

Asian Dividend Income: 10 raisons d'investir

Malgré le récent ralentissement économique, l'Asie demeure l'une des régions où la croissance est la plus forte. Le FMI prévoit une croissance de 5.9% pour 2013 en Asie, contre 1.5% pour les économies des pays développés. Les valorisations des actions sont attractives et les bilans des sociétés restent solides. Au fur et à mesure que les perspectives de croissance pour la région s'améliorent, les sociétés devraient être de plus en plus optimistes quant à leur avenir. Ceci, ajouté au surplus d'épargne des consommateurs en Asie, diamétralement opposé aux problèmes d'endettement auxquels le reste du monde est confronté, nous permet d'affirmer que le moment est idéal pour investir en Asie à moyen et long-terme.

1. Les dividendes revêtent une importance capitale en Asie

Les dividendes sont d'une importance capitale en Asie et ceci s'est une fois de plus vérifié au cours des dernières années lorsque, dans un environnement de croissance et de taux d'intérêts faibles, les dividendes ont joué un rôle déterminant dans la génération de rendements sur les marchés mondiaux. Le tableau ci-dessous compare l'indice All Country Asia Pacific ex Japan Total Return Index (rebasé sur 100) au rendement de la part des titres à dividendes élevés de l'indice. Il en ressort que les investissements dans des actions à dividendes élevés auraient surperformé. Il est toutefois important de noter que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Surperformance à long terme



Source: Thomson Reuters Datastream. Indices à rendement total, données mensuelles du 1er janvier 1999 au 31 octobre 2012, en USD

2. Les valorisations restent attractives en Asie comparées à leurs niveaux historiques

Les économies continuent d'être soutenues par des fondamentaux solides, en témoignent les importants bénéfices générés par les entreprises. Les bénéfices ont augmenté mais le cours des actions n'a pas suivi et les valorisations des entreprises sont donc devenues attractives. Ceci est illustré dans le graphique ci-contre. Si l'on se base sur les prévisions des bénéfices à 12 mois, le PER est bien en dessous de sa moyenne sur 10 ans, le cours des actions est donc attractif.

PER à 12 mois MSCI Asia ex-Japan



Source: Thomson Reuters Datastream. PER à 12 mois MSCI Asia Pacific ex-Japan Index, données mensuelles du 31 octobre 2002 au 31 octobre 2012 en dollars US.

3. Des entreprises en bonne santé, peu endettées et disposant de flux de trésorerie disponible importants

Les années 90 ont été marquées par une croissance rapide en Asie mais pratiquement sans aucune génération de flux de trésorerie, comme le montre le graphique ci-contre. Ceci a affecté la capacité des entreprises à payer des dividendes. Cette croissance a été en majeure partie alimentée par des niveaux de dette élevés et certains de ces investissements ont enregistré de faibles résultats, ce qui a conduit à la crise financière asiatique de 1997. Depuis, les entreprises ont agi de façon beaucoup plus rationnelle quant à leurs investissements et ont réduit le niveau de leurs dettes sur leurs bilans. Elles ont ainsi généré d'importantes liquidités depuis l'an 2000 et elles privilégient davantage la rémunération de leurs actionnaires. Cet élément séduit les investisseurs axés sur le revenu car il devrait, selon nous, permettre de distribuer la majeure partie de l'excès de trésorerie sous forme de dividendes.



Source: Worldscope, estimations de Citi Investment Research. Flux de trésorerie disponible = revenu net + dépréciation - dépenses en capital. Les marchés comprennent l'Australie, la Chine, Hong Kong, l'Inde, l'Indonésie, la Corée, la Malaisie, les Philippines, Singapour, Taiwan et la Thaïlande, septembre 2012.

