

## Entretien avec Asbjørn Trolle Hansen, head of the Nordea Multi Assets Team Nordea Multi Assets solutions

**Veillez noter que la conférence téléphonique a eu lieu le 23 Septembre 2020. Tous les commentaires et informations sur le marché se réfèrent à la période antérieure.**

### Points clefs

- Les marchés ont fortement rebondi grâce au soutien des banques centrales et gouvernements, alimentant un fort biais croissance.
- Les outils de diversification traditionnels n'ont pas fonctionné durant le crash.
- Une approche par balance des risques est clef – avec des composants de portefeuille offrant protection et diversification.
- Les solutions Multi Assets ont prouvé leur résilience dans les marchés baissiers, tout en étant capables de profiter des rebonds.
- La gamme de produits offerts par l'équipe Multi Assets de Nordea répond à différents profils de couples rendement-risque.

### **Bien que vous soyez macro agnostiques, comment voyez-vous l'environnement actuel ?**

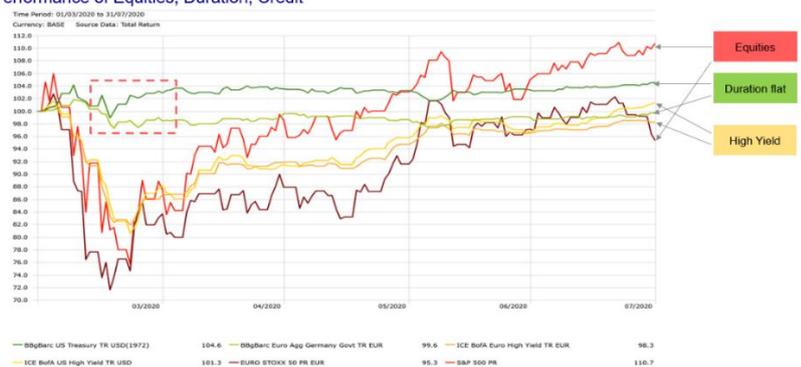
Vous avez raison, nous évitons de dépendre de prévisions macroéconomiques et cherchons plutôt à équilibrer les risques dans le portefeuille. Il y a une certaine direction que nous prévoyons suivre à long terme, mais nous n'essayons pas de prédire cela. Par conséquent, une philosophie d'investissement par balance des risques est clef, avec des investissements capables de performer dans tous les scénarios. Cela signifie essentiellement que nous essayons toujours d'équilibrer le risque en utilisant à la fois des moteurs de performance agressifs et défensifs au sein de nos portefeuilles. En ce qui concerne l'environnement actuel, la reprise économique a été forte, tirée par d'importants plans de sauvetage. Alors que la consommation s'est effondrée, les revenus des ménages américains, par exemple, n'ont jamais accéléré aussi rapidement - en raison de ce soutien. Les données macroéconomiques suggèrent une reprise en forme de V, mais les effets à long-terme sur l'économie mondiale pourraient encore s'aggraver.

### **Avec des marchés si volatils en début d'année, comment avez-vous pu assurer cet équilibre?**

Un portefeuille multi-actifs traditionnel composé d'actions et d'obligations n'aurait pas fonctionné. Alors que les actions s'effondraient chutaient fortement, les obligations d'État - qui devraient servir d'assurance - n'ont guère bougé, comme on le voit ci-dessous. Par conséquent, d'autres sources de protection étaient nécessaires. Nous utilisons un large éventail de composants défensifs, tels que les stratégies de devises, les positionnements long/short sur le marché obligataire et d'autres stratégies de couverture. Même lorsque le secteur technologique a récemment entraîné les actifs risqués dans leur chute, les autres moteurs défensifs - et non les obligations - se sont révélés être les moteurs de rendement positifs. Heureusement, nos solutions multi-actifs ont fait preuve d'un profil solide et résilient et ont offert diversification et protection lors du crash historique des marchés au premier trimestre. Nous avons été en mesure de surperformer considérablement les groupes de pairs respectifs et d'afficher une volatilité bien moindre que l'ensemble du marché.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et il est possible que les investisseurs ne puissent pas récupérer le montant total investi. La valeur des actions peut fluctuer considérablement en raison de la politique d'investissement du compartiment et ne peut être assurée, vous pourriez perdre une partie ou la totalité du capital que vous avez investi. Si la devise des respectives catégories d'actions diffère de la devise du pays où l'investisseur réside, les performances peuvent varier en raison des fluctuations des devises. La comparaison avec d'autres produits financiers ou indices de référence n'est donnée qu'à titre indicatif.

