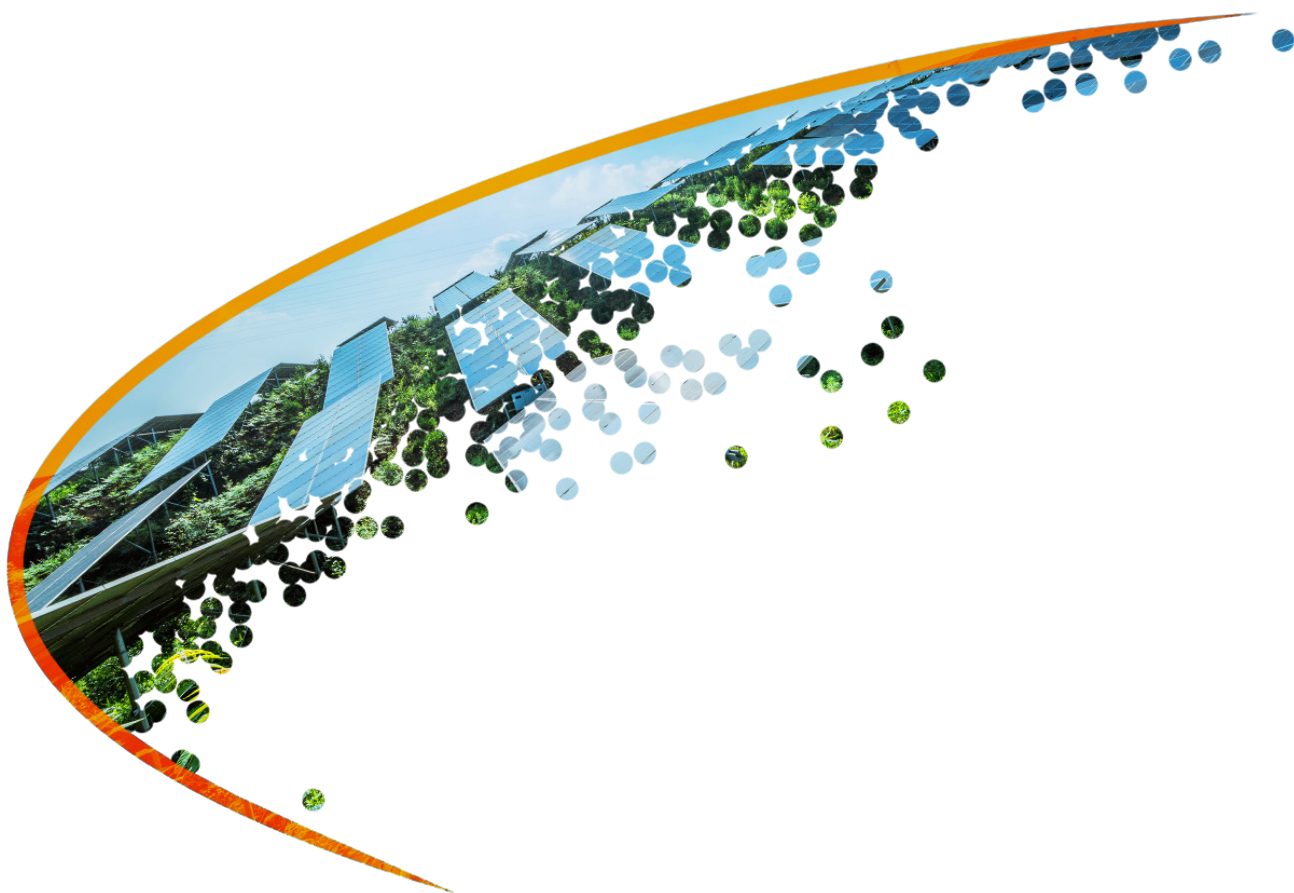




TENDANCES ET OPPORTUNITÉS

PUBLICATION SUR LA DURABILITÉ

LE RÉGIME « BAS-CARBONE » : INVESTIR POUR UN AVENIR NEUTRE EN CARBONE

Analyse de l'équipe Construction et Stratégie de portefeuille (PCS)

Tendances et opportunités : Publication sur la durabilité

Le régime « bas-carbone » : investir pour un avenir neutre en carbone

L'année dernière à la même époque, l'intérêt suscité par l'investissement durable atteignait un sommet. Les investisseurs de toutes tailles se ruèrent sur les opportunités leur permettant de mettre à profit la transition vers un modèle d'allocation des capitaux plus durable et plus responsable.