4. Le taux de distribution des dividendes devrait augmenter

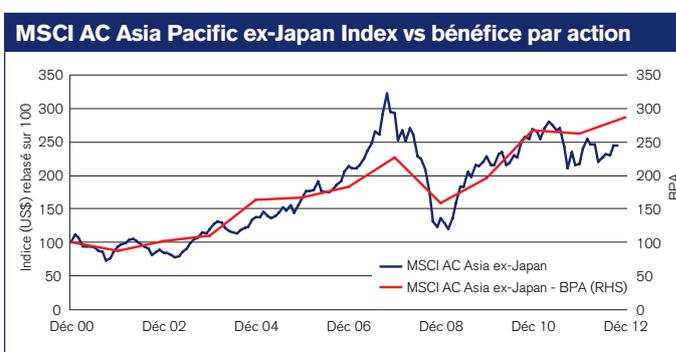
Les entreprises asiatiques sont généralement peu endettées, plusieurs d'entre elles disposent de liquidités importantes et leurs équipes dirigeantes ont effectué leurs dépenses en capital de façon rationnelle. Ces entreprises peuvent ainsi, grâce à des bilans solides, récompenser leurs actionnaires en augmentant les distributions de dividendes. Le ratio de distribution des dividendes est à 38% et a atteint son plus bas niveau historique et ses possibilités de croissance n'en sont que d'autant plus élevées.



Source: Bloomberg, Citigroup Investment Research
Univers: valeurs analysées par Citigroup Investment Research, août 2012

5. Les marchés asiatiques sont bon marché comparés aux bénéfices

Le graphique ci-contre montre l'évolution du bénéfice par action par rapport à la performance du marché. La déconnection des dernières années entre la performance des marchés et les fondamentaux des sociétés n'est pas fréquente. Les marchés sont affectés par les événements internationaux, tels que la crise de la dette souveraine en Europe qui a conduit les investisseurs à vendre puis à acheter des titres asiatiques en fonction du flux d'informations. Le fait que le BPA (indiqué en rouge) reste supérieur à l'indice montre que les entreprises asiatiques se comportent bien. Ceci est la preuve, selon nous, qu'il existe une opportunité d'achat attractive car il est peu fréquent de voir un tel écart entre les fondamentaux sous-jacents des entreprises et la performance du marché.



Source: CSFB Research, octobre 2012

6. Un revenu élevé attractif par rapport aux autres classes d'actifs

Les actions asiatiques offrent actuellement aux investisseurs un revenu légèrement supérieur à celui de la dette publique. Contrairement aux paiements obligataires à taux fixes, qui restent stables, les dividendes des entreprises pourront être plus importants en cas de hausse des bénéfices. Le graphique ci-contre compare le rendement des obligations souveraines asiatiques contre le rendement du dividende du MSCI Asia ex-Japan Index. Comparativement aux données historiques, les obligations souveraines semblent chères avec des rendements inférieurs à 3.0% (le cours d'une obligation d'état évolue à l'inverse des rendements, si les rendements chutent, les cours augmentent), alors que le rendement du dividende des actions est d'environ 3.2% ce qui est relativement intéressant par rapport à leur niveau historique à long-terme. Nous sommes convaincus que les cours des obligations souveraines de la région devraient chuter à long-terme. De son côté, les cours des actions devraient augmenter sur la même période ce qui suggère que le ratio rendement/risque pour les

investisseurs à la recherche de revenu est à l'heure actuelle, plus favorable aux actions qu'aux obligations pour la région.

