. Daarnaast zien we ook kansen in bedrijven die innoveren, die met fusies en overnames tot kostensynergiën komen of die andere groeimogelijkheden benutten, naast bedrijven die zich richten op ESG.

CHINA'S
INVESTERING IN
ONTWIKKELEND AZIË
200%
in 2018³



OBLIGATIES

ACTIEVE BENADERING VAN CRUCIAAL BELANG

Negatieve rentes en zwakke cijfers zorgen voor een uitdagende omgeving. Er is echter ruimte voor positiviteit op het gebied van obligaties, een vermogenscategorie die zeer geschikt is voor alledaagse economische omstandigheden.



JIM CIELINSKI
GLOBAL HEAD OF FIXED INCOME

GA UIT VAN REALISTISCHE VERWACHTINGEN

Of een recessie in 2020 vermeden wordt, is afhankelijk van het beleid van de centrale banken. Wij denken echter dat een recessie vermeden zal worden. Dit zal gecombineerd worden met een verlenging van de kredietcyclus die bedrijfsobligaties ondersteunt, maar gezien de huidige lage rentes zouden beleggers zich in het algemeen moeten voorbereiden op bescheiden rendementen op obligaties.

RENTEWIJZIGINGEN
56
VERLAGINGEN
in 3e kw. 2019
— TEGEN
27
VERHOGINGEN
in 3E KW. 2018⁴

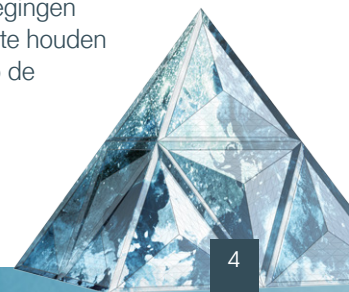
WEES ACTIEF

We zijn voorzichtig met waarderingen. Deze zijn over het algemeen hoog, en nu de rentes op staatsobligaties zo laag zijn, bieden ze slechts een magere basis voor aantrekkelijke rendementen. Bepaalde sectoren en marktgebieden zullen gevoelig zijn voor schokken, vooral in het Amerikaanse verkiezingsjaar; andere sectoren zullen hier juist door gesteund worden. We verwachten een toenemende spreiding van rendementen en nu de disruptie aanhoudt, zal actieve positionering van cruciaal belang zijn.

NEGATIEF
RENDERENDE
STAATSOBLIGATIES
US\$13 T⁵

BEKIJK DE MARKT VANUIT EEN BREED PERSPECTIEF

De zoektocht naar rendement zal beleggers dwingen alle vastrentende producten te overwegen, waarbij door activa en hypotheek gedekte effecten mogelijk interessant kunnen zijn. Ook ESG-overwegingen worden steeds relevanter. Het is belangrijk niet te veel vast te houden aan een bepaald idee of positionering bij het anticiperen op de komende geopolitieke en sentimentsverschuivingen.



ALTERNATIEVEN

DIVERSIFIËREN OP BASIS VAN VAARDIGHEDEN

Alternatieve beleggingen hebben aanzienlijk aan populariteit gewonnen. De beleggingscategorie wordt steeds relevanter nu beleggers betwijfelen of traditionele activaklassen nog veel meer gaan opleveren. De diverse mogelijkheden moeten echter zorgvuldig overwogen worden.



MICHAEL HO
GLOBAL HEAD OF MULTI-ASSET
AND ALTERNATIVES

WEET WAT UW RENDEMENTSBRONNEN ZIJN

Veel managers van alternatieve fondsen vertrouwen op de aandelenbèta (marktblootstelling) om rendement te genereren. Maar bij een daling biedt dit geen diversificatie. Volgens ons moeten beleggers bij het beoordelen van kansen dan ook goed begrijpen of rendementen afhankelijk zijn van belegging op basis van vaardigheden - met de daarbij behorende diversificatievoordelen - of blootstelling aan markten. Wij bevelen de eerste optie aan.

Volgens ons zouden beleggingen in alternatieven **BIJNA 0%** netto blootstelling aan traditionele beleggingscategorieën moeten bevatten

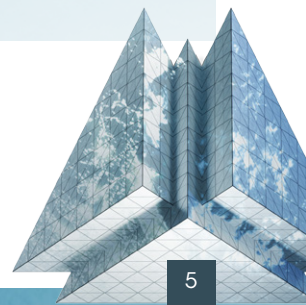
LET OP VERANDERENDE MARKTDYNAMIEK

Het stijgend aantal gepensioneerden betekent dat de maatschappelijke kwetsbaarheid voor beleggingsverliezen en de mogelijke gevolgen daarvan toenemen. Houd rekening met de monetaire versoepeling in de afgelopen tien jaar en de gevolgen voor de rendementen van de activaklasse.