Lors des douze mois qui ont suivi, plusieurs facteurs géopolitiques désormais bien connus ont pesé sur la performance des investissements intégrant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Cette tendance a conforté l'avis des plus sceptiques et a soulevé une question : l'investissement durable est-il en mesure de générer des performances élevées ?

Nous répondons par l'affirmative à cette question et pensons que les événements de 2022 finiront par accélérer la transition vers la neutralité carbone, comme le souligne les *Perspectives d'investissement ESG du Market GPS de Janus Henderson*. La guerre en Ukraine a entraîné des niveaux record de production d'énergies renouvelables et a accéléré la « désintoxication » de l'Union européenne aux combustibles fossiles. Les gouvernements du monde entier ont revu à la hausse leurs objectifs de neutralité carbone et ferment purement et simplement des installations de production d'énergie à forte intensité en carbone. Selon nous, les entreprises à l'avant-garde de la réduction du carbone bénéficieront d'un sérieux avantage face aux entreprises fortement exposées au risque carbone.

Ces deux tendances auront des conséquences à long terme pour l'investissement durable et en feront un segment d'investissement plus mature à mesure que l'ancien modèle « unique et global » sera abandonné. Le déploiement de différentes approches et stratégies adaptées aux valeurs et aux objectifs personnels des investisseurs devra se faire avec la plus grande prudence face à la transition inévitable et légitime vers un avenir sobre en carbone.

PRINCIPAUX POINTS À RETENIR :

- ▶ En raison des catastrophes climatiques, des pénuries d'énergie et de la hausse rapide de l'inflation, les investisseurs et les gouvernements se retrouvent face à un dilemme : fournir des services essentiels et décarboner les sources d'énergie.
- ▶ La décarbonation pourrait être la tendance structurelle la plus importante de la prochaine décennie, sous l'effet des initiatives lancées par les gouvernements et les entreprises du monde entier afin d'atteindre leurs objectifs « net zéro ».
- ▶ Dans ce contexte d'accélération de la décarbonation à l'échelle mondiale, nous avons identifié plusieurs opportunités d'investissement ciblées qui seront essentielles pour atténuer les émissions de carbone :
 - Ressources naturelles
 - Technologie
 - Crédit titrisé
 - Immobilier

Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

“ ...nous affirmons qu'il sera nécessaire de réduire de manière importante les émissions mondiales de gaz à effet de serre pour décarboner l'économie mondiale au cours du siècle.

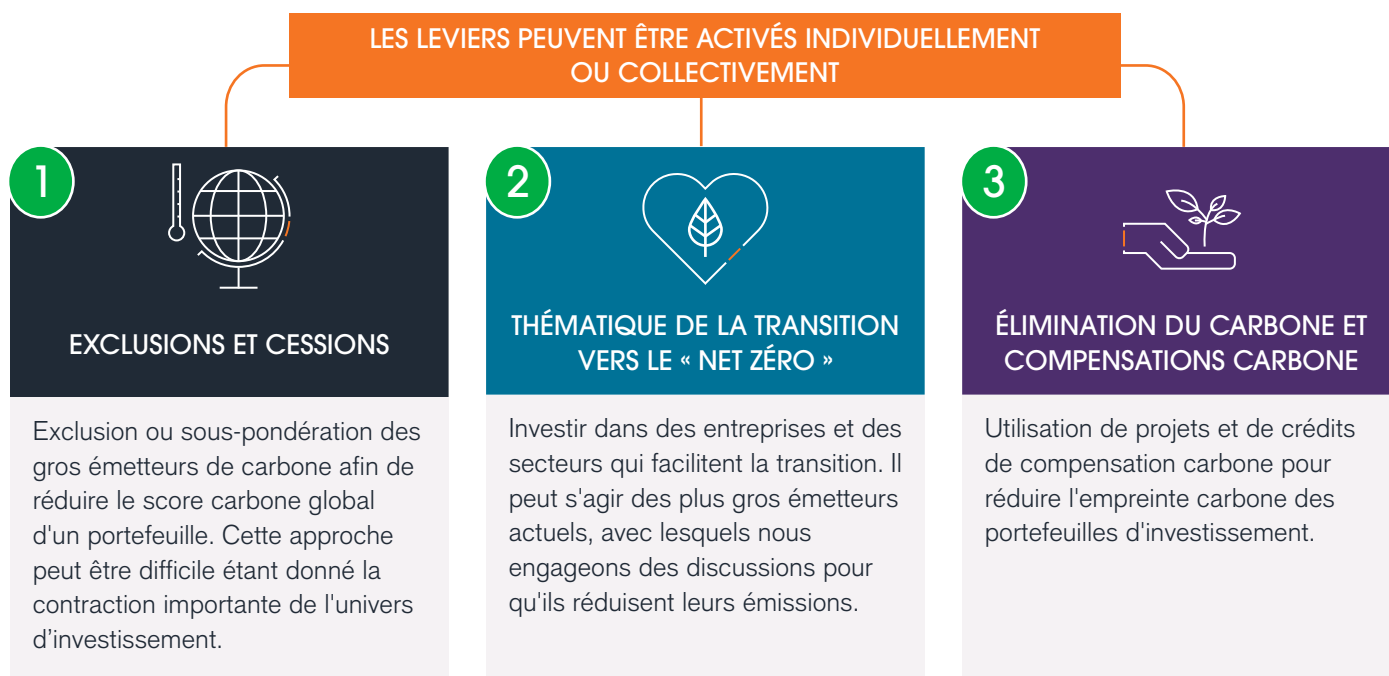
Déclaration des dirigeants du G7, Allemagne, 2015.

