

MARKET GPS

PERSPECTIVES D'INVESTIS- SEMENT

DE MILIEU D'ANNÉE 2026

Des avis d'experts
pour mieux
décrypter les
marchés financiers.

VOTRE
AVENIR
RADIEUX



NOTRE
EXPERTISE
D'INVESTIS-
SEMENT

SOMMAIRE :

- + SITUATION
MACROÉCONOMIQUE**
- + TENDANCES DES
PORTEFEUILLES**
 - Actions
 - Obligations
 - Solutions

À l'approche du second semestre 2026, les marchés continuent d'assimiler les effets des tensions géopolitiques, de l'évolution de l'inflation et de l'essor de l'intelligence artificielle (IA). Quelles **sont les conséquences concrètes pour les investisseurs ?** Dans nos « **Perspectives d'investissement Market GPS de milieu d'année 2026** », nous décrivons le contexte macroéconomique, proposons des thèmes concrets pour l'allocation et le positionnement des portefeuilles et cherchons à offrir aux investisseurs un avenir plus radieux.

Tout un éventail d'opportunités à exploiter

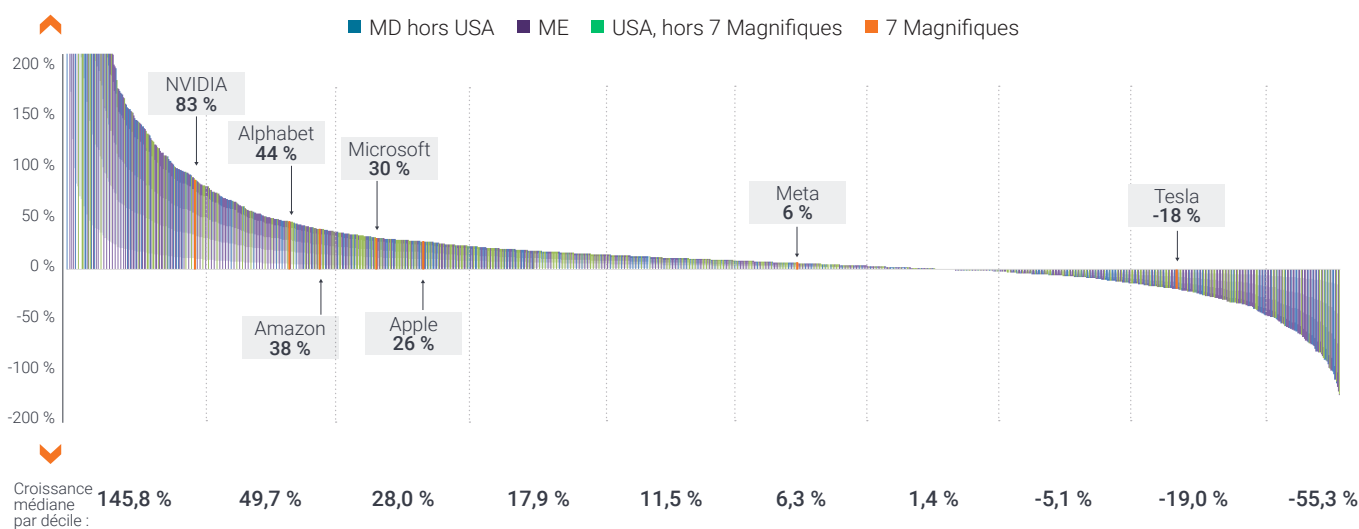
Compte tenu du contexte macroéconomique et des opportunités existantes, **Richard Bernstein, responsable mondial de l'équipe Macro and Customized Investing**, insiste sur l'importance de la diversification des portefeuilles, tant au niveau des stratégies d'investissement que des titres individuels.

Nous continuons à penser **que les marchés actions regorgent d'opportunités**. Ces dernières années, le marché s'est révélé très concentré et seule une poignée de valeurs a dopé les indices, reléguant au second plan de nombreuses entreprises pourtant en phase de croissance. Certaines **de ces valeurs de croissance délaissées semblent aujourd'hui sous-évaluées** et offrent même parfois des dividendes intéressants.

Le graphique ci-après présente la croissance bénéficiaire des entreprises de l'indice MSCI All-Country World (ACWI) et met en lumière la croissance des bénéfices des « 7 Magnifiques » par rapport aux actions des autres régions.

+ Des opportunités bien au-delà des « 7 Magnifiques »

Croissance bénéficiaire des entreprises de l'indice MSCI ACWI, par région



Source : Bloomberg, au 31 mai 2026. Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront.