LET OP RISICO'S VOOR TRADITIONELE BELEGGINGSCATEGORIEËN

In deze laatste fase van de cyclus letten we op structurele verschuivingen die op een verkeerde inprijzing van risico kunnen duiden. Sinds 2009 werden aandelenkoersen kunstmatig hoog gehouden door bedrijven die hun laagrentende schuldpapier inzetten om aandelen terug te kopen. Beleggers moeten oppassen voor een omkering van deze trend, die in 2020 mogelijk tot aanzienlijke resultaten kan leiden. Naar onze mening is het toevoegen van diversifiërende rendementsbronnen aan evenwichtige portefeuilles gunstig voor het langetermijnrendement. Gezien de huidige omstandigheden is dit het juiste moment daarvoor.

TERUGKOPEN VAN
AANDELEN DOOR
AMERIKAANSE
BEDRIJVEN SINDS 2009
US\$ 3,7 B⁶



¹ Bron: Refinitiv Datastream, Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, Amerikaans werkloosheidspercentage, met seizoenscorrectie, september 2019.

² Per 31 oktober 2019.

³ Bron: Aziatische ontwikkelingsbank, december 2018. Greenfield-investering zijn projecten waarbij investeerders in hele nieuwe vestigingen in het buitenland investeren of hun activiteiten in buitenlandse gebieden uitbreiden.

⁴ Bron: CBRates.com, november 2019.

⁵ Bron: Bloomberg, Bloomberg Barclays Global Aggregate Negative-Yielding Debt Market Value, november 2019.

⁶ Bron: Onderzoek Bank of America Merrill Lynch, september 2019.

De beschreven meningen zijn die van het moment van publicatie. Ze zijn alleen bedoeld ter informatie en mogen niet worden gebruikt of opgevat als beleggings-, juridisch of fiscaal advies of als een aanbod of verzoek om een effect te verkopen of te kopen, of als een aanbeveling om een effect te kopen, te verkopen of aan te houden of om een beleggingsstrategie of marktsector te volgen. Niets in dit materiaal geldt als een directe of indirecte verlening van beleggingsbeheerdiensten die specifiek zijn gericht op de wensen van klanten. Meningen en voorbeelden zijn bedoeld ter illustratie van algemene thema's, zijn geen indicatie van handelsintenties, en zijn altijd onderhevig aan wijziging door veranderingen op de markt of van economische omstandigheden. Het materiaal is niet bedoeld om te aan te geven of impliceren dat de genoemde voorbeelden op dit moment zijn opgenomen in een portefeuille of dat ooit zijn geweest. Prognoses vormen geen garantie voor toekomstige resultaten. We garanderen niet dat de informatie volledig of tijdig is, en bieden geen garantie voor het resultaat op basis van het gebruik hiervan. Janus Henderson Investors heeft voldoende vertrouwen in de juistheid en volledigheid van alle openbaar beschikbare informatie voor het opstellen van dit document. Prestaties uit het verleden vormen geen garantie voor toekomstige resultaten. Beleggen brengt risico's met zich mee zoals het verlies van het hoofdkapitaal of waardeschommelingen. Niet alle producten of diensten zijn beschikbaar in alle jurisdicties. De distributie van dit materiaal of van de informatie daarin kan worden beperkt door wetgeving en mag niet worden gebruikt in jurisdicties of onder omstandigheden waarin het gebruik illegaal is. De inhoud van dit materiaal is niet goedgekeurd door een toezichthouder. Janus Henderson is niet verantwoordelijk voor een eventuele onrechtmatige, volledige of gedeeltelijke, distributie van dit materiaal aan derde partijen of voor informatie die op basis van dit materiaal werd samengesteld.

Dit materiaal mag, geheel of gedeeltelijk in welke vorm dan ook, niet worden gereproduceerd en er mag niet naar worden verwezen in andere publicaties zonder uitdrukkelijke schriftelijke toestemming. Wij behouden ons het recht voor telefoongesprekken op te nemen voor onze wederzijdse bescherming, om onze klantenservice te verbeteren en voor regelgevingsdoeleinden voor registratie.

Uitgegeven in Europa door Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors is de naam waaronder beleggingsproducten en -diensten worden geleverd door Janus Capital International Limited (reg. nr. 3594615), Henderson Global Investors Limited (reg. nr. 906355), Henderson Investment Funds Limited (reg. nr. 2678531), AlphaGen Capital Limited (reg. nr. 962757), Henderson Equity Partners Limited (reg. nr. 2606646), (allen geregistreerd in Engeland en Wales te 201 Bishopgate, Londen EC2M 3AE en gereguleerd door de Financial Conduct Authority) en Henderson Management S.A. (reg. nr. B22848 te 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburg en gereguleerd door de Commission de Surveillance du Secteur Financier). Adviesdiensten in de VS worden geleverd door beleggingsadviseurs die zijn geregistreerd bij de SEC en een dochteronderneming zijn van Janus Henderson Group plc. In **Canada** worden door Janus Capital Management LLC alleen in bepaalde jurisdicties producten en diensten aangeboden

aan institutionele beleggers.