La décarbonation est le principal outil permettant d'atteindre la neutralité carbone

Réduire à zéro les émissions de carbone en seulement trois décennies est un défi titanesque, mais il n'est pas dénué d'opportunités. Comme la réduction des émissions carbone joue un rôle central pour atténuer les conséquences du changement climatique, de nombreux investisseurs passent en revue leurs portefeuilles pour déterminer leur exposition au risque carbone et établir un plan d'action visant à réduire sensiblement leurs émissions.

Applications pratiques de la neutralité carbone dans les portefeuilles

Actuellement, les investisseurs ont à leur disposition trois leviers pour décarboner leurs portefeuilles, à la fois pour réduire leurs émissions mais aussi pour mieux se positionner et exploiter leur potentiel d'investissement :



Source : Janus Henderson Investors, janvier 2023.

Historiquement, les investisseurs qui ont adopté la première approche et se sont contentés de délaissier les plus gros émetteurs au profit d'entreprises alignées sur les enjeux climatiques ont réussi à réduire le risque carbone de leur portefeuille à court terme, mais ils ont resserré la composition de leur portefeuille. Cette contrainte peut se traduire par une moindre diversification aux niveaux des secteurs, des thèmes ou des industries et entraîner une tracking error ou un risque plus important pour le portefeuille.

Selon nous, les investisseurs ont tout intérêt à privilégier des stratégies d'investissement qui non seulement atteignent leurs objectifs de décarbonation en excluant les mauvais élèves en matière de carbone, mais qui positionnent aussi activement leur portefeuille pour exploiter les opportunités offertes par la transition vers une économie bas-carbone. Cette démarche rapproche les investisseurs des deuxième et troisième approches.

Guide pratique pour décarboner un portefeuille

La décarbonation d'un portefeuille peut être un processus long et complexe, car elle exige la quantification et l'évaluation de l'empreinte carbone actuelle du portefeuille, l'intégration des risques climatiques impliquant des ajustement réguliers ainsi que le suivi de l'empreinte carbone des positions sous-jacentes. Ce processus peut être décomposé en quatre étapes :

1. Évaluation du portefeuille

- ▶ Mesure et évaluation de l'empreinte carbone de votre portefeuille :
 - Évaluation du portefeuille à l'aide des indicateurs du groupe de travail sur la publication d'informations financières liées au climat (TCFD), comparaison avec un indice de référence, prise en compte de l'horizon temporel pour atteindre les objectifs et décryptage des conséquences en matière d'investissement de la transition du portefeuille.
- ▶ A partir de ces critères, identification des mauvais élèves et des possibilités d'arbitrage.

2. Réduction de l'intensité carbone du portefeuille

- ▶ Remplacer les mauvais élèves par les leaders en matière climatique, non pas sur la base d'indicateurs individuels, comme l'intensité carbone, mais surtout à partir d'une approche prospective de leur rôle dans la transition vers le « net zéro »

3. Intégration du risque climatique dans les processus d'investissement

- ▶ Ajustement régulier du processus afin d'identifier et d'évaluer en permanence les facteurs de risque propres à un secteur ou à une classe d'actifs
- ▶ Intégration des futurs tarifs du carbone et des impacts sur les chaînes d'approvisionnement
- ▶ Intégration globale pour inclure des facteurs de risque qualitatifs, comme le risque d'atteinte à la réputation

4. Privilégier les entreprises qui participent au processus de décarbonation

- ▶ Intégrer des solutions liquides et illiquides plus risquées et plus convaincantes dans l'allocation satellite, afin de mieux piloter la diversification
- ▶ S'intéresser aux investissements liés à l'adaptation (au changement climatique) pour trouver un équilibre avec les solutions davantage axées sur la technologie et les énergies renouvelables
- ▶ Sélectionner des gérants de fonds qui influencent les entreprises en instaurant avec elles un dialogue et en votant par procuration

Source : Janus Henderson Investors, janvier 2023.