Tout un éventail d'opportunités à exploiter (SUITE)

Même si certains des « 7 Magnifiques » enregistrent une croissance indécente, le potentiel de ce groupe de valeurs n'a rien d'exceptionnel et les nombreuses couleurs dans le graphique ci-après montrent **que les forts potentiels de croissance sont bien plus répandus qu'on ne peut le penser.**

Selon nous, les investisseurs ont tout intérêt à diversifier leurs sources de performance en s'exposant à un nombre accru de secteurs et de thématiques. L'IA est une technologie appelée à transformer tous les pans de l'économie. Pour autant, les investisseurs auraient tout à gagner à ne pas se focaliser sur ce thème car il existe de nombreuses autres trajectoires de croissance prometteuses, aussi bien aux États-Unis qu'à travers le monde.

Nous continuons également à penser que l'inflation pourrait être nettement plus pénalisante que ne le pense le consensus. Autrement dit, **les portefeuilles obligataires devraient privilégier les titres à durée plus courte et offrant un revenu élevé**, plutôt que de viser une performance totale.

Les stratégies monétaires optimisées, de titrisation et les stratégies obligataires opportunistes semblent les plus indiquées dans un environnement inflationniste très changeant.

Se constituer un patrimoine sur le long terme exige de la rigueur. Or, les investisseurs se laissent souvent distraire par l'actualité et les tendances éphémères, au détriment de performances plus stables s'inscrivant dans la durée. Paradoxalement, les investisseurs apprécient de plus en plus le trading à court terme sur des titres individuels, alors que les solutions patrimoniales innovantes, axées sur le contrôle du risque et la diversification, se multiplient.

Au second semestre 2026, nous pensons **que les investisseurs devraient vraiment revoir** la composition de leurs portefeuilles, afin de diversifier leurs positions et leur stratégie d'investissement.

Les thèmes suivants reflètent les opportunités d'investissement identifiées par Janus Henderson pour le second semestre 2026.

ACTIONS

- **IA** : Élargir l'exposition, profiter de la dispersion
- **Innovation** : Monétiser l'accélération
- **Marchés non américains** : Un gisement d'opportunités équilibré, des valorisations attractives

OBLIGATIONS

- **Crédit titrisé** : Des revenus résilients
- **Stratégie multi-sectorielle** : L'importance de la diversification

SOLUTIONS

- **Évolution de la gestion d'actifs** : Répondre aux besoins des clients



“ Selon nous, les investisseurs ont tout intérêt à **diversifier leurs sources de performance en s'exposant à un nombre accru de secteurs et de thématiques.** « Même s'ils suscitent souvent l'indifférence, les dividendes sont une source de valeur fiable, et les opportunités de croissance sont bien plus nombreuses qu'on ne le pense. »

– Richard Bernstein, responsable mondial de l'équipe Macro and Customized Investing

IA : Élargir l'exposition, profiter de la dispersion

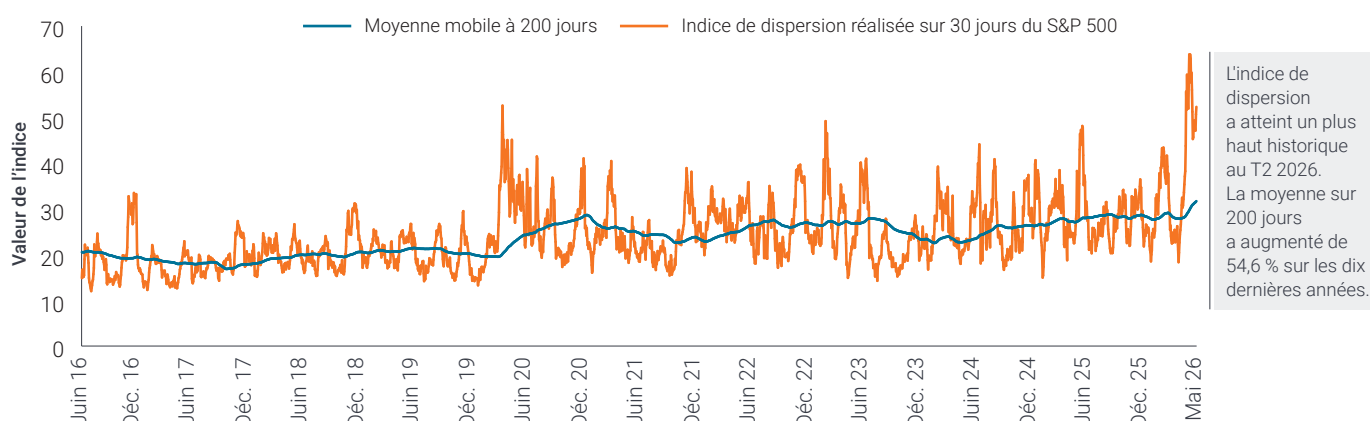
Du matériel informatique aux infrastructures, en passant par son déploiement généralisé, l'IA s'invite désormais dans tous les pans du marché et redessine le paysage de l'investissement.