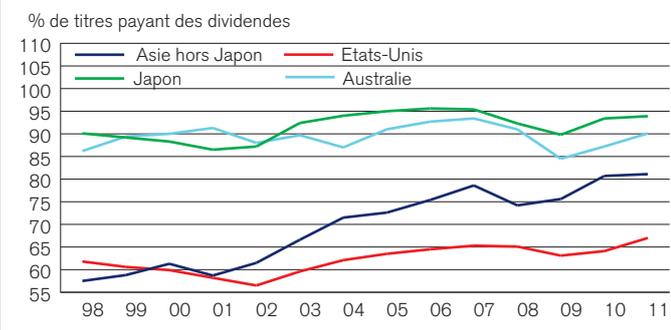


Source: Bloomberg, 31 octobre 2012

7. Des dividendes en hausse

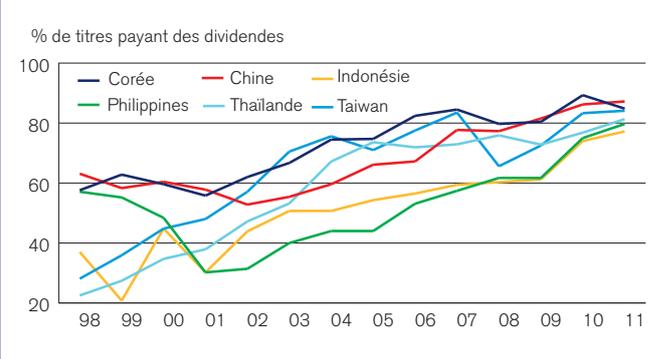
De plus en plus d'entreprises payent des dividendes en Asie. La ligne bleue foncée du graphique ci-dessous à gauche montre que dans les années 90 moins de 60% des entreprises cotées de la région Asie hors Japon payaient des dividendes, contre plus de 80% en 2011. Le graphique de droite montre que la tendance est à la hausse pour tous les pays de la zone asiatique. Les entreprises asiatiques ont des liquidités importantes ce qui signifie qu'elles ont la possibilité d'augmenter les paiements de dividendes. Si l'on compare les résultats de cet exercice avec ceux de l'année dernière on note que 85% des entreprises composant le MSCI All Country Asia Pacific ex-Japan Index ont soit maintenu soit accru leurs dividendes. (Source : Thomson Reuters Datastream au 31 octobre 2012)

De plus en plus d'entreprises asiatiques (hors Japon) payent des dividendes



Source: marchés Asie-pacifique CLSA, Note: univers MSCI, novembre 2012

Augmentation du nombre d'entreprises payant des dividendes



Source: marchés Asie-pacifique CLSA, Note: univers MSCI, novembre 2012

8. Des valorisations attractives en Chine

La Chine continue d'être le pays asiatique le plus attractif en termes de valeur et de revenu, elle est bien placée pour faire face à l'avenir à toute éventuelle période de volatilité économique mondiale. Au cours des dernières années, la Chine est devenue l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale, dictant la direction des marchés à la fois au niveau régional et mondial. La population chinoise ne cesse d'augmenter et devient de plus en plus urbanisée, ses classes moyennes en pleine croissance génèrent une demande de plus en plus importante envers les biens de consommation, la majeure partie desquels sera produite au niveau national. Les fondamentaux des entreprises chinoises sont attractifs mais cela n'a pas empêché le marché chinois de souffrir du sentiment des investisseurs et les entreprises apparaissent sous-valorisées. Les investisseurs recherchent la croissance et le marché chinois semble être l'un des marchés qui pourra leur offrir cela, c'est pour cette raison que le marché des actions a besoin d'être sérieusement revalorisé. Le gouvernement a pour objectif d'accroître son PIB de 7.5% et nous sommes convaincus que la voie est désormais ouverte pour la mise en

place de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire ce qui devrait rendre le momentum de croissance de la Chine positif.

Indice MSCI China vs bénéfice par action



Source: CSFB Research, octobre 2012

9. Après la croissance à prix raisonnable*, voici le rendement à prix raisonnable

Les taux d'intérêts sont restés faibles dans les pays développés au cours des dernières années et ceci, associé à la fuite des investisseurs vers des valeurs refuges, a entraîné une hausse du cours de nombreuses valeurs génératrices de revenu ainsi que des rendements affaiblis. Ceci est plus particulièrement vrai pour les principales obligations d'état mais s'est également étendu aux marchés du crédit des entreprises. Bien que les actions continuent d'offrir un rendement supérieur à celui des obligations d'état et aux produits monétaires,

on trouve certains secteurs, tels que les biens de consommation courante et les services aux collectivités, où le rendement des actions est devenu cher, les investisseurs risquant de négliger les valorisations dans leur quête de revenu. Selon nous, les investissements peuvent générer des rendements plus importants en cherchant à délivrer des rendements à un prix raisonnable (YARP). Il est pour cela nécessaire de se concentrer sur des entreprises orientées sur la valeur (fondamentalement sous-valorisées et donc avec une marge de manœuvre suffisante pour accroître le capital) et qui devraient également accroître leurs dividendes au cours des années à venir.

*GARP.

10. Une réserve d'épargne importante

Comme le montre le tableau ci-contre, les consommateurs en Asie disposent d'une réserve d'épargne importante sous la forme de dépôts bancaires et les taux d'intérêts ayant été abaissés dans la plupart des pays asiatiques, de nombreux épargnants se retrouvent avec des rendements réels négatifs sur leurs dépôts une fois l'inflation prise en compte. En Chine, les investisseurs ont épargné l'équivalent de 14 trillions de dollars US ou de 184% du PIB du pays. Par conséquent, la possibilité que les investisseurs mobilisent leur épargne dans des actifs à haut rendement, telles que les actions, est importante.

