

Conférence annuelle 2020

4 février 2020 | Paris

Le rendement à tout prix ? Pourquoi la diversification est plus importante que jamais

Eric Bernbaum, Gérant de portefeuilles, Multi-Asset Solutions

Olivia Mayell, Spécialiste produits, Multi-Asset Solutions



LET'S SOLVE IT®

Sondage auprès de l'auditoire : à quoi ressemblera la prochaine récession mondiale ?



SCENARIO 1

- Une contraction légère et éphémère de la croissance
- Une modeste augmentation du chômage
- Des banques centrales à même de stabiliser la croissance
- Une baisse modérée des actifs risqués

Levez-vous



SCENARIO 2

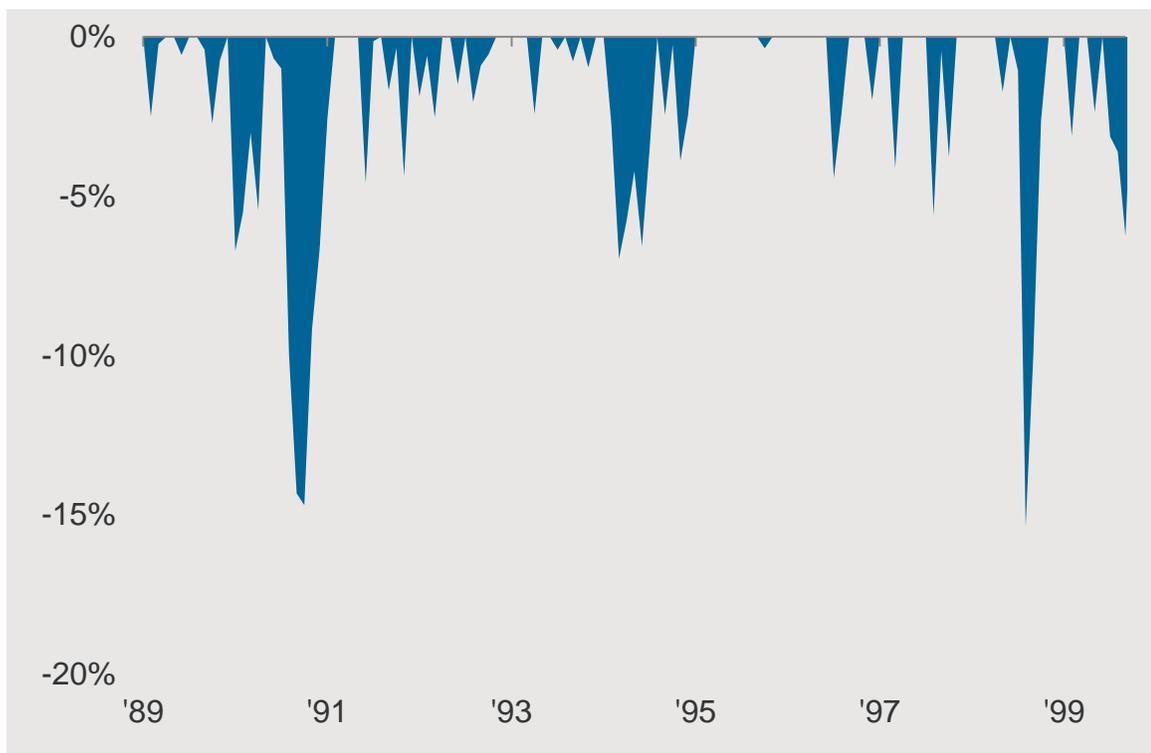
- Une contraction forte et prolongée de la croissance
- Une envolée du chômage
- Des banques centrales impuissantes, sans munitions
- Une baisse sensible des actifs risqués