La demande en infrastructures d'IA dépasse l'offre et les dépenses d'investissement des hyperscalers devraient atteindre 837 milliards de dollars en 2026.¹ Parallèlement, la productivité américaine a augmenté de 2,9 % en glissement annuel au 1^{er} trimestre, sa plus forte hausse depuis deux ans,² signe que l'adoption de l'IA commence à se refléter dans les données. Ces tendances augurent **des perspectives de croissance prometteuses, aussi bien pour les entreprises contribuant au déploiement des infrastructures d'IA** que pour celles qui l'intègrent au cœur de leur modèle opérationnel.

Mais l'IA est aussi vecteur de ruptures, en particulier l'IA agentique, qui est capable de prendre en charge des tâches en conditions réelles de production. Le secteur des logiciels en est l'illustration concrète, dont la volatilité des cours cette année reflète l'effondrement du coût de développement des applications. Alors que la capacité à automatiser le travail à grande échelle ne cesse d'augmenter, les pressions se diffusent à d'autres secteurs. Une analyse approfondie et **une sélection active des valeurs seront déterminantes car l'écart se creuse** entre les entreprises capables de faire de l'IA un avantage concurrentiel durable et celles exposées au risque de désintermédiation.

+ Les écarts croissants de performance entre les gagnants et les perdants sont propices à une sélection active des valeurs.

Indice de « dispersion réalisée » sur 30 jours du S&P 500®



Au 31 mai 2026. L'indice S&P 500 30-Day Realized Dispersion mesure la variation historique pondérée des performances individuelles des valeurs du S&P 500 par rapport à l'indice dans son ensemble, sur une fenêtre glissante de 30 jours calendaires. Une dispersion élevée signifie que les cours évoluent de manière très divergente ; une dispersion faible signifie qu'ils évoluent dans la même direction. **Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Matière à réflexion pour les investisseurs

➤ **Infrastructures – une opportunité à 106 000 Mds USD** : Le déploiement des solutions d'IA s'est étendu aux secteurs de l'électricité, des services aux collectivités, des matériaux et de l'énergie. À horizon 2040, ce sont quelque 106 000 milliards de dollars qui devront être investis dans la construction et la modernisation des infrastructures.³

La demande excède déjà l'offre dans les semi-conducteurs, les mémoires, les systèmes de refroidissement, les systèmes optiques et les équipements électriques. Les entreprises intervenant dans ces secteurs tendus, où les investissements ne montrent aucun signe de ralentissement, méritent qu'on s'y intéresse de plus près.

➤ **Évaluer le risque de « disruption »** : Certaines entreprises utilisent l'IA pour renforcer leur activité, tandis que d'autres risquent de se faire distancer. Avec des logiciels moins onéreux et des outils d'IA plus performants, les modèles économiques ne sachant pas se démarquer vont subir des pressions croissantes. Les entreprises les mieux positionnées sont celles disposant d'avantages concurrentiels durables, proposant des produits de niche, possédant des données propriétaires, avec des coûts de transfert élevés pour les clients ou opérant dans des environnements très réglementés.

➤ **Cibler des entreprises individuelles** : Comme les entreprises déploient diverses stratégies en matière d'adoption, d'automatisation et de monétisation de l'IA, les écarts en matière de bénéfices et de performances boursières devraient se creuser. Dans ce contexte, il sera indispensable de s'appuyer sur une véritable expertise pour évaluer la fiabilité des stratégies d'IA de chaque entreprise, la viabilité de la trajectoire de croissance de leurs bénéfices et la solidité de leur position concurrentielle.

¹Source : Bloomberg Intelligence, au 1^{er} juin 2026. Les données 2026 sont des estimations et incluent AWS, Microsoft, Google, Meta, l'ensemble des hyperscalers chinois et les nouveaux acteurs du cloud (« neoclouds ») de niveau 2.

²Source : Bureau américain des statistiques du travail. Au 7 mai 2026.

³Source : McKinsey & Company, « The infrastructure moment », 9 septembre 2025.

Innovation : Monétiser l'accélération

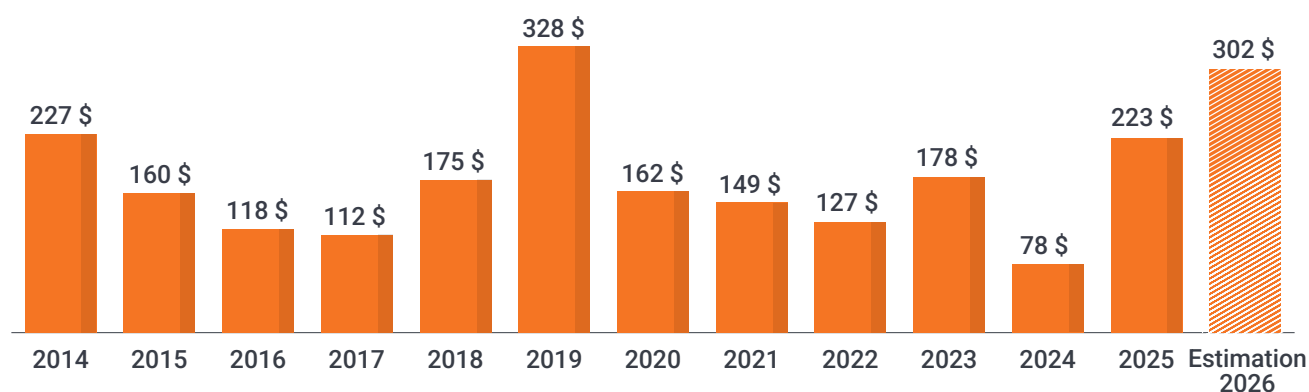
Partout dans le monde, les entreprises **investissent massivement dans l'innovation et la bonne tenue des bénéfices** sur tout le spectre des capitalisations suggère que ces efforts portent leurs fruits.