L'émergence d'une économie durable et bas-carbone nécessitera des efforts et des financements considérables à l'échelle mondiale, sur l'ensemble des chaînes d'approvisionnement, et cette tendance créera des opportunités d'investissement intéressantes.

Toutefois, pour intégrer efficacement les risques liés au changement climatique et assurer une transition ordonnée vers des stratégies et des portefeuilles d'investissement sobres en carbone ou décarbonés, il est indispensable de mener des due diligence approfondies et de faire appel à des gérants chevronnés et spécialisés.

Plusieurs méthodes pour relever le défi de la décarbonation

Les investisseurs ont à leur disposition de nombreux moyens innovants pour gérer des portefeuilles en tenant compte des différents enjeux liés aux initiatives de neutralité carbone. L'impact sur chaque secteur sera différent. Le secteur du bâtiment et de la construction est un bon exemple : les émissions sont générées par diverses activités, notamment l'extraction des matières premières, le transport vers les sites de production, la construction, la rénovation et la démolition, ainsi que la gestion des déchets en fin de vie. Chacune de ces activités comporte des risques mais offre également des opportunités d'investissement.

L'équipe PCS de Janus Henderson est convaincue que cette tendance vers le « net zéro » aura un impact marqué sur les résultats d'investissement dans les années à venir. Au-delà des opportunités offertes par les fonds et les stratégies durables plus généralistes, nos analyses et nos conversations avec les clients nous ont permis d'identifier quatre domaines d'investissement clés dans lesquels la demande de solutions au changement climatique va faire naître des opportunités de création de valeur, tout en contribuant à la réduction des émissions.

Ces domaines prioritaires sont :

RESSOURCES NATURELLES	TECHNOLOGIE	CRÉDIT TITRISÉ	IMMOBILIER
			
Les ressources naturelles sont au cœur même de nos vies, et donc de la transition vers une économie bas-carbone	Fournir les technologies climatiques nécessaires à la neutralité carbone	Adopter une approche active en matière de décarbonation sur le segment du crédit titré	Identifier des bâtiments et des villes durables pour un avenir « net zéro »



Thème lié à la durabilité : Ressources naturelles

Les ressources naturelles sont au cœur même de nos vies, et donc de la transition vers une économie bas-carbone

L'ambition mondiale de mener à bien une transition vers la neutralité carbone d'ici 2050 crée des opportunités d'investissement nées d'une situation d'urgence et de nombreuses innovations. Cet objectif nécessite des processus qui intègrent les secteurs et les entreprises de toute la chaîne d'approvisionnement des ressources naturelles.

La crise énergétique en Europe a entraîné une accélération des initiatives visant à réduire la dépendance aux hydrocarbures et à augmenter la capacité énergétique de tous les pays. Les entreprises fournissant les matières premières ainsi que les biens et les services nécessaires pour atteindre cet objectif devraient bénéficier de très bonnes opportunités à long terme.

La transition mondiale vers la neutralité carbone va changer notre façon de vivre et de consommer...

	Aujourd'hui	2050
Combustibles fossiles dans le mix énergétique primaire	80 %	Environ la moitié
Véhicules légers électriques	5 millions	>2 milliards
Foyers chauffés par l'énergie solaire et éolienne	1 sur 50	1 sur 3
Installations de CCUS	<20	~10 000
Terres utilisées pour le reboisement	14 200 km	+4 000 000 km

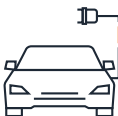
1,75x

les ressources naturelles de la terre utilisées par l'humanité chaque année au rythme de consommation actuel

39 %

d'émissions en moins et une croissance du PIB de 0,5 % d'ici à 2030 sont possibles via une économie circulaire en Europe

...et les ressources naturelles vont imposer ces mutations dans un large éventail de thèmes liés à la neutralité carbone.