Restez assis

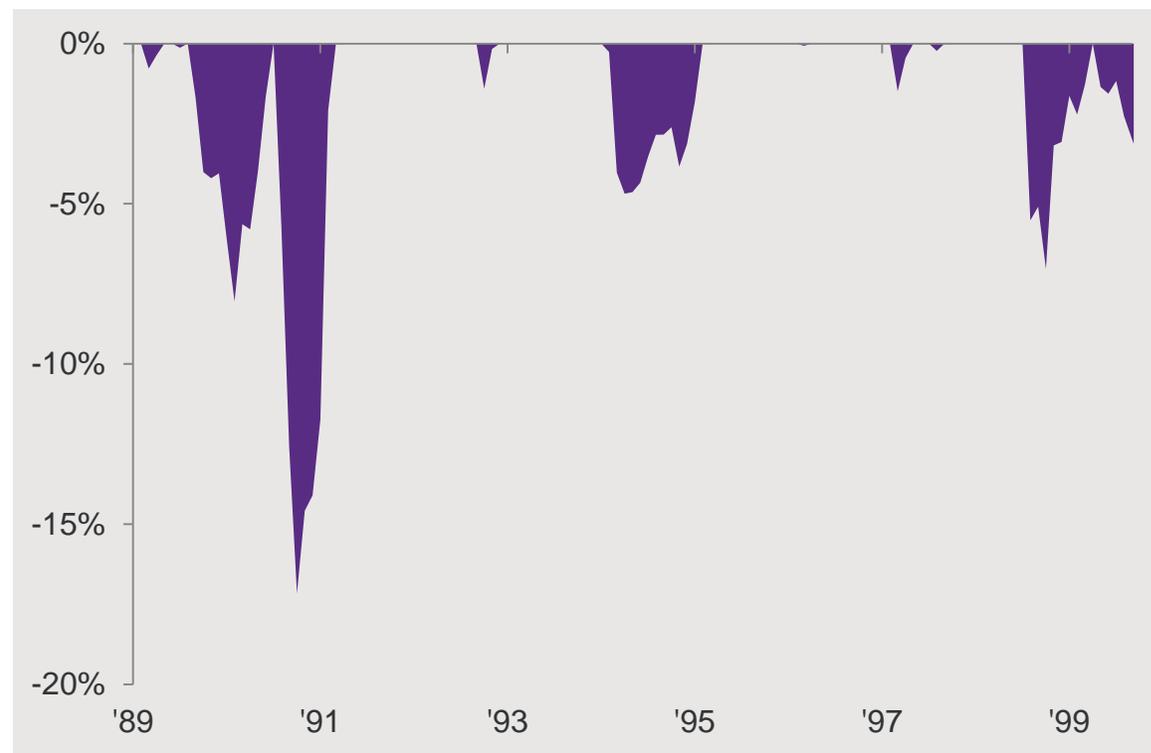
Source : Shutterstock

Récession modérée

Plus fortes baisses des actions américaines



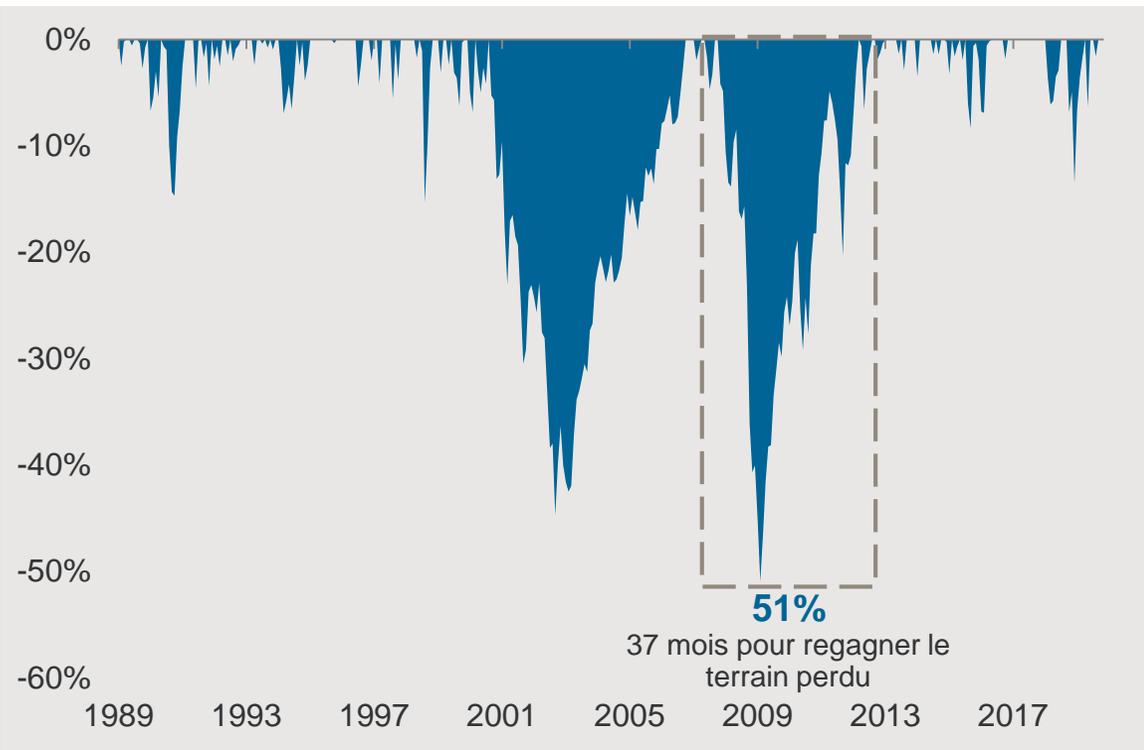
Plus fortes baisses des obligations américaines à haut rendement américain



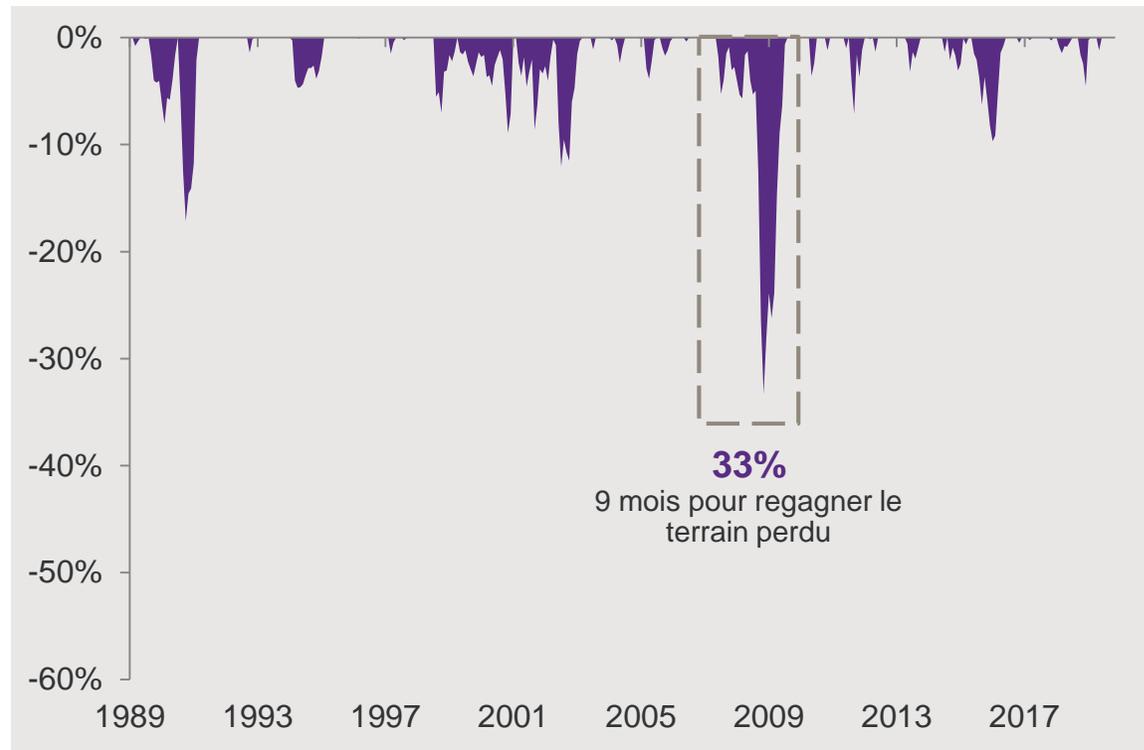
Source : Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Actions américaines : indice S&P 500. Haut rendement américain : indice Bloomberg Barclays US High Yield. Performances totales exprimées en dollar américain. Données au 30 novembre 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

Crise financière mondiale

Plus fortes baisses des actions américaines



Plus fortes baisses des obligations américaines à haut rendement américain



Source : Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Actions américaines : indice S&P 500. Haut rendement américain : indice Bloomberg Barclays US High Yield. Performances totales exprimées en dollar américain. Données au 30 novembre 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

Trouver l'équilibre entre rendement, risque et performance

Le portefeuille est géré en fonction de trois objectifs afin de générer le meilleur revenu ajusté du risque

RENDEMENT

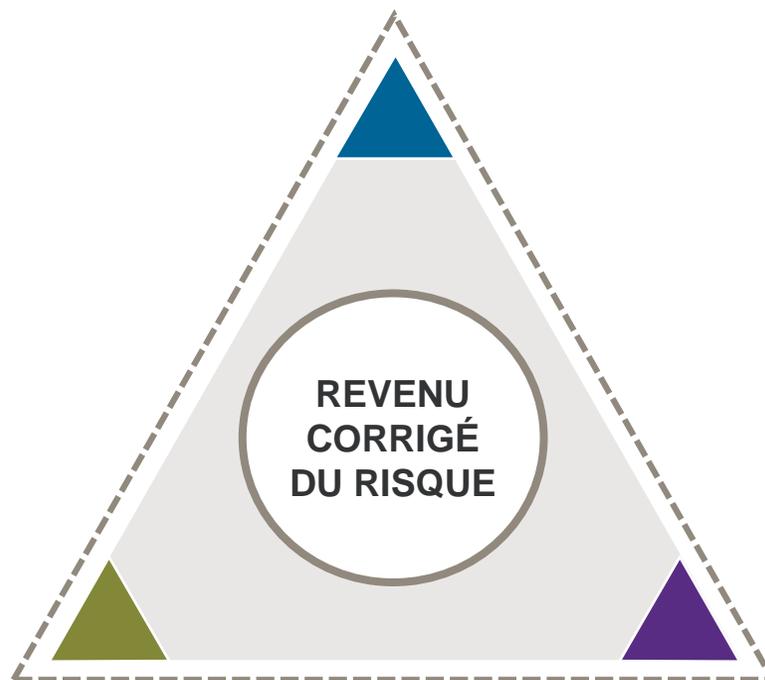
Nous tenons compte du rendement de chaque classe d'actif et de chaque titre