Souvent à la pointe de l'innovation, les petites entreprises bénéficient de trois mutations favorables : elles se situent à l'intersection des chaînes de valeur et de la **révolution IA** ; la régionalisation des chaînes d'approvisionnement en font des bénéficiaires des mesures de **relocalisation** ; et, par exemple, les groupes biotechnologiques sont aux avant-postes **des avancées médicales**, grâce aux progrès majeurs en thérapie génique et en ciblage des maladies.

Les bouleversements provoqués par l'IA, la recomposition des chaînes d'approvisionnement et les échéances des brevets pharmaceutiques poussent les entreprises de tous secteurs à adopter une démarche d'acquisition plutôt que de développement en interne. Grâce à des taux d'intérêt favorables, le volume des fusions-acquisitions a atteint 861 milliards de dollars au 1^{er} trimestre, une première depuis cinq ans.⁴ L'activité devrait rester soutenue toute l'année et profiter aux entreprises innovantes cibles des rachats. Même **si l'inflation s'installe durablement et que les taux remontent, les motifs d'optimisme ne manquent pas**. N'oublions pas que lors de périodes de hausse des taux, comme dans les années 1970 et au début des années 2000, les petites capitalisations ont enregistré des performances solides.⁵

✦ **Le secteur biopharmaceutique pourrait connaître sa deuxième meilleure année de tous les temps en matière de fusions-acquisitions, les entreprises misant sur l'innovation pour compenser l'expiration massive des brevets.**

Volume des opérations de M&A dans le secteur biopharmaceutique (en Mds USD)



Source : Stifel, S&P, CapitalIQ et DealForma. Données au 31 mars 2026. Les données pour l'ensemble de l'année 2026 sont annualisées.

Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront.

Matière à réflexion pour les investisseurs

- ✦ **De nombreux catalyseurs dans le secteur biopharmaceutique** : Au 1^{er} trimestre, toutes les transactions de M&A dans le secteur biopharmaceutique ont été inférieures à 10 milliards de dollars ; nous pourrions donc assister à une année record si des opérations de plus grande envergure venaient à se concrétiser.⁶ Quelque 1 200 « événements » catalyseurs pourraient jaloner l'année⁷, des décisions attendues de la FDA à divers essais cliniques, en passant par les publications de nouvelles données, et ainsi offrir d'excellentes opportunités aux investisseurs les plus avisés.
- ✦ **Les bénéficiaires de mutations structurelles** : Relativement bien représentées dans les secteurs industriel et des matériaux, les petites capitalisations permettent de s'exposer à la fois au déploiement des infrastructures d'IA et à la relocalisation des chaînes d'approvisionnement. Les solutions innovantes constituent donc des opportunités d'investissement très prometteuses.
- ✦ **Des fusions-acquisitions sources d'opportunités** : Les entreprises de plus faible capitalisation ont toujours bénéficié de manière disproportionnée des fusions-acquisitions, avec notamment des primes d'acquisition supérieures en moyenne à plus de 30 % du cours de la cible.⁸ Les investisseurs capables d'identifier les entreprises à l'origine de ces transformations devraient largement en profiter.

⁴ Source : S&P Global, « Global M&A by the Numbers: Q1 2026 », 20 avril 2026.

⁵ Source : Bloomberg, Furey Research Partners, Ibbotson, Janus Henderson Investors.

⁶ Source : Stifel, « Q1 2026 Biopharma Market Update », 7 avril 2026.

⁷ Source : Bloomberg, 31 mai 2026.

⁸ Source : Bloomberg, Factset et calculs de J.P. Morgan, analyse de Janus Henderson Investors, au 7 novembre 2025.

Les valeurs dont la capitalisation boursière totale est inférieure à 100 M.USD sont exclues.