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE	MOBILITÉ DURABLE	INDUSTRIE DURABLE	AGRO-INDUSTRIE DURABLE	RÉDUCTION DU CARBONE
				
- Extracteurs de ressources - Énergie renouvelable - Stockage de l'énergie - Valorisation des déchets - Hydrogène - Réseau / Production d'électricité - Services énergétiques - Piles à combustible	- Transport bas-carbone - Batteries - Métaux utilisés dans les véhicules électriques	- Économie circulaire / Recyclage - Gaz industriels - Remplacement du plastique - Réduction des déchets - Construction	- Protéines alternatives - Exploitations agricoles durables - Alimentation bas-carbone - Agriculture de précision - Nutrition - Gestion de l'eau - Engrais	- Reforestation - Tarification du carbone - CCUS

Source : Janus Henderson Investors, au 30 septembre 2022. Bain & Company, au 11 mai 2022. CCUS - Capture, utilisation et stockage du carbone, BHP au 10 septembre 2020.

Point de vue de l'équipe PCS

- ▶ La décarbonation, les pénuries d'énergie à l'échelle mondiale, ainsi que l'intérêt croissant des consommateurs pour les produits respectueux de l'environnement vont **stimuler la demande en ressources naturelles responsables**.
- ▶ Les entreprises fournissant des ressources naturelles ont très souvent généré des performances similaires à celles des actions tout en étant **faiblement corrélées** au reste du marché actions, et elles **affichent actuellement des** valorisations historiquement faibles par rapport à l'ensemble des marchés.
Lorsque **l'inflation est élevée**, certains segments des marchés actions, comme l'exploitation minière, l'emballage et la sylviculture offrent généralement un pouvoir d'achat accru et **assurent une meilleure protection contre l'inflation** que le reste du marché¹.
- ▶ Privilégier **des entreprises productrices de ressources naturelles de grande qualité** qui adoptent des pratiques bas-carbone peut générer des performances ajustées du risque attractives sur le long terme, tout en contribuant à la transition vers une économie plus durable et sobre en carbone⁵.

¹ Source : Janus Henderson Investors, équipe Global Natural Resources, *The Surprising Case for Natural Resources*, mai 2022.

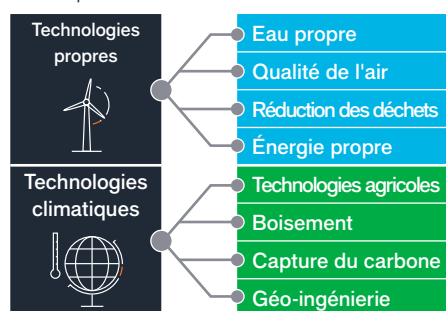


Thème lié à la durabilité : Technologie

Fournir les technologies climatiques nécessaires à la neutralité carbone

Les solutions technologiques trouvent leur source dans la science de la résolution des problèmes et, par nature, sont des forces innovantes et déflationnistes. Elles ont également démontré leur capacité à rendre les processus plus rapides, moins chers et plus efficaces. Les technologies seront donc essentielles pour optimiser l'utilisation de l'énergie, réduire les émissions de gaz à effet de serre et accélérer la décarbonation.

La **décarbonation via la dématérialisation** : les technologies propres et climatiques jouent déjà un rôle majeur dans l'avènement d'un avenir plus vert...



222 MDS USD

Investis dans le monde dans les technologies climatiques entre 2013 et le 1^{er} semestre 2021

210 %

Croissance mondiale des investissements d'une année sur l'autre

Thème	Démocratisation numérique	Technologies médicales	Infrastructures bas carbone	Sécurité des données	Villes intelligentes	Transports durables	Optimisation des ressources et de la productivité	Technologies liées aux énergies propres
Technologie	- IA - Analyse des données - Fintechs - Technologies éducatives - Plateformes - Accès aux données	- Technologies médicales - IA - Analyse des données - Plateformes	- Centres de données - La loi de Moore - Infrastructures 5G - Plateformes - Logiciels	- Sécurité des réseaux - Cloud sécurisé - Protection de l'identité - Confidentialité des données	- Mobilité 5G - Internet des Objets - Traitement à la périphérie - Communications intelligentes - Agriculture et alimentation durables	- Véhicules électriques - Vision par ordinateur - Capteurs - Gestion des batteries - Navigation - Plateformes	- Conception et productivité numériques - Outils collaboratifs - IA - Suivi des actifs - Économie circulaire	- Technologies liées aux énergies renouvelables - Technologie des batteries - Réseaux intelligents - Énergie intelligente

Source : Janus Henderson Investors, au 30 septembre 2022. PwC, au 30 juin 2022.