RISQUE

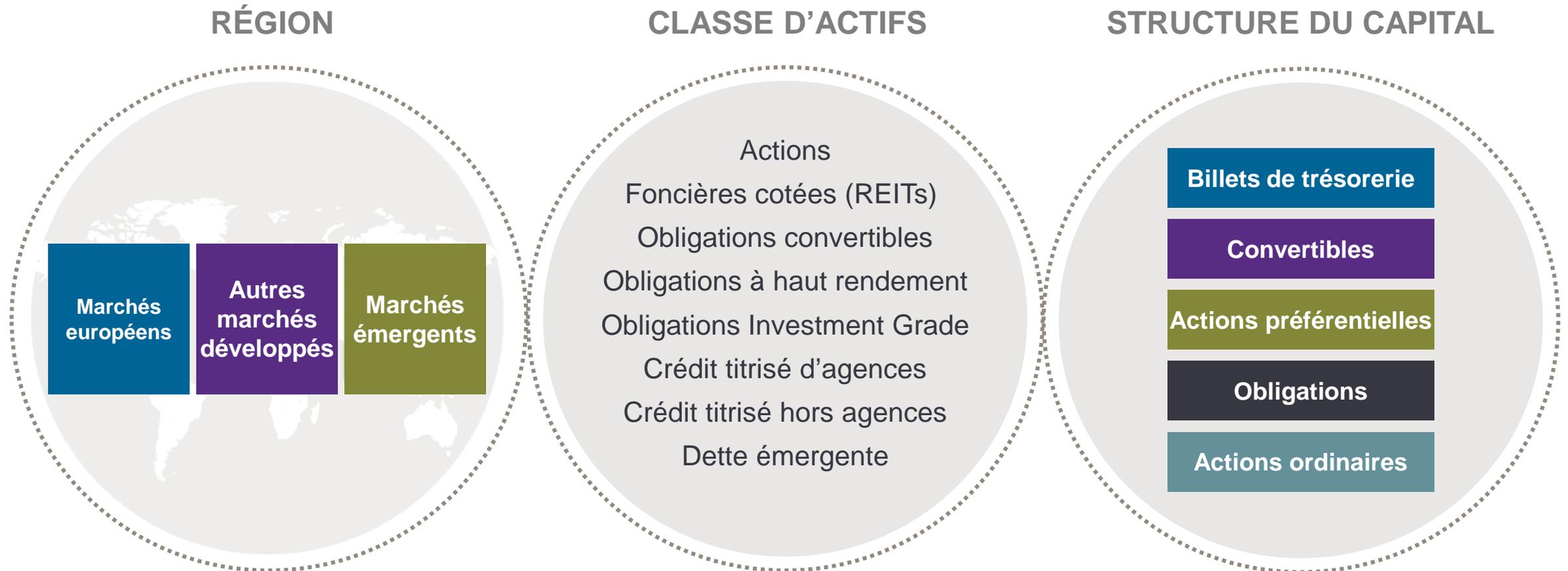
Nous nous demandons si le risque encouru est suffisamment rémunéré

PERFORMANCE

Nous tenons compte de la performance de chaque classe d'actif et de chaque titre



Arbitrer entre les différentes régions et classes d'actifs, dans toute la structure du capital



Gestion du portefeuille

Nous collaborons avec des spécialistes par classes d'actifs afin d'identifier les meilleures opportunités de rendement au sein de l'univers d'investissement



MICHAEL SCHOENHAUT

Gérant de portefeuille, New York

- 22 ans d'expérience dans le secteur
- 22 ans d'expérience chez J.P. Morgan



ERIC BERNBAUM

Gérant de portefeuille, New York

- 11 ans d'expérience dans le secteur
- 11 ans d'expérience chez J.P. Morgan

Allocation d'actifs

Sélection des gérants

Construction de portefeuille

Gestion des risques

Actions internationales

Actions européennes

Actions émergentes

Foncières cotées (REITs) internationales

Actions Infrastructures Monde

Actions préférentielles

Obligations convertibles

Obligations haut rendement américaines

Obligations haut rendement européennes

Dette émergente

Crédit IG

Crédit titrisé hors agences

Crédit titrisé d'agences

Obligations duration courte

Source : J.P. Morgan Asset Management, au 31 décembre 2019.

Thèmes d'investissement récents au sein des portefeuilles

JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund au 31 décembre 2019

1

Augmentation modérée de l'allocation actions avec surpondération des marchés émergents et des infrastructures mondiales

2

Conserver l'exposition au crédit, privilégier une gestion active

3

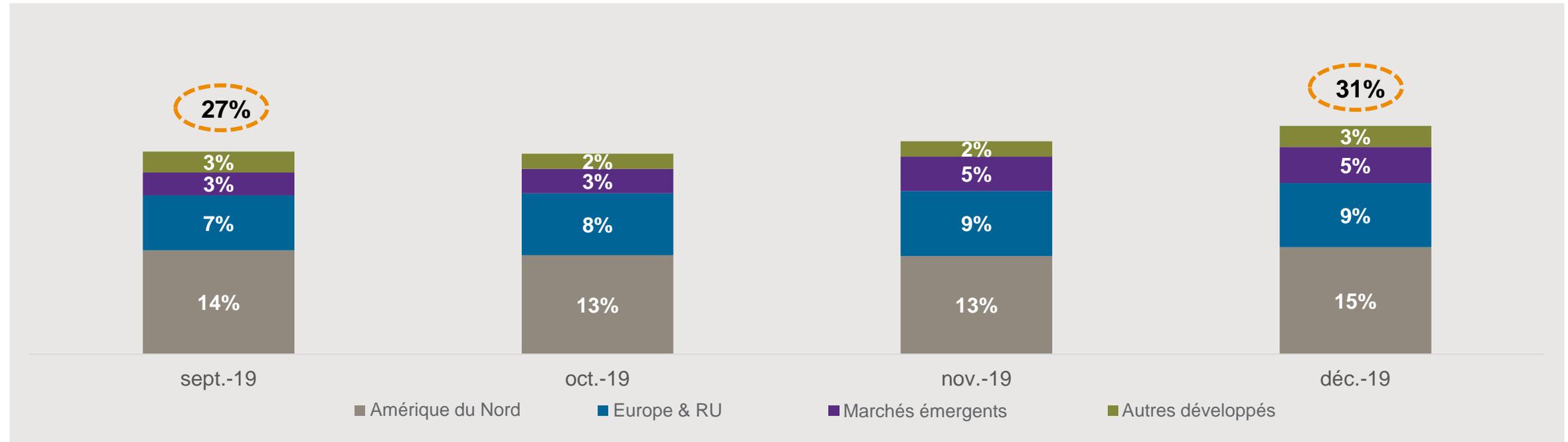
Compléter l'exposition au crédit par des actifs obligataires défensifs

Augmentation modérée de l'allocation aux actions notamment sur les marchés émergents et les infrastructures

1

- Conservons une préférence pour les actions américaines
- Augmentation de l'allocation sur les actions émergentes du fait de l'amélioration de la croissance, de valorisations attractives et de la réduction des tensions commerciales
- Ajout d'une exposition sur les infrastructures mondiales du fait du rendement attractif et de flux de trésorerie stables

Poids des actions (incluant les sociétés foncières cotées et les infrastructures)