Dépôts bancaires

Région	Milliards de dollars US	En % du PIB	% year-on-year
Etats-Unis	8,985	57%	7%
Japon	7,847	132%	1%
Zone Euro	11,101	90%	-13%
Asie hors Japon	20,229	151%	14%

Source: Haver Analytics, CEIC, Citi Investment Research Analysis, novembre 2012.

Menaces pesant sur la région

Malgré les opportunités, les risques subsistent. Une éventuelle poussée inflationniste pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêts nationaux et les gouvernements pourraient être moins accommodants quant à la mise en place de mesures visant à encourager la croissance. Dans le reste du

monde, la détérioration de la situation en Europe pourrait également être un problème important. Cependant, les entreprises détenues au sein du fonds Henderson Horizon Asian Dividend Income sont des entreprises stables, générant des flux de trésorerie importants et offrant une couverture défensive naturelle en cas de crise économique mondiale.

Henderson Horizon:

Asian Dividend Income Fund

Principales raisons d'investir

- Un fonds axé sur le revenu géré selon une stratégie d'investissement de 'rendement total'
- Le rendement brut historique annuel du fonds est attractif, à 6.1%*
- Des dividendes distribués trimestriellement, en janvier, avril, juillet et octobre
- Offre une exposition aux pays asiatiques à forte croissance, y compris la Chine, Hong Kong, Singapour, Taïwan et la Thaïlande.
- Un processus d'investissement adoptant une gestion de conviction axée sur une distribution des revenus et une croissance des revenus durable, sans biais sectorielle ou géographique.
- Sélection des titres bottom-up permettant à chaque titre de contribuer de façon significative à la performance. Le fonds détient environ 45 titres.
- La directive UCITS permet au fonds d'avoir recours de façon sélective à des produits dérivés afin d'augmenter le revenu
- Géré par Michael Kerley qui possède plus de 25 ans d'expérience dans l'investissement et plus de 15 ans d'expérience en tant que spécialiste de la zone Asie-Pacifique et des actions des pays émergents.

Éléments importants relatifs au Henderson Horizon Asian Dividend Income Fund

En plus des risques associés aux fonds actions, les investisseurs doivent tenir compte des éléments suivants :

- Le portefeuille est relativement concentré ce qui accroît le potentiel de rendement mais peut également accroître le niveau de risque.
- Le fonds fait usage des pouvoirs qui lui sont conférés par la directive UCITS et peut ainsi utiliser de façon tactique des produits dérivés. Les produits dérivés sont des instruments financiers liés à une autre action ou indice qui permettent d'amplifier ou de compenser une position directionnelle et pouvant entraîner une hausse ou une baisse des rendements et de la volatilité du portefeuille.
- Le fonds ne fait pas à l'heure actuelle usage d'opérations de couverture sur devises (bien qu'il l'eût fait par le passé et qu'il puisse le faire à l'avenir). Ceci signifie que la valeur du capital du fonds et son revenu peuvent fluctuer en fonction de l'évolution des devises sous-jacentes.
- Le fonds est investi sur les marchés émergents qui ont tendance à être plus volatiles que les marchés plus matures.

Nous vous rappelons que la valeur de votre investissement peut évoluer à la hausse ou à la baisse et vous pourriez ne pas récupérer le montant investi à l'origine. Les produits dérivés peuvent entraîner une volatilité plus importante du fonds.

*Source: Henderson Global Investors au 3 octobre 2012, les frais sont déduits du capital. Le rendement peut évoluer et n'est pas garanti. Nous vous rappelons que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Contact

Pour plus d'informations, veuillez contacter Henderson Global Investors Paris ou consulter notre site : www.henderson.com

Patricia Kaveh
Directeur du développement
Tél : + 33 1 53 05 44 80

Henderson Global Investors Ltd
7, rue Scribe
75009 Paris
Tél : + 33 1 53 05 44 80
Fax : + 33 1 44 51 94 22
Info.france@henderson.com