Point de vue de l'équipe PCS

- ▶ La technologie sera **essentielle pour réduire les émissions carbone** et accélérer le processus vers l'objectif « net zéro ».
- ▶ Les industries, comme l'aviation, le rail et l'industrie manufacturière, devront relever des défis importants pour réduire leurs émissions, et cela créera des **opportunités d'investissement intéressantes dans le secteur technologique**.
- ▶ Les sociétés technologiques pourraient constituer une allocation satellite intéressante dans les portefeuilles actions, car elles offrent une **solution à l'inflation** grâce à leur capacité à créer des produits, des services et des processus de production plus performants.
- ▶ Le **marché de la technologie est très fragmenté**, ce qui oblige les gérants de portefeuille à identifier des entreprises **rentables et de grande qualité**.
- ▶ Il est indispensable de recourir à des gérants expérimentés pour identifier les entreprises pionnières possédant toutes les armes pour **se développer à long terme dans le secteur des technologies climatiques**.



Thème lié à la durabilité : Crédit titrisé

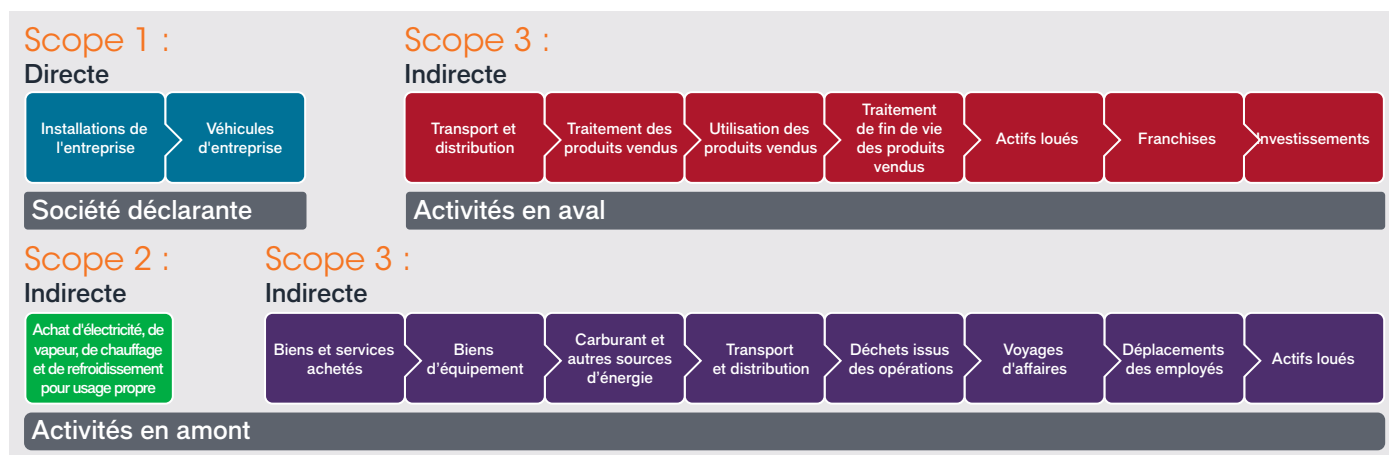
La décarbonation est bel et bien à l'œuvre sur le segment du crédit titrisé

En matière de gestion obligataire, la décarbonation est souvent abordée dans le cadre des obligations stratégiques (dettes d'entreprises et souveraines), mais c'est moins le cas pour le crédit titrisé, comme les titres adossés à des crédits immobiliers et à des actifs. Cependant, la demande de dette titrisée de la part de clients ayant clairement l'intention d'améliorer l'empreinte carbone de leur portefeuille ne cesse de s'accroître.

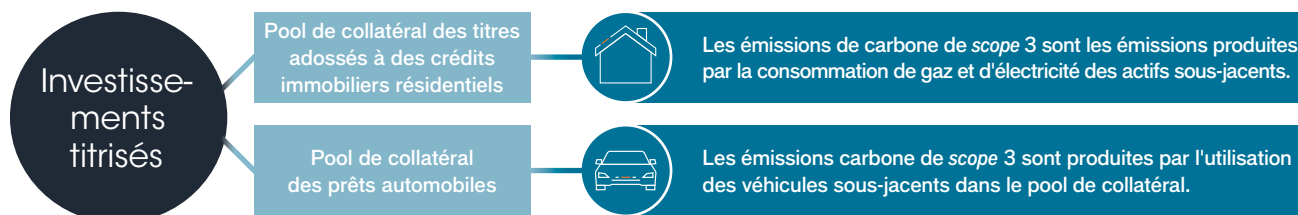
Les investissements titrisés ne sont pas épargnés par les questions relatives à l'analyse, à la qualité et à la transparence des données concernant les initiatives « net zéro » des émetteurs. En raison de la complexité de leur structure juridique, ces actifs requièrent de multiples niveaux de due diligence de la part des investisseurs afin d'évaluer l'empreinte carbone des diverses étapes du processus de titrisation (de l'origination du prêt à la constitution de la structure ad hoc).