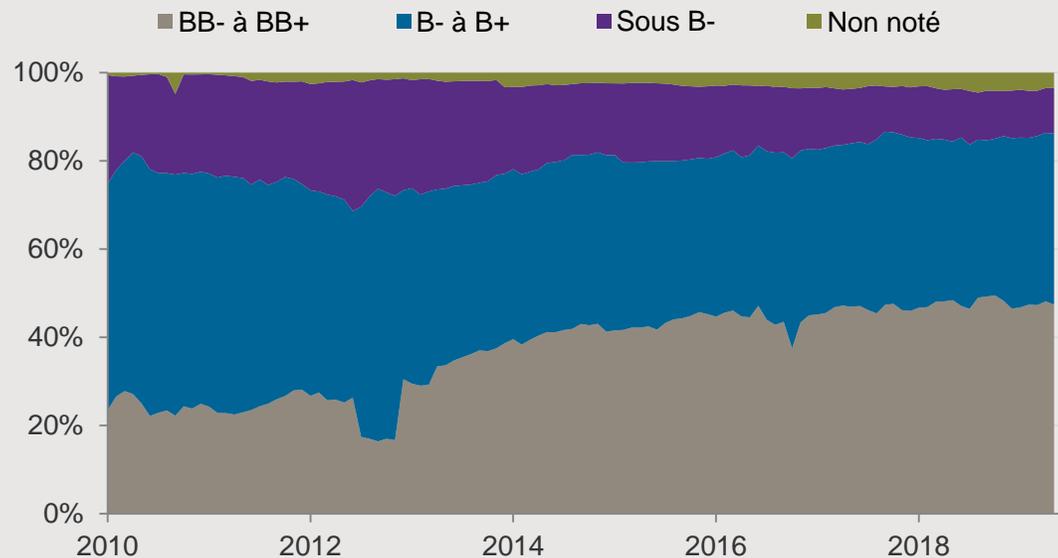


Source : J.P. Morgan Asset Management, au 31 décembre 2019. Le fonds est un portefeuille activement géré. Les positions, les pondérations sectorielles, les allocations et l'effet de levier, le cas échéant, sont susceptibles de changer sans préavis au gré de la société de gestion.

Maintien de l'exposition crédit avec une attention sur la gestion active

2

Haut rendement par qualité de crédit



Le haut rendement le mieux noté a surperformé en 2019



EXPOSITION ALLÉGÉE

Taille appropriée compte tenu du profil de liquidité en fin de cycle



QUALITÉ AMÉLIORÉE

Suite à l'ajout de haut rendement européen



GESTION ACTIVE

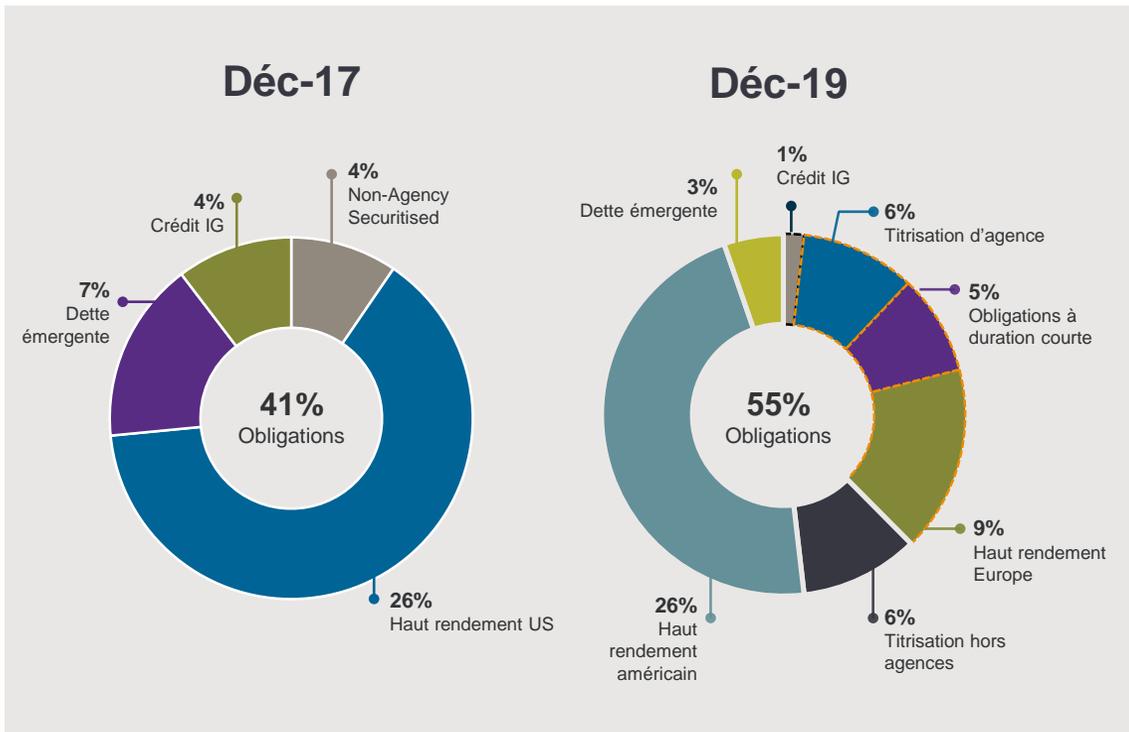
Taux de défaut de 1,1 %* en 2019 vs. 2,5 % pour l'indice

Source : J.P. Morgan Asset Management, Bloomberg. (Graphique de gauche) : les données représentent l'exposition au haut rendement du fonds JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund. (Graphique de droite) : « BB » - indice Barclays US High Yield 2% Issuer Cap Ba (I20599US), « B » - indice Barclays US High Yield 2% Issuer Cap B (I20600US), « CCC » - indice Barclays US High Yield 2% Issuer Cap Caa (I20601US). * Taux de défaut pondéré par les émetteurs au sein de l'allocation au haut rendement américain. Données à décembre 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