## Traditional diversification tools are not working Performance of Equities, Duration, Credit



Source: © 2020 Morningstar, Inc. Tous droits réservés au: 02.09.2020. Performance en EUR sur la base de valorisations quotidiennes. Période considérée: 01.38.2020 – 31.07.2020.

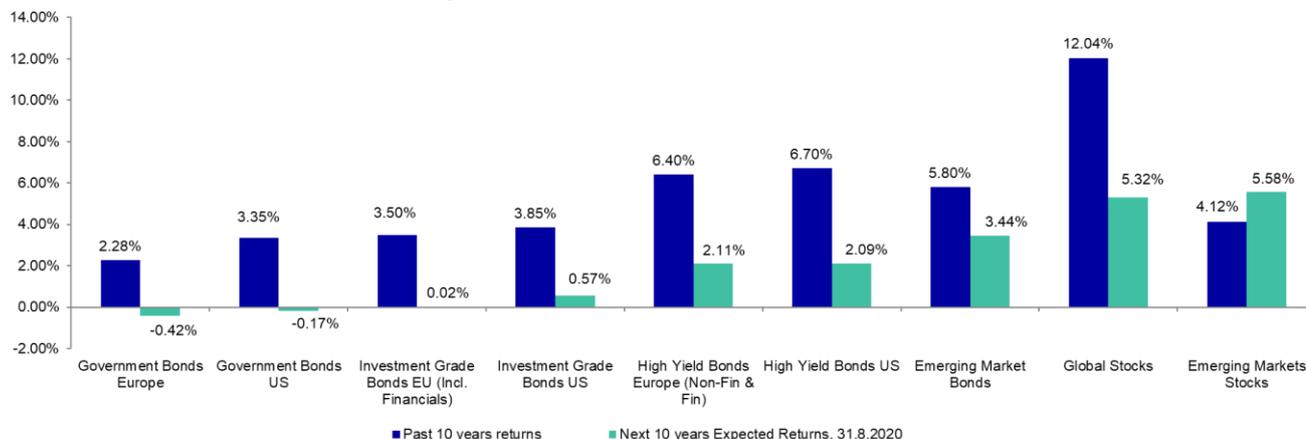
## Outre le fait que les obligations n'offrent pas la protection de portefeuille nécessaire, existe-t-il d'autres distorsions qui créent des défis pour les investisseurs sur le marché aujourd'hui ?

Comme nous l'avons mentionné, le premier problème auquel les investisseurs sont confrontés aujourd'hui est le fait que les marchés obligataires ne remplissent tout simplement pas leur rôle traditionnel de diversification. Le deuxième problème concerne aujourd'hui la forte surperformance des actions de croissance, alors que la composante « *value* » a évolué sans tendance claire. Cela a été bien documenté. Cependant, il convient de noter qu'en moyenne les actions ont essentiellement performé en ligne avec les actions de type « *value* ». Par conséquent, l'anomalie vient de l'élément de croissance, où nous avons assisté à une croissance phénoménale des « *Big 5* » - Facebook, Amazon, Apple, Microsoft et Google (Alphabet). Qu'est-ce que cela signifie pour notre allocation aux « actions stables et à faible risque » ? Alors que la performance de ce segment du marché a été à la traîne en raison d'une exposition moindre aux titres de méga-croissance, en fait, les bénéfices et les bénéfices de ces entreprises ont moins baissé que l'ensemble du marché pendant cette phase volatile.

## Si nous adoptons une vision à plus long terme, existe-t-il de nombreuses opportunités au profil rendement/risque intéressants pour les investisseurs ?

Vous trouverez ci-dessous un graphique comparant les rendements de la décennie précédente, à côté des rendements attendus pour les 10 prochaines années<sup>2</sup>. De toute évidence, la période a été formidable pour les titres obligataires - bien plus longtemps que quiconque ne l'avait prévu. Chaque fois que nous pensions que les taux étaient à leur plus bas, ils baissaient encore plus. Comme nous en avons parlé plus tôt, les prévisions ont toujours été difficiles pour presque tout le monde sur les marchés financiers, il faut donc être prudent. Mais si vous avez une approche disciplinée, vous pouvez vous appuyer sur votre analyse. À cet égard, un domaine qui mérite d'être souligné à nouveau dans une perspective d'avenir est l'allocation aux actions stables. Comme mentionné précédemment, le PER de l'ensemble du marché a explosé, en raison de la performance de ces 5 ou 10 mégapaps du style « *growth* », mais le PER de la composante actions stables du marché n'a pas bougé et reste proche de 12 à 13. Cela offre un grand confort pour l'avenir.