Le Henderson Horizon Fund (le « Fonds ») est une SICAV de droit luxembourgeois immatriculée le 30 mai 1985. Tout investissement devra être effectué uniquement sur la base des informations contenues dans le prospectus du Fonds (y compris les informations contenues dans les documents annexes correspondants), qui contient les restrictions d'investissement. Le présent document est distribué à titre promotionnel et ne constitue qu'un résumé et nous recommandons aux investisseurs potentiels de lire le prospectus du Fonds et le document d'informations clé pour l'investisseur avant d'effectuer tout investissement. Les informations concernant le Fonds sont fournies exclusivement à l'attention des clients ne résidant pas aux États-Unis. Une copie du prospectus du Fonds et du document d'informations clé pour l'investisseur peut être obtenue auprès de Henderson Global Investors Limited en sa qualité de Gestionnaire d'Investissement et de Distributeur. Document publié au Royaume-Uni par Henderson Global Investors. Henderson Global Investors est le nom sous lequel Henderson Global Investors Limited (immatriculée sous le numéro 906355) (inscrite et immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles et dont le siège social est sis au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, et autorisée et réglementée par la Financial Services Authority) fournit des produits et services d'investissement. Aucune des informations contenues dans ce document ne constitue ni ne doit être interprétée comme une recommandation. Le présent document ne constitue pas une recommandation quant à la vente ou l'achat d'un placement quelconque. Il ne constitue pas un contrat quant à la vente ou l'achat d'un placement quelconque. Les données fournies sur la performance ne tiennent pas compte des commissions et des coûts associés à l'émission et au rachat des parts. Les déductions de frais et de charges ne sont pas réalisées uniformément au cours de la durée de l'investissement mais peuvent être déduites de façon disproportionnée lorsque le placement est effectué. Une Commission de Transaction pourra être prélevée pour toutes actions rachetées dans un délai de 90 jours suivant leur acquisition comme défini dans le prospectus du Fonds. Ceci pourrait affecter le montant que vous recevrez et vous pourriez ne pas récupérer l'intégralité du montant investi à l'origine. La valeur d'un investissement et ses rendements peuvent augmenter ou diminuer. Certains Compartiments du Fonds peuvent être soumis à une volatilité plus importante en fonction de la composition de leurs portefeuilles respectifs. Les hypothèses retenues en matière fiscale peuvent être modifiées si la législation change, et le montant de l'exonération fiscale (le cas échéant) dépendra de chaque cas individuel. Pour tout investissement effectué par le biais d'un intermédiaire, nous vous recommandons de contacter ce dernier directement, les frais, performances et les termes et conditions dépendant de chaque cas individuel. Le Fonds est un organisme de placements collectifs autorisé à des fins promotionnelles au Royaume-Uni. Nous attirons l'attention des investisseurs potentiels au Royaume-Uni sur le fait que toutes, ou la plupart, des protections offertes par la réglementation au Royaume-Uni ne s'appliquent pas à un investissement réalisé dans le Fonds et que ledit investissement ne donnera lieu à aucune compensation au titre du Système d'Indemnisation pour les Services Financiers du Royaume-Uni (United Kingdom Financial Services Compensation Scheme). Le Fonds est un organisme de placements collectifs étranger immatriculé aux Pays-Bas auprès de l'Autorité pour les Marchés Financiers et en Espagne auprès du CNMV sous le numéro 353. Une liste des distributeurs peut être obtenue sur le site www.cnmv.es. Une copie du prospectus, du document d'informations clé pour l'investisseur, des statuts et des rapports annuels et semestriels du Fonds sont disponibles gratuitement sur demande auprès des bureaux locaux de Henderson Global Investors : 201 Bishopsgate, Londres, EC2M 3AE pour les investisseurs anglais, suédois et scandinaves; Via Agnello 8, 20121, Milan, Italie pour les investisseurs italiens et J.W. Brouwersstraat 12, 10711 L.J. Amsterdam, Pays-Bas pour les investisseurs hollandais; et l'Agent Payeur autrichien du Fonds Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienne; l'Agent Payeur français du Fonds BNP Paribas Securities Services, 3, rue d'Antin, 75002 Paris; l'Agent d'Information allemand du Fonds Marcard, Stein & Co, Ballindamm 36, 20095 Hambourg; le Prestataire de services financiers belge du Fonds Dresdner Van Moer Courtrent SA/N.V. Société de bourse, Drève du Prieuré 19, 1160 Bruxelles; le Représentant espagnol du Fonds Allfunds Bank S.A. Estafeta, 6 Complejo Plaza de la Fuente, La Moraleja, Alcobendas 28109 Madrid; ou le Représentant suisse du Fonds BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich qui est également l'Agent Payeur suisse. RBC Investor Services Trust Hong Kong Limited, une filiale du partenariat de société de portefeuille du Royaume-Uni RBC Investor Services Limited, 51/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong, Tel: +852 2978 5656 est le Représentant du Fonds à Hong Kong. HGI44785/1212