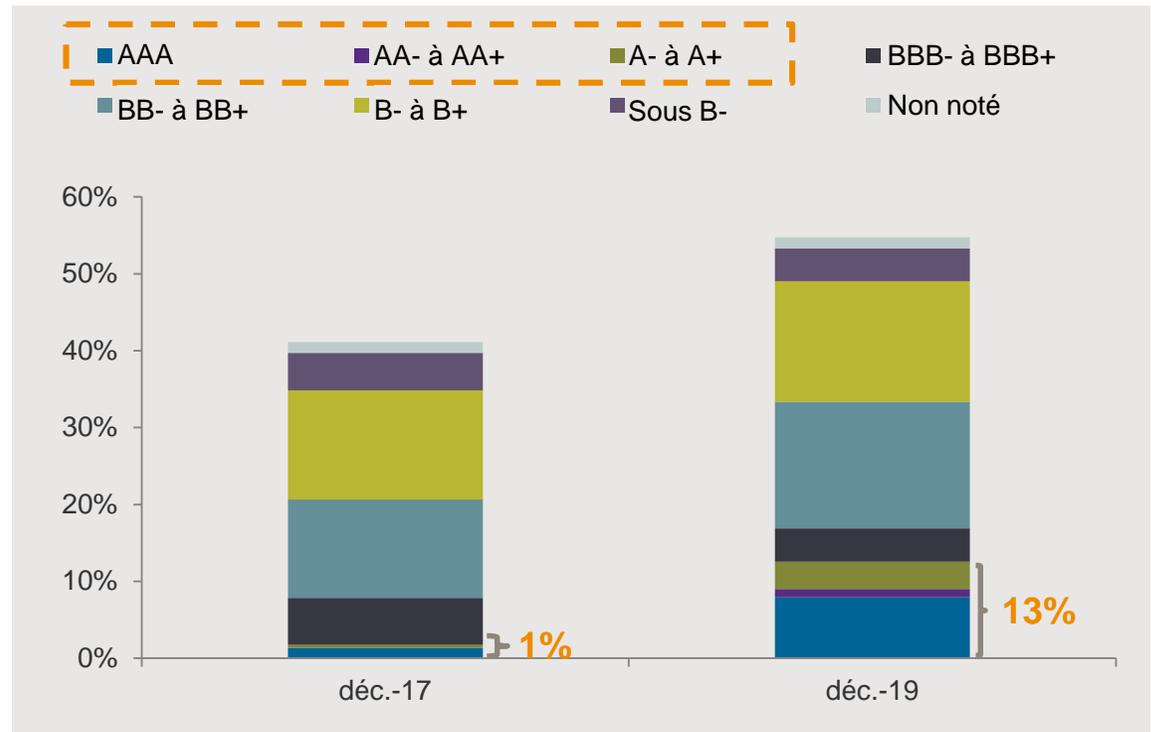
Nous avons ajouté à notre exposition crédit des actifs obligataires plus défensifs

- Rotation du portefeuille vers des actifs obligataire de meilleure qualité afin de diversifier notre exposition crédit.
- Allocation aux titrisations d'agence (AAA), obligations à durée courte (A) et crédit Investment grade (BBB+)

Évolution de l'allocation obligataire



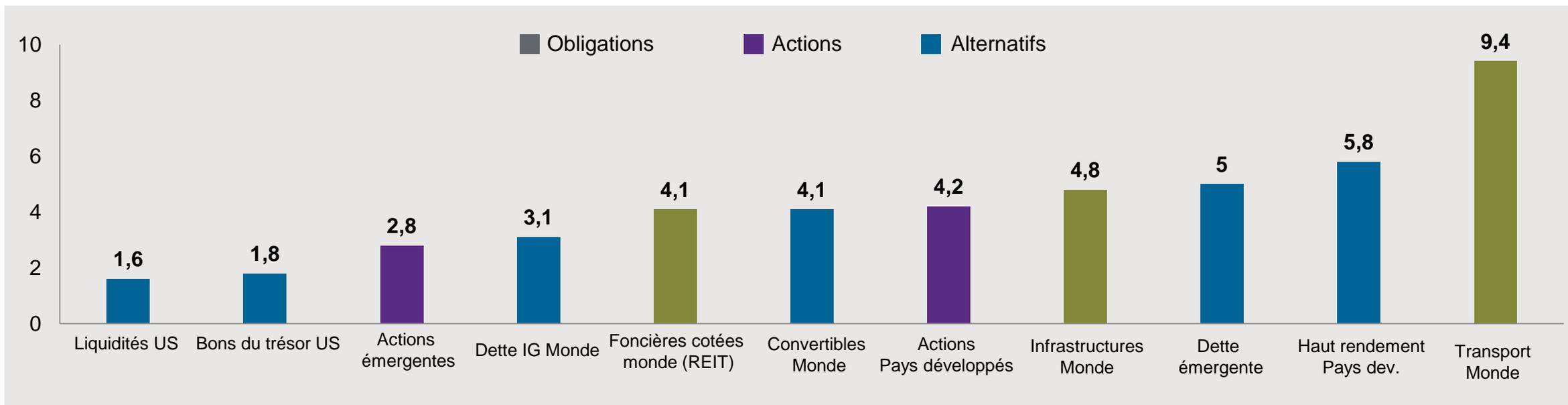
Augmentation des actifs de qualité



Source : J.P. Morgan Asset Management ; données au 31 décembre 2019. Le fonds est un portefeuille activement géré. Les positions, les pondérations sectorielles, les allocations et l'effet de levier, le cas échéant, sont susceptibles de changer sans préavis au gré de la société de gestion. IG = Investment Grade. Dette ME = dette des marchés émergents. La répartition par notation de crédit exclut les allocations aux actions préférentielles et aux obligations convertibles.

Conclusions

Comparaison des rendements de différentes classes d'actifs (%)



**PERFORMANCE PLUS ÉLEVÉE =
RISQUE PLUS ÉLEVÉ**



**LA DIVERSIFICATION
EST ESSENTIELLE**



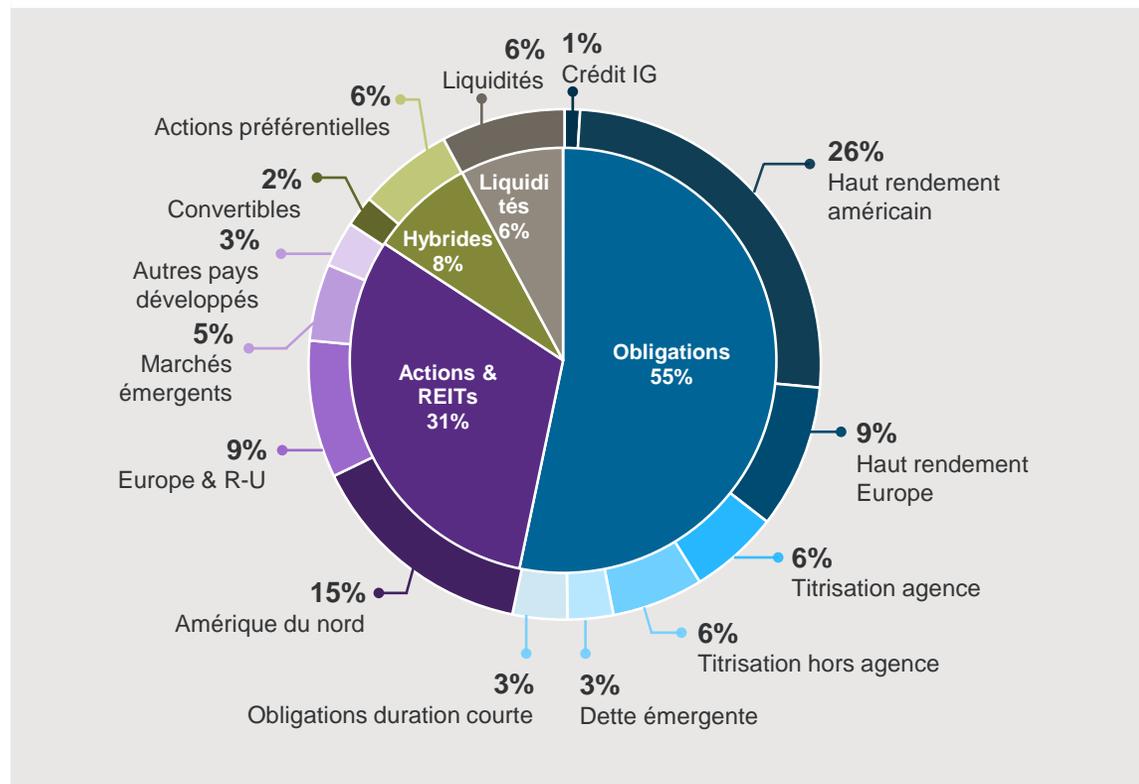
**PAS DE « MIRACLE »
POUR LES INVESTISSEURS À LA
RECHERCHE DE RENDEMENTS**

Source : Barclays, BofA/Merrill Lynch, Clarkson, Drewry Maritime Consultants, FTSE, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les rendements indiqués ne tiennent pas compte de la liquidité des actifs sous-jacents. Les rendements relatifs aux infrastructures internationales et aux transports internationaux sont respectivement en date des mois de mars 2019 et juin 2019. Les rendements correspondent aux rendements actuariels pour les indices obligataires et aux rendements des dividendes pour les indices actions. Le rendement relatif aux transports internationaux correspond aux revenus localifs moins les dépenses d'exploitation, l'amortissement de la dette et les frais financiers, le tout exprimé en pourcentage de la valeur des capitaux propres. *Guide des marchés - Europe*. Données au 30 novembre 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