Relever le défi des données carbone sur le segment du crédit titrisé grâce à une approche active :

Alors que la plupart des entreprises publient leurs émissions de *scope 1* et *2*, les émissions de *scope 3*² représentent plus de 70 % de l'empreinte carbone des entreprises...



...et nécessitent donc une analyse dynamique et raisonnée lors de l'investissement dans des actifs titrisés, qui présentent des composantes multiples et de nombreuses garanties sous-jacentes.



Source : Janus Henderson Investors, octobre 2022.

Point de vue de l'équipe PCS

- En raison de sa complexité, la **décarbonation dans le domaine de la titrisation nécessite plusieurs niveaux de due diligence** pour évaluer l'empreinte carbone des actifs sous-jacents.
- Tout au long du processus de titrisation, un gérant expérimenté ainsi qu'une **approche analytique et une gestion active** sont nécessaires, par exemple pour évaluer les émissions carbone du pool sous-jacent de collatéraux.
- Les **investissements titrisés peuvent constituer une alternative intéressante aux investissements obligataires traditionnels**, avec des caractéristiques similaires, comme une volatilité modeste, une faible corrélation avec les actions, une qualité élevée (s'ils sont composés de titres *investment grade*) et une **faible sensibilité aux taux d'intérêt**, puisque leur taux variable offre une couverture naturelle contre la hausse des taux d'intérêt.
- La **titrisation « verte »** permet de débloquer des financements pour des secteurs de l'infrastructure financière ne pouvant pas accéder au marché traditionnel des obligations ou des prêts, et contribue aux initiatives mondiales en faveur de la neutralité carbone.

² Source : Pacte mondial des Nations unies. Les émissions de *scope 1* couvrent les émissions de GES générées directement par les opérations, détenues ou contrôlées par l'entreprise. Les émissions de *scope 2* font référence aux émissions indirectes, par exemple, celles provenant de la production d'énergie et de l'électricité utilisée par l'entreprise. Les émissions de *scope 3* sont celles liées aux activités d'une organisation qui n'est pas sous son contrôle direct ou qui résultent des activités des actifs qu'elle possède ou contrôle. Toutefois, elles couvrent aussi les émissions dont les entreprises sont indirectement responsables, en amont et en aval de leur chaîne de valeur.



Thème lié à la durabilité : Immobilier

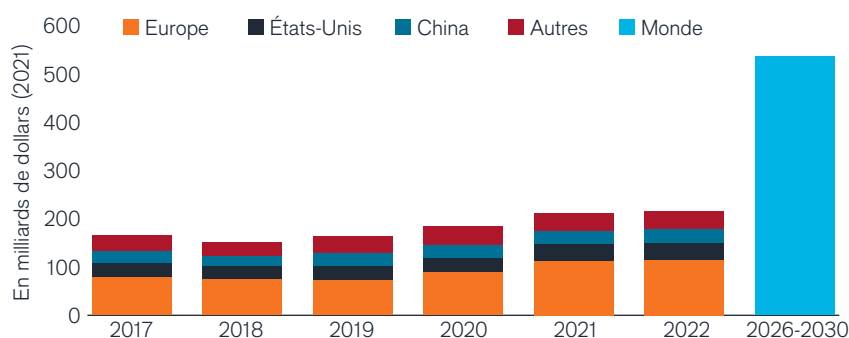
Construire un avenir « net zéro »

Les humains passent en moyenne 90 % de leur vie dans des bâtiments. Rien de surprenant donc à ce que l'immobilier soit responsable d'environ un tiers de la consommation d'énergie et des émissions carbone dans le monde, ce chiffre atteignant même 70 % dans les zones urbaines³. Pour s'aligner sur les objectifs de neutralité carbone, les émissions carbone issues de l'exploitation des bâtiments devront être réduites de plus de moitié d'ici 2030, ce qui nécessitera des efforts considérables pour réduire la demande d'énergie grâce à des technologies propres et efficaces utilisées dans les bâtiments « net zéro », les rénovations, l'approvisionnement en énergie et les matériaux à faibles émissions.