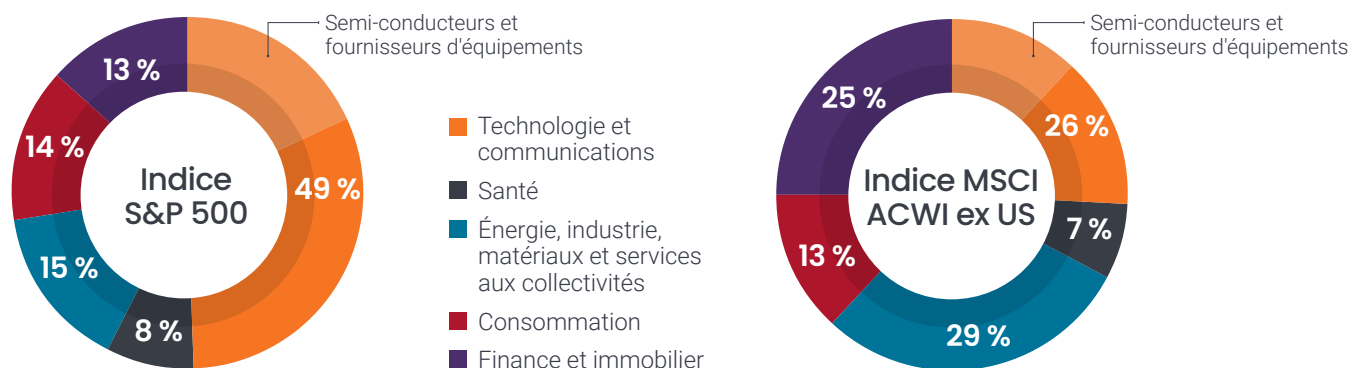
Marchés non américains : Un gisement d'opportunités équilibré et des valorisations attractives

Après plusieurs années de domination des marchés américains, les actions non américaines ont enregistré une année 2025 remarquable, signant leurs meilleures performances depuis 2009. L'indice MSCI ACWI ex USA s'est envolé de 33 % et le S&P 500 a gagné 18 %. Par ailleurs, sur les cinq dernières années, on observe que l'indice hors États-Unis a fait mieux que le marché actions américain au sens large lors de 28 des 60 mois de la période.⁹ Ce qui **témoigne du rôle des actions non américaines comme contrepoids à l'exposition au marché américain.**

Les marchés américains devraient encore bénéficier de puissantes thématiques à long terme, mais d'autres marchés offrent **un univers d'investissement plus équilibré** susceptible d'accroître la diversification globale des portefeuilles. L'Europe a notamment toutes les chances de tirer parti de l'augmentation des dépenses de défense et d'une rentabilité inédite depuis dix ans dans le secteur bancaire. Par ailleurs, les principaux fabricants de semi-conducteurs et de mémoires, au cœur du déploiement des infrastructures d'IA, se situent en dehors des frontières américaines.

+ Un gisement d'opportunités équilibré en dehors des États-Unis

Pondérations sectorielles GICS des indices S&P 500 et MSCI ACWI ex USA



Source : S&P Global, MSCI. Données au 31 mai 2026.

Matière à réflexion pour les investisseurs

- **Une combinaison séduisante de secteurs composés de valeurs de croissance et d'actions décotées (« value ») :** Accroître la pondération des secteurs cycliques (finance, industrie, énergie et matériaux) peut générer des performances différenciées et compléter l'exposition au marché américain, à forte coloration technologique.
- **Un écart qui se réduit :** Les prévisions de bénéfices augmentent dans la plupart des grandes régions. Si la tendance reste soutenue aux États-Unis, la dynamique des bénéfices s'accélère partout, ce qui laisse augurer une contraction de l'écart entre les grandes capitalisations américaines et celles du reste du monde. La dynamique relative des bénéfices est souvent un facteur déterminant de la performance relative des actions. Le rendement des dividendes de l'indice hors États-Unis, une composante souvent négligée mais qui peut lisser et améliorer la performance totale sur la durée, est par ailleurs plus de deux fois supérieur à celui du S&P 500.
- **Les arguments convaincants de l'Europe :** Au cours des prochaines années, le cycle de réarmement devrait soutenir les entreprises du secteur de la défense les mieux positionnées. Les banques européennes bénéficient de la déréglementation et de la priorité qu'elles accordent à la croissance sur leur marché domestique. Autant d'arguments qui plaident en faveur d'une exposition au marché européen.

⁹ Source : Bloomberg, du 31 mai 2021 au 31 mai 2026. Données basées sur la performance totale mensuelle (variation des cours + dividendes) des indices MSCI ACWI ex USA et S&P 500. **Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures.**