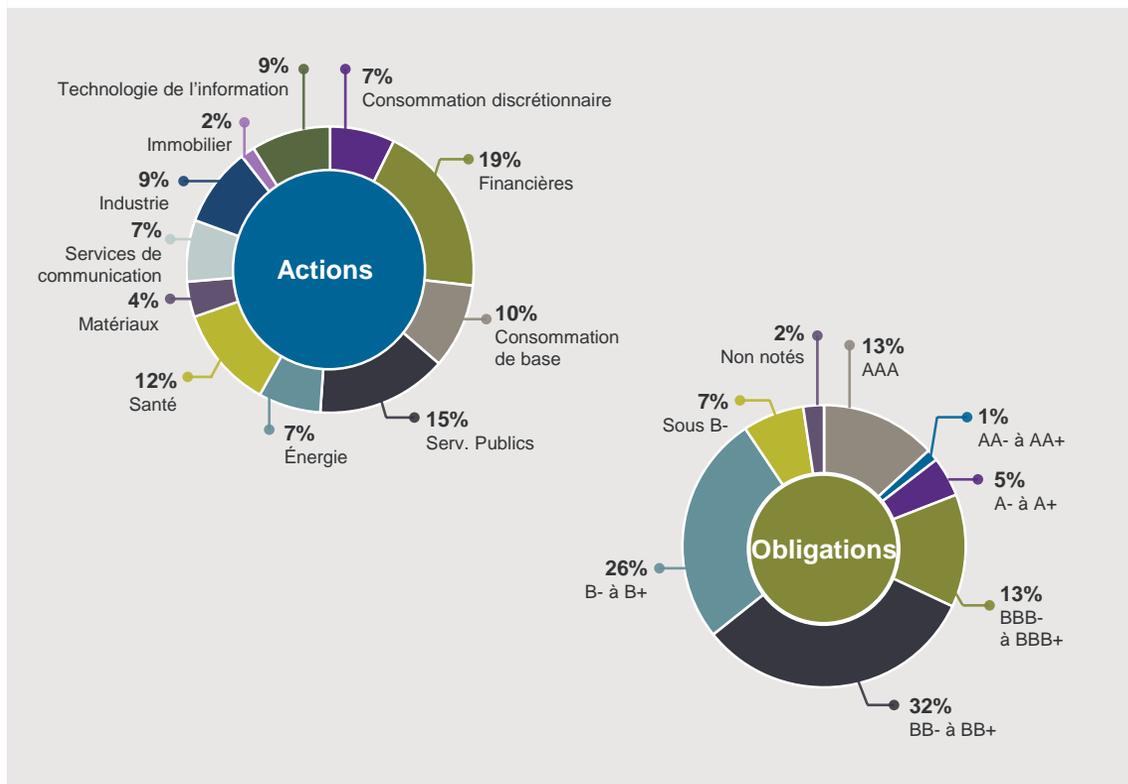
Positionnement du portefeuille

JPMorgan Investment Funds – Global Income Fund au 31 décembre 2019

Évolution de l'allocation obligataire



Augmentation des actifs de qualité

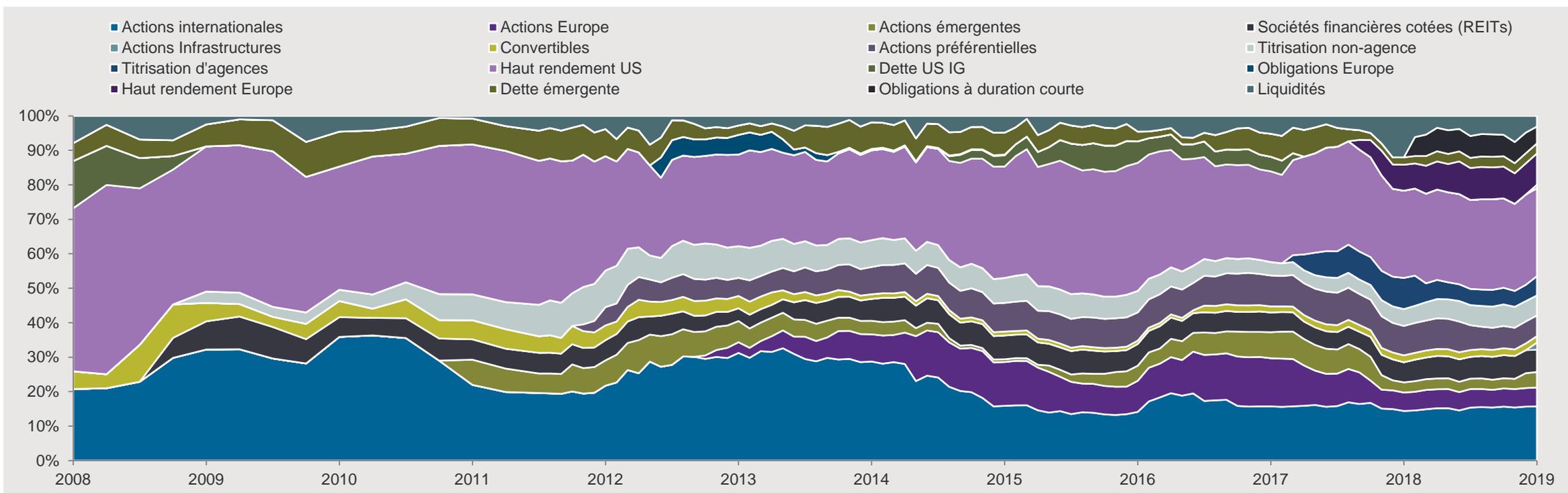


Source : J.P. Morgan Asset Management. Le fonds est un portefeuille activement géré. Les positions, les pondérations sectorielles, les allocations et l'effet de levier, le cas échéant, sont susceptibles de changer sans préavis au gré de la société de gestion. * La ventilation sectorielle indiquée pour les placements en actions ne tient pas compte de la poche des foncières (REIT) internationales.