## Historical vs. expected returns across different asset classes



Source: Nordea Investment Management AB, sur la base d'analyses provenant de l'équipe Multi Assets Team. Période considérée: 31.08.2010 – 31.08.2020. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs et il est possible que les investisseurs ne puissent pas récupérer le montant total investi. Il ne peut être garanti qu'une structure d'investissement atteindra son objectif d'investissement ou ses objectifs en termes de rendements et de résultats. La valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse, et vous pourriez perdre une partie ou la totalité du capital que vous avez investi.

---

Nordea Asset Management est le nom fonctionnel de l'activité de gestion d'actifs conduite par les entités juridiques Nordea Investment Funds S.A. et Nordea Investment Management AB («les Entités Juridiques») et leurs succursales, filiales et bureaux de représentation. Le présent document a vocation à informer le lecteur des capacités spécifiques de Nordea. **Ce document (ou toute opinion exprimée dans le présent document) ne constitue pas un conseil financier**, ni une recommandation d'investissement dans un quelconque produit financier, structure d'investissement ou instrument, en vue de la conclusion ou du dénouement d'une quelconque transaction ou de la participation dans une quelconque stratégie de trading. Ce document n'est ni une offre d'achat ou de vente, ni une sollicitation pour une offre d'achat ou de vente de titres ou instruments ou pour participer à une stratégie de négociation. Une telle offre relève exclusivement du Mémoire d'offre de service ou de tout accord contractuel similaire. Par conséquent, les informations présentes seront entièrement remplacées par la version finale dudit Mémoire d'offre de service ou accord contractuel. Toute décision d'investissement doit donc uniquement être fondée sur la documentation juridique dans sa version définitive, qui inclut entre autres, le cas échéant, le Mémoire d'offre de service, l'accord contractuel, tout Prospectus pertinent et le plus récent Document d'informations clés pour l'investisseur (KIID) (le cas échéant) relatif à l'investissement. L'opportunité d'un investissement ou d'une stratégie dépendra de la situation et des objectifs d'un investisseur. Nordea Investment Management AB recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment des investissements et des stratégies spécifiques et les encourage à demander l'avis de conseillers financiers indépendants lorsqu'ils le jugent pertinent. Tous les produits, titres, instruments ou stratégies présentés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Le présent document contient des informations obtenues auprès de différentes sources et considérées comme correctes. Aucune garantie n'est cependant donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité et les investisseurs peuvent recourir à d'autres sources afin de prendre une décision d'investissement éclairée. Les investisseurs ou contreparties potentiels doivent consulter leurs conseillers fiscaux, juridiques, comptables et autres quant aux répercussions éventuelles des investissements qu'ils envisagent, y compris les risques et avantages en découlant. Les investisseurs ou contreparties potentiels doivent par ailleurs avoir une parfaite compréhension de l'investissement envisagé et fonder toute décision sur une évaluation indépendante du caractère approprié d'un tel investissement, sur la base de leurs propres objectifs. Les investissements dans des instruments dérivés et les transactions de change peuvent être soumis à des fluctuations importantes qui peuvent affecter la valeur d'un investissement. **Les investissements dans les marchés émergents impliquent un risque plus élevé. La valeur de l'investissement peut fluctuer considérablement et ne peut être garantie. Les investissements dans des instruments de participations et de dette émis par les banques risquent d'être assujettis au mécanisme de bail-in, comme prévu par la Directive européenne 2014/59/UE (cela signifie que les instruments de participations et de dette pourraient être amortis, assurant des pertes adéquates aux créanciers non-garantis de l'établissement).** Nordea Asset Management a décidé de supporter le coût de la recherche, ces coûts étant couverts par la structure de frais existante (frais de gestion et d'administration). Publié et créé par les Entités Juridiques faisant partie de Nordea Asset Management. Les Entités Juridiques sont dûment agréées et supervisées par les autorités de surveillance financière en Suède et au Luxembourg respectivement. Les succursales, filiales et bureaux de représentation Entités Juridiques sont dûment agréées et réglementées par les autorités de surveillance financière de leurs pays d'établissement respectifs. Source (sauf mention contraire): Nordea Investment Fund S.A. Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles des Entités Juridiques faisant partie de Nordea Asset Management et de toutes les filiales, succursales et bureaux de représentation Entités Juridiques. Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable et ne doit pas être transmis aux investisseurs privés. Ce document contient des informations uniquement pour les investisseurs professionnels et les conseillers financiers et n'est pas destiné à une publication générale. Toute référence à des sociétés ou autres investissements mentionnés dans ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente. Le niveau des charges et avantages fiscaux dépendra des circonstances de chaque individu et peut varier dans le futur. © Les Entités Juridiques faisant partie de Nordea Asset Management et toutes les succursales, filiales et / ou bureaux de représentation Entités Juridiques.