Crédit titrisé : des revenus résilients

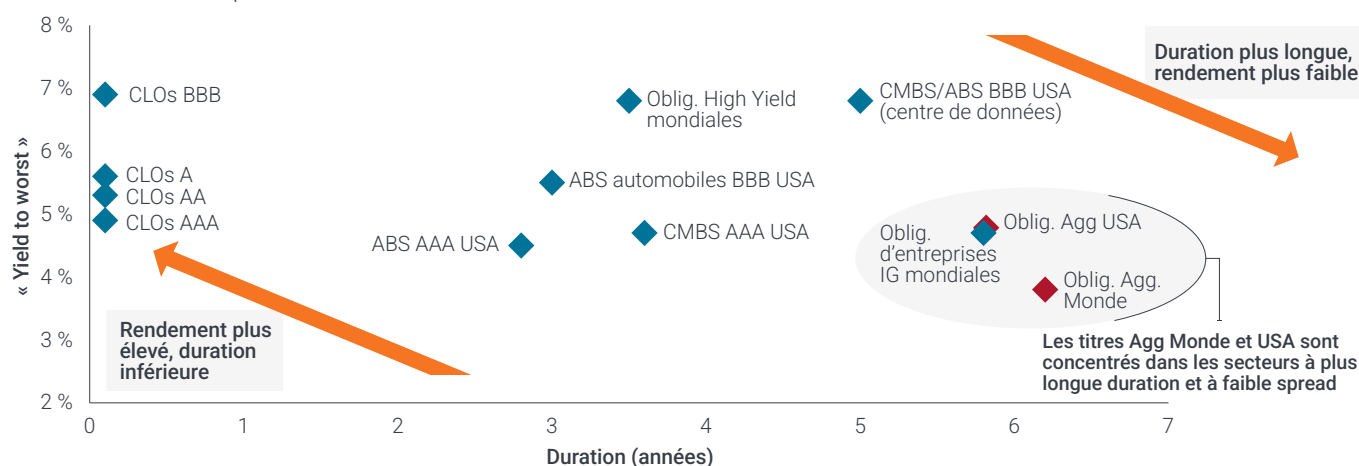
Les indices de référence, comme le Bloomberg Global Aggregate (Global Agg) et le Bloomberg U.S. Aggregate Bond (U.S. Agg) sont des instruments à portée limitée. Leurs pondérations, concentrées dans des secteurs à durée longue et à faibles spreads, ainsi que leur exposition quasi inexistante au crédit titrisé, les rendent **disproportionnellement vulnérables au risque de taux, autrement dit, au risque de durée**.

Toutes choses égales par ailleurs, les obligations à longue durée sont généralement plus sensibles à la volatilité des taux d'intérêt. Et contrairement à de nombreux segments du crédit titrisé, les indices Aggregate génèrent très peu de revenus via leurs spreads de crédit rapportés à leur durée.

Alors que la Réserve fédérale et la plupart des grandes banques centrales marquent une pause ou adoptent un biais plus restrictif face à la hausse des prix du pétrole, cet environnement prend une nouvelle dimension pour le positionnement des portefeuilles. Pour les investisseurs en quête de revenus réguliers, **le crédit titrisé offre tout un éventail d'actifs** leur permettant d'atteindre leurs objectifs de rendement et de durée.

+ Les secteurs titrisés peuvent améliorer la régularité des performances en augmentant le revenu par unité de risque de durée.

Rendement vs risque de durée



Source : Bloomberg, JP Morgan, Janus Henderson Investors, au 31 mai 2026. Les indices représentant chaque classe d'actifs sont ceux décrits à la page 11. Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Matière à réflexion pour les investisseurs

- **Une palette d'outils diversifiée** : Avec une capitalisation de marché proche de 6 000 Mds \$¹⁰ et des sous-segments exposés au crédit à la consommation, à l'immobilier et aux prêts aux entreprises, le marché américain du crédit titrisé propose aux investisseurs un large éventail d'instruments pour construire un portefeuille obligataire flexible.
- **Réduire la sensibilité aux taux** : Avec le crédit titrisé, les investisseurs peuvent s'exposer à des titres présentant une bonne qualité de crédit, notamment sur la partie courte de la courbe des taux. Ce positionnement est source d'un revenu intéressant et d'une sensibilité limitée aux taux, alors que la plupart des grandes banques centrales adoptent un biais plus restrictif du fait de l'inflation liée à l'envolée des prix de l'énergie. Ces caractéristiques ont d'ailleurs permis de lisser les flux de performance lors des derniers épisodes de volatilité d'avril 2025 et du 1^{er} trimestre 2026.¹¹
- **Optimisation des revenus** : Grâce à leur durée naturellement courte, des spreads généreux et une bonne qualité de crédit, certains segments du crédit titrisé permettent de maximiser la génération de revenu par unité de risque, grâce à une exposition équilibrée à la durée et aux spreads de crédit.

¹⁰ Source : Bank of America, au 31 décembre 2025.

¹¹ Source : Bloomberg, Janus Henderson Investors, au 31 mai 2026.