Une approche flexible et dynamique

Investir dans différentes zones géographiques et classe d'actifs et dans toute la structure de capital des entreprises

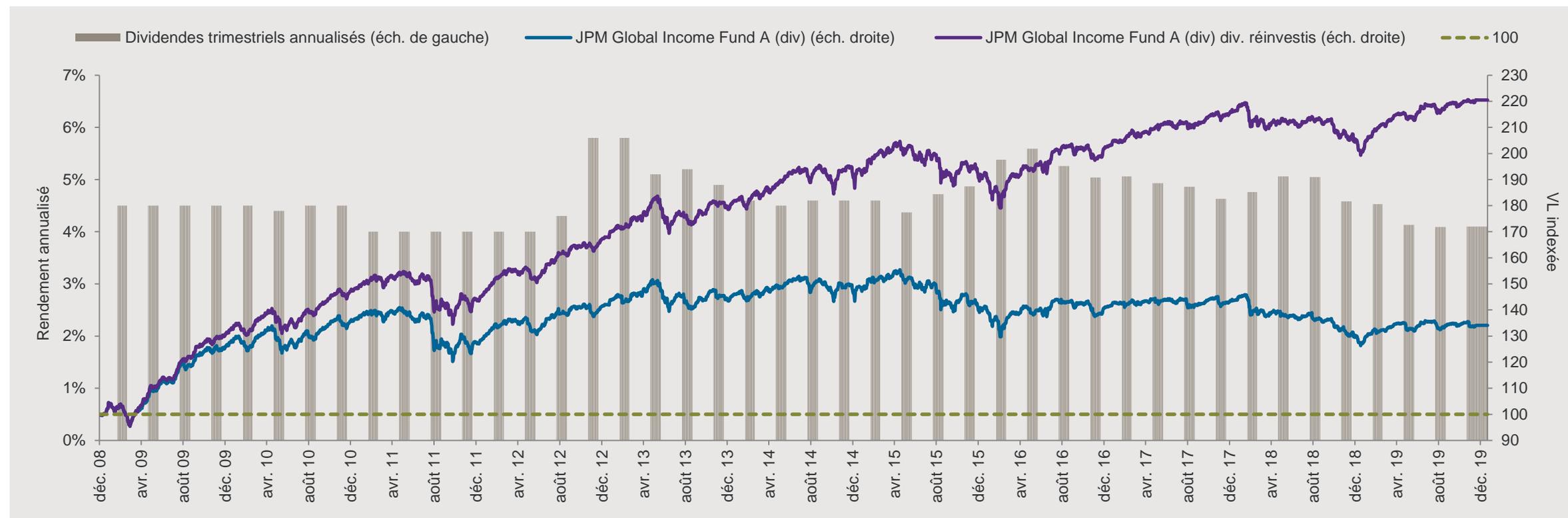
JPMorgan Investment Funds – Global Income Fund



Source : J.P. Morgan Asset Management, au 31 décembre 2019. Le fonds est un portefeuille activement géré. Les positions, les pondérations sectorielles, les allocations et l'effet de levier, le cas échéant, sont susceptibles de changer sans préavis au gré de la société de gestion.

Offrir des distributions attractives et régulières

Une stratégie très diversifiée visant à offrir un rendement ajusté du risque attractif



Source : J.P. Morgan Asset Management, Bloomberg, au 31 décembre 2019. Les données chiffrées correspondent aux dividendes trimestriels annualisés de la part A (div) –EUR depuis la création du fonds (11/12/2008) au 31/12/2019. La date de création du fonds est le 11 décembre 2008. Le dividende trimestriel annualisé correspond à une donnée chiffrée estimative, basée sur le fait que le taux de dividende restera identique pour l'année à venir. Le dividende trimestriel annualisé est calculé selon la distribution trimestrielle de dividendes avec dividendes réinvestis et peut être plus élevé ou plus faible que le rendement du dividende annuel. Les dividendes ne sont pas garantis.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

Allocation d'actifs : Multi-Asset Solutions

Classes d'actifs		Ensemble des opportunités	Évolution	Négative	Neutre	Positive
PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS	Actions/obligations		▲	○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○
	Duration		▼	○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○
	Crédit			○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○
	Immobilier			○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○
	Marchés monétaires			○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○
PRÉFÉRENCE PAR CLASSES D'ACTIFS	EQUITIES	Grandes capitalisations US		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
		Petites capitalisations US	▲	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Canada		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
		Europe hors Roy-Uni		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Royaume-Uni		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Japon	▼	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Australie		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Hong Kong	▲	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Marchés émergents	▲	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
	IMMO-BILIER	Immobilier direct		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		REIT U.S.		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
	OBLIGATIONS SOUVERAINES	Bons du Trésor U.S.		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
		TIPS U.S.		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
		Euro, core (Bund)	▼	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Euro, périphérie (BTP)		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○
		Gilts (Roy-Uni)	▼	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		JGB japonais		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Obligations souveraines canadiennes		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
		Obligations souveraines australiennes		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○
CREDIT	Investment grade	▼	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○	
	Haut rendement US		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○	
	Haut rendement Europe		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	
	Dettes émergentes	▲	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	
DEVISES	USD	▼	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○	
	EUR	▲	○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	
	GBP		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ○ ○ ○ ○	
	JPY		○ ○ ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	○ ● ○ ○ ○	

Points clés

- La croissance mondiale se stabilise mais les risques liés au commerce subsistent.
- Les risques de récession s'estompent mais un rattrapage tel qu'observé en 2017 est peu probable.
- Les politiques monétaires devraient rester souples dans ce contexte. La Fed a permis d'étendre le cycle économique.
- Les taux devraient se normaliser mais très lentement, car la demande pour les actifs obligataires de qualité reste importante.
- Nous sommes plus positifs sur les actions. Les attentes bénéficiaires se normalisent et les principaux risques (commerce, Brexit, ...) semblent sous contrôle.
- Nous préférons les actions américaines et émergentes à l'Europe et au Japon.
- Le crédit est vulnérable en fin de cycle, nous préférons la dette émergente à ce stade.
- Nous nous attendons à un USD stable et entrevoyons des pressions haussières sur l'EUR et moins de pression sur le JPY dans le sillage de l'amélioration des perspectives.

Source : Source : J.P. Morgan Asset Management Multi-Asset Solutions ; les évaluations sont réalisées à l'aide de données et d'informations arrêtées à décembre 2019. À titre d'illustration uniquement. Ces opinions sur les classes d'actifs sont formulées sur un horizon de 12 à 18 mois. Les flèches vers le haut/bas indiquent une variation positive (↑) ou négative (↓) depuis la dernière réunion trimestrielle consacrée à la stratégie. Cette synthèse de nos opinions sur les différentes classes d'actifs met en évidence l'orientation relative et notre degré de conviction, indépendamment toutefois des considérations relatives à la construction des portefeuilles. Ces opinions ne sauraient être interprétées comme un portefeuille recommandé. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur à la date de publication du document, elles peuvent faire l'objet de modifications et ne doivent pas être considérées ni interprétées comme des conseils d'investissement. Les prévisions, projections et autres énoncés prospectifs sont basés sur nos convictions et prévisions actuelles. Ils sont donnés à titre d'illustration uniquement et donnent une indication de ce qui est susceptible d'arriver. Étant donné les incertitudes et les risques inhérents aux prévisions, projections et autres énoncés prospectifs, les événements, résultats ou performances avérés peuvent considérablement différer de ceux envisagés.