Les facteurs environnementaux sont à la fois sources du plus grand risque et des meilleures opportunités dans le secteur de l'immobilier et nécessitent des analyses approfondies pour identifier les meilleurs élèves :



Investissements annuels dans l'efficacité énergétique dans le secteur de la construction pour atteindre la neutralité carbone, 2017-2030⁴



Source : Janus Henderson Investors, Agence internationale de l'énergie, JLL Research, octobre 2022.

**536 MDS
USD**

estimation des investissements annuels dans l'efficacité énergétique à l'échelle mondiale, entre 2026 et 2030

Point de vue de l'équipe PCS

- ▶ Le défi de la décarbonation des bâtiments est immense, mais il n'est pas impossible à relever. Malgré leur amélioration, l'efficacité énergétique et les émissions carbone des bâtiments **restent loin de l'objectif « net zéro »**, ce qui crée des risques mais fait également émerger des **opportunités**.
- ▶ **Les bienfaits de la transition écologique dans l'immobilier sont désormais bien connus** : en effet, les économies d'énergie, l'amélioration de la qualité des bâtiments et l'impact positif sur l'image de marque peuvent entraîner une augmentation de la valeur des actifs, une augmentation des taux d'occupation et des valeurs locatives, ainsi qu'une réduction des coûts d'exploitation. Ce qui, au final, se traduit par une augmentation des performances des investissements et du prix des actifs.
- ▶ L'allocation à l'immobilier au sein d'un portefeuille diversifié **répond aux trois principales préoccupations actuelles des clients** : 1. l'inflation, 2. la capacité à générer un revenu régulier et 3. la diversification, tout en bénéficiant de l'augmentation des dépenses et des flux en faveur de la **transition vers la neutralité carbone**.

³ Source : Agence de protection de l'environnement des États-Unis, septembre 2021.

⁴ Source : Agence internationale de l'énergie (AIE), 2021.



Matthew Bullock

Responsable Construction
et Stratégie de portefeuille
pour la zone EMEA

« L'analyse réalisée par l'équipe PCS du positionnement actuel des clients, les tendances des flux d'actifs et l'importance accordée à la décarbonation et à la neutralité carbone dans nos conversations avec les clients montrent clairement que les thèmes liés à la durabilité vont complètement modifier les allocations d'investissement et les performances dans les années à venir. Les stratégies durables généralistes répondent à certains besoins des investisseurs, mais nous constatons un intérêt croissant pour les solutions ciblées en lien avec le changement climatique. Cette tendance devrait selon nous s'accroître et se complexifier, avec une multiplication des opportunités en 2023 et les années suivantes. »



Restons connectés

Pour en savoir plus sur l'équipe Construction et Stratégie de portefeuille de Janus Henderson ou pour organiser une réunion, contactez votre responsable commercial ou rendez-vous sur le site janushenderson.com

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE [JANUSHENDERSON.COM](https://janushenderson.com)

Janus Henderson
INVESTORS

Informations importantes

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 ne constitue une offre directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples constituent une illustration des thèmes généraux et n'indiquent pas une intention de négociation, peuvent être modifié(e)s à tout moment et peuvent ne pas refléter les opinions des autres collaborateurs de la société. Le présent document n'est pas destiné à indiquer ou impliquer que l'une des illustrations/l'un des exemples mentionné(e)s est actuellement, ou a été par le passé, détenu(e) au sein de l'un des portefeuilles. 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 est la source des données, sauf indication contraire, et a des raisons suffisantes de croire que les informations et les données provenant de tiers qu'il utilise sont fiables. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Investir comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Ce document ou les informations qu'il contient peuvent faire l'objet de restrictions légales, ne peuvent être reproduits ou mentionnés sans autorisation écrite expresse ou utilisés dans toute juridiction ou circonstance où leur utilisation serait illégale. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalisé par l'un des organismes de réglementation.

Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Capital International Limited (n° d'enregistrement 3594615), Henderson Global Investors Limited (906355), Henderson Investment Funds Limited (2678531), Henderson Equity Partners Limited (2606646), (chaque entité étant domiciliée en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (n° d'enregistrement B22848 au 2 rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier).

En dehors des États-Unis : À l'usage exclusif des investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés 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.

Communication promotionnelle. Janus Henderson, Knowledge Shared et Knowledge Labs sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.