Stratégie multi-sectorielle : L'importance de la diversification

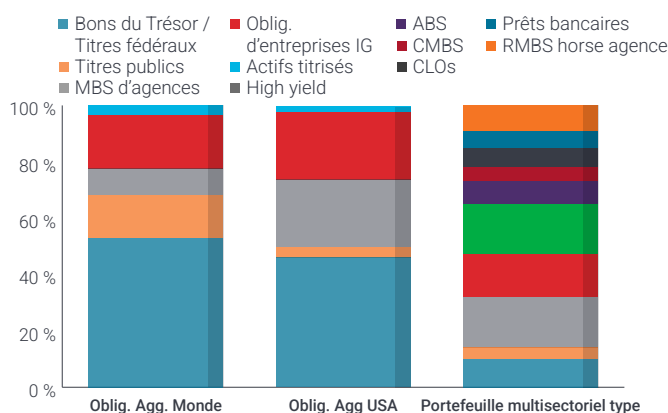
La diversification est un sujet majeur pour les investisseurs obligataires. Dénués des contraintes imposées par les pondérations sectorielles des indices, qui sont souvent surexposés aux bons du Trésor, aux obligations souveraines et aux obligations d'agences gouvernementales, les fonds multi-sectoriels peuvent exploiter tout un spectre d'opportunités et de sources de revenus dans l'univers obligataire. Ces **multiples leviers peuvent stabiliser les performances** lorsque la volatilité des taux et l'incertitude macroéconomique sont élevées.

De nombreux portefeuilles multi-sectoriels ont vocation à s'adapter à l'évolution des conditions de marché. Là où une allocation rigide devient plus coûteuse en période de volatilité accrue, **une approche multi-sectorielle capable d'arbitrer rapidement entre secteurs, régions et structures a plus de chances de générer du revenu** sans prendre de risque non rémunéré.

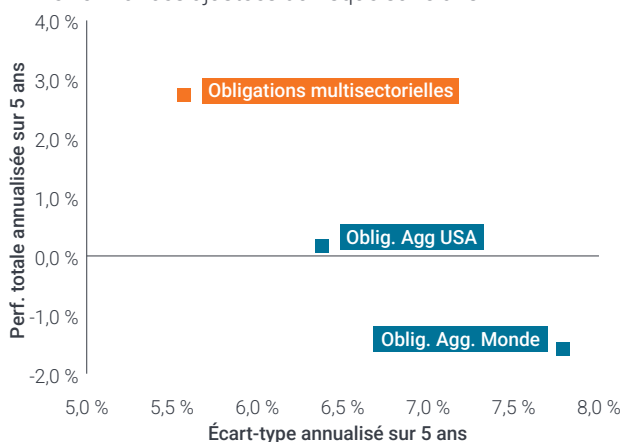
Puisqu'un fonds multi-sectoriel peut s'exposer à des segments à portage élevé (obligations d'entreprises *high yield*, prêts, crédit titrisé et dette émergente), il offre des sources de rendement plus diversifiées, susceptibles de lisser les performances lorsque les taux d'intérêt fluctuent.

✚ Les portefeuilles multi-sectoriels peuvent puiser dans un éventail plus large d'opportunités.

Allocation type d'un portefeuille



Performances ajustées du risque sur 5 ans



Source : Bloomberg, Morningstar, Janus Henderson Investors, au 31 mai 2026. Janus Henderson ne garantit en aucune manière qu'un exemple/qu'une illustration mentionnée(e) est ou a déjà été détenu(e) dans un portefeuille. Les illustrations servent uniquement à analyser les conditions de marché ou la conjoncture économique et à présenter le processus de recherche. Le graphique de droite présente les données de Bloomberg pour les indices « U.S. Agg » et « Global Agg », ainsi que les données de Morningstar relatives au groupe de référence de la catégorie multi-sectorielle. **Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures.**

Matière à réflexion pour les investisseurs

- **Source de rendement malgré les incertitudes :** Le marché obligataire se caractérise aujourd'hui par des spreads serrés, des taux volatils et des signaux de croissance et d'inflation très versatiles. Grâce à leur diversification, à leur allocation dynamique au crédit et à leur exposition à de multiples moteurs sous-jacents de performances, les approches multi-sectorielles peuvent générer du rendement et s'adapter à l'évolution constante du contexte macroéconomique.
- **La sélectivité est essentielle :** Bien que les fondamentaux et les facteurs techniques du crédit demeurent solides, le niveau historiquement serré des spreads impose la prudence en termes de rendement. Le thème prédominant sur le segment de la dette d'entreprise reste la dispersion : éviter les secteurs en difficulté et privilégier les titres de qualité est essentiel pour composer avec un environnement volatil.
- **Une gestion flexible et dynamique :** Lorsque les marchés bougent sans cesse et que l'incertitude est grande, les spécialistes de la gestion multi-sectorielle peuvent arbitrer entre secteurs, maturités et degrés de qualité de crédit, sans être contraints par les indices de référence. Cette flexibilité permet de mieux gérer les phases de baisse, d'éviter les segments sous tension et, éventuellement, d'exploiter les anomalies de valorisation qui se présentent.