Performances

ENCOURS

Fonds

EUR 28,73 mds

JPMorgan Investment Funds – Global Income Fund au 31 décembre 2019

Performances annualisées

Synthèse de la performance	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement
Global Income Fund (%)	1.4	2.5	10.7	3.1	2.8	7.5
Volatilité (en %)	-	-	4.1	4.3	5.3	6.7
Quartile	4	4	3	3	3	1
Performance de l'indice de référence (%)	3.2	4.3	15.1	5.6	5.1	9.5
Volatilité de l'indice de référence (%)	-	-	6.1	5.5	6.0	7.3

Performances calendaires

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Global Income Fund (%)	8.4	6.4	-0.6	5.6	6.6	-7.2	10.7
Volatilité (en %)	6.6	4.5	7.5	5.9	2.1	4.7	4.1
Performance de l'indice de référence (%)	12.3	5.8	-1.4	10.3	8.9	-6.0	15.1
Volatilité de l'indice de référence (%)	5.5	4.3	7.6	5.9	2.0	6.0	6.1

Source : J.P. Morgan Asset Management. La performance du fonds est basée sur la VL de la part A (div) en euro, revenu (brut) réinvesti et inclut les frais courants, mais pas les droits d'entrée et de rachat. Les performances portant sur des périodes supérieures à 12 mois sont annualisées. Date de lancement : 13 janvier 2012. Indice de référence : 40 % de l'indice Bloomberg Barclays US High Yield 2% Issuer Cap (rendement total brut) couvert en USD / 35 % de l'indice MSCI World (rendement total net) couvert en USD / 25 % de l'indice Bloomberg Barclays Global Credit (rendement total brut) couvert en USD. Classement par quartile ©Morningstar. Tous droits réservés.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances actuelles et futures.

JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund

OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

Offrir un revenu régulier en investissant, à l'échelle mondiale, essentiellement dans un portefeuille de titres générateurs de revenus et en ayant recours aux instruments dérivés.

Le Compartiment est exposé aux **Risques d'investissement** ainsi qu'aux **Autres risques liés** découlant des techniques et des titres auxquels il recourt pour atteindre son objectif.

Le tableau à droite présente les interrelations entre ces risques et les **Conséquences pour les actionnaires** susceptibles de résulter d'un investissement dans le Compartiment.

Il est également recommandé aux investisseurs de lire la section **Description des risques** du Prospectus pour une description complète de chaque risque.

INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE FONDS

ISIN : LU0395794307 - JPM Global Income Fund A (Div) - EUR et LU0740858229 - JPM Global Income Fund A (Acc) - EUR

LU0740858492 - JPM Global Income Fund D (Acc) - EUR et LU0404220724 - JPM Global Income Fund D (Div) - EUR

Indice de référence : 40 % de l'indice Barclays US High Yield 2% Issuer Cap (rendement total brut) couvert en EUR / 35 % de l'indice MSCI World (rendement total net) en EUR / 25 % de l'indice Barclays Global Credit (rendement total brut) couvert en EUR

Date de création : 11 décembre 2008

Frais : Parts A : 1,25 %; parts D : 1,60% (gestion et distribution); 0,2% (administration).

Risques d'investissement *Risques liés aux titres et aux techniques du Compartiment*

Techniques	Titres	
Produits dérivés	Chine	– Emprunts d'Etat
Couverture de risque	Matières premières	– Dette investment grade
	Titres convertibles	– Dette non notée
	Titres de créance	Marchés émergents
	– Dette de catégorie inférieure à investment grade	Actions
		MBS/ABS
		REIT

Autres risques liés *Autres risques auxquels le Compartiment est exposé du fait du recours aux techniques et aux titres susmentionnés*

Crédit	Taux d'intérêt	Marché
Devise	Liquidité	

Résultat pour les Actionnaires *Impact potentiel des risques susmentionnés*

Perte Les actionnaires sont susceptibles de perdre tout ou partie de leur argent	Volatilité La valeur des actions du Compartiment peut fluctuer.	Non-réalisation de l'objectif du Compartiment.
---	--	---

J.P. Morgan Asset Management

RÉSERVÉ AUX PROFESSIONNELS/INVESTISSEURS QUALIFIÉS – NE PAS DISTRIBUER AU PUBLIC

Cette communication commerciale et les opinions qu'elle contient ne constituent en aucun cas un conseil en vue d'acheter ou de céder un quelconque investissement ou intérêt y afférent. Toute décision fondée sur la base des informations contenues dans ce document sera prise à l'entière discrétion du lecteur. Les analyses présentées dans ce document sont le fruit des recherches menées par J.P. Morgan Asset Management, qui a pu les utiliser à ses propres fins. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition en tant qu'informations complémentaires et ne reflètent pas nécessairement les opinions de J.P. Morgan Asset Management. Sauf mention contraire, toutes les données chiffrées, prévisions, opinions, informations sur les tendances des marchés financiers ou techniques et stratégies d'investissement mentionnées dans le présent document sont celles de J.P. Morgan Asset Management à la date de publication du présent document. Elles sont réputées fiables à la date de rédaction. Elles peuvent être modifiées sans que vous n'en soyez avisé. Il est à noter que la valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent évoluer en fonction des conditions de marché et des conventions fiscales et les investisseurs ne sont pas assurés de recouvrer l'intégralité du montant investi. L'évolution des taux de change peut avoir un effet négatif sur la valeur, le prix ou les revenus des produits ou des investissements étrangers sous-jacents. La performance et les rendements passés ne constituent pas une indication fiable des résultats futurs. Aucune certitude n'existe quant à la réalisation des prévisions. Bien que l'intention soit d'atteindre les objectifs d'investissement des produits choisis, il ne peut être garanti que ces objectifs seront effectivement atteints. J.P. Morgan Asset Management est le nom commercial de la division de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et son réseau mondial d'affiliés. Dans les limites autorisées par la loi, vos conversations sont susceptibles d'être enregistrées et vos communications électroniques contrôlées dans le but de vérifier leur conformité à nos obligations juridiques et réglementaires et à nos polices internes. Les données personnelles seront collectées, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management dans le respect de la Politique de confidentialité. La Politique de confidentialité est disponible sur le site www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy. Certains produits peuvent être interdits dans votre juridiction ou leur commercialisation soumise à restrictions. Il est dès lors de la responsabilité de chaque lecteur d'observer scrupuleusement les lois et réglementations de la juridiction concernée. Avant toute décision d'investissement, il incombe aux investisseurs de s'informer des conséquences potentielles d'un investissement dans les produits concernés sur le plan juridique, réglementaire et fiscal. Les actions ou autres intérêts ne peuvent être, directement ou indirectement, offerts à ou achetés par un ressortissant américain. Toutes les transactions doivent être fondées sur le document d'information clé (KIID) pour l'investisseur et le plus récent prospectus complet. Une copie du prospectus, du document d'information clé pour l'investisseur et des derniers rapports périodiques des SICAVs de droit luxembourgeois sont disponibles gratuitement auprès de JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. European Bank & Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand Duché de Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, capital social EUR 10.000.000. Emis par JPMorgan Asset Management (Europe) Société à responsabilité limitée, European Bank & Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand Duché de Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, capital social EUR 10.000.000.

Émis en France par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. – Succursale de Paris -14 place Vendôme, 75001 Paris -Capital social : 10 000 000 euros - Inscrite au RCS de Paris, n°492 956 693. Copyright 2019 JPMorgan Chase & Co. All rights reserved.

Material ID: 0903c02a827d83d0