Uitgegeven in (a) **Singapore** door Henderson Global Investors (Singapore) Limited, toegestaan en gereguleerd door de Monetaire Autoriteit van Singapore. Janus Henderson Investors (Singapore) Limited Company registratienr. 199700782N, uitsluitend voor gebruik door institutionele beleggers zoals gedefinieerd in Sectie 4A van de Securities and Futures Act, Singapore. Deze advertentie of publicatie werd niet gecontroleerd door de Monetaire Autoriteit van Singapore. (b) **Hong Kong** door Janus Henderson Investors Hong Kong Limited, toegestaan en gereguleerd door de Securities and Futures Commission, (c) **Taiwan** R.O.C door Janus Henderson Investors Taiwan Limited, toegestaan en gereguleerd door de Financial Supervisory Commission R.O.C. Onafhankelijk geëxploiteerd door Janus Henderson Investors Taiwan Limited. Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Telefoon: (02) 8101-1001. Goedgekeurd SICE-vergunningsnummer 023, in 2018 afgegeven door de Financial Supervisory Commission, (d) **Zuid-Korea** door Janus Henderson Investors (Singapore) Limited. In Zuid-Korea wordt dit materiaal uitsluitend uitgegeven voor gebruik door de ontvanger die bij ontvangst van dit materiaal garandeert dat hij/zij een gekwalificeerde professionele belegger is, (e) **Japan** door Janus Henderson Investors (Japan) Limited, gereguleerd door de Financial Services Agency en geregistreerd als een firma in financiële instrumenten dat beleggingsbeheer en beleggingsadvies biedt en optreedt als agentschap en dat Type II zakelijke dienstverlening op het gebied van financiële instrumenten aanbiedt, (f) **Australië en Nieuw-Zeeland** door Janus Henderson Investors (Australië) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 561, AFSL 444266) en (g) het **Midden-Oosten** door Janus Capital International Limited, gereguleerd door de Dubai Financial Services Authority als een vertegenwoordigend kantoor. In het Midden-Oosten worden geen transacties afgesloten en bij vragen kunt u zich wenden tot Janus Henderson.

Voor andere landen/regio's in APAC: Dit materiaal is uitsluitend bedoeld ter informatie en mag niet worden verspreid aan andere personen of opnieuw gedistribueerd worden. Dit materiaal is uitsluitend uitgegeven voor institutionele beleggers (of professionele/gekwalificeerde beleggers indien een dergelijke kwalificatie van toepassing is in lokale wetgeving).

Opmerking voor lezers in China (PRC), Afrika en Colombia: Janus Henderson is (a) niet vergunninghoudend, geautoriseerd of geregistreerd door de Chinese Commissie voor effectenregulering voor beleggingsbeheer of beleggingsadviesdiensten of anderszins goedgekeurd door Chinese toezichthouders voor het verlenen beleggingsbeheerdiensten of beleggingsadviesdiensten in de Volksrepubliek China (de "PRC") (hieronder vallen, voor dit doel, niet de speciale administratieve regio's Hongkong, Macau of Taiwan). Janus Henderson Investors doet geen uitspraken over en geeft geen garanties dat het in overeenstemming is, of ooit zal zijn, met Chinese wetgeving. Dit document en de informatie daarin zijn alleen beschikbaar voor doelgericht geselecteerde institutionele beleggers in de PRC, (b) mogen in Zuid-Afrika niet gebruikt worden voor marketingdoeleinden en (c) mogen niet gebruikt worden voor het op de markt brengen van diensten en/of producten in Colombia of aangeboden worden aan inwoners van Colombia tenzij deze promotie en marketing in overeenstemming zijn met de toepasselijke regels en wetgeving.

Uitsluitend voor gebruik door professionele en institutionele beleggers. Dit materiaal mag niet worden gereproduceerd of gedistribueerd worden aan andere personen dan de ontvanger.

Buiten de VS: Uitsluitend bedoeld voor institutionele en professionele beleggers, gekwalificeerde distributeurs, zakelijke beleggers en zakelijke klanten, zoals gedefinieerd voor de van toepassing zijnde jurisdictie. **Niet voor openbare publicatie of distributie.**

Janus Henderson, Janus, Henderson, en Knowledge. Shared en Knowledge Labs zijn handelsmerken van Janus Henderson Group plc of een van diens dochterondernemingen. © Janus Henderson Group plc.