Évolution de la gestion d'actifs : Répondre aux besoins des clients

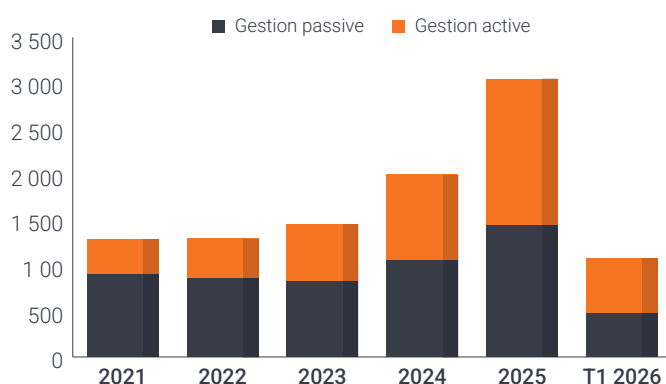
En pleine mutation, le secteur de la gestion d'actifs évolue au gré des nouvelles approches d'investissement et des caractéristiques des véhicules. L'essor des stratégies et des structures moins traditionnelles témoigne **de l'adhésion croissante des clients à ce type de solutions, en collaboration avec des gérants d'actifs, pour construire des portefeuilles plus résilients.**

Le format des fonds indiciels cotés (ETF) s'avère tout aussi efficace pour les stratégies de génération d'alpha que pour la gestion indicielle. A 9 % en 2021, la part des flux vers les produits à gestion active est passée à 27 % en 2025, et a même atteint 31 % au 1^{er} trimestre 2026.¹² Pour les investisseurs en quête de revenus diversifiés, les produits dérivés générateurs de revenus, comme les *equity-linked notes* (ELN), gagnent en popularité, notamment dans le format ETF. Les actifs sous gestion ont été multipliés par 17 depuis 2021.¹³ Les conseillers financiers apprécient les portefeuilles modèles conçus par des tiers, qui incluent souvent une exposition sous-jacente aux ETF, et qui sont désormais au cœur de la construction des portefeuilles, avec 645 milliards de dollars au 1^{er} trimestre 2025.¹⁴

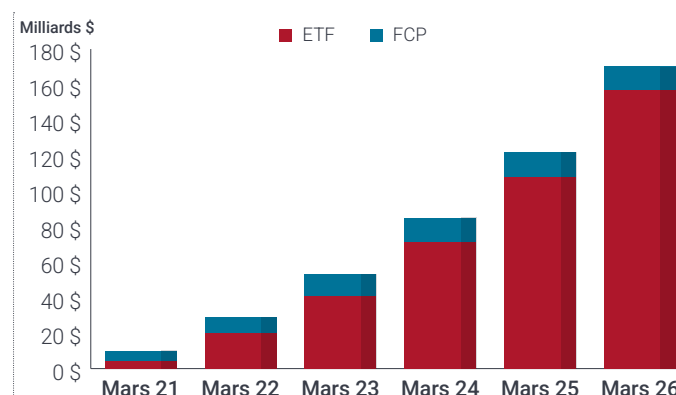
Parallèlement, les fonds à intervalles, qui offrent des souscriptions quasi quotidiennes et des fenêtres de rachat prédéterminées, élargissent l'accès aux marchés non cotés. Aux États-Unis, 31 fonds ont été lancés en 2025 et 7 autres au 1^{er} trimestre 2026.¹⁵

+ Les ETF actifs soutiennent les classes d'actifs peu prisées et les stratégies visant un objectif précis.

Lancements d'ETF dans le monde : la gestion active prend les devants



Encours des produits à revenu dérivé : L'une des catégories d'ETF les plus dynamiques



Source : Morningstar Direct, au 31 mai 2026. Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront.

Matière à réflexion pour les investisseurs

- **Le levier des produits structurés** : Les produits hybrides combinant obligations et dérivés actions, comme les ELN, cherchent souvent à optimiser la génération de revenus en respectant des paramètres clairement définis afin de limiter le risque de baisse de valeur. Pour les investisseurs cherchant à faire coïncider leur tolérance au risque avec leurs besoins de revenus, ces véhicules complètent parfaitement les sources de revenus traditionnelles.
- **Les marchés privés à la portée de tous** : Les allocations à la dette privée ont nettement augmenté, mais les profils de risque varient considérablement au sein de cette classe d'actifs. Les fonds à intervalles facilitent l'accès à des actifs peu liquides mais offrant généralement un rendement plus élevé, notamment les prêts directs et les financements adossés à des actifs. Ces véhicules semi-liquides peuvent convenir aux investisseurs souhaitant diversifier leur portefeuille sans subir les périodes de blocage des fonds non cotés traditionnels.
- **Des solutions adaptables** : Les conseillers financiers privilégient désormais de plus en plus les portefeuilles modèles pour construire ceux de leurs clients. Les solutions d'allocation d'actifs clés en main et les solutions sur mesure, qu'elles soient fondamentales ou quantitatives, permettent vraiment de personnaliser l'offre.

^{12,13,15} Source : Morningstar Direct, données au 31 mars 2026.

¹⁴ Source : Morningstar Direct, « 2025 US Model Portfolio Landscape », données au 31 mars 2025.

Investir ensemble pour un avenir meilleur

Les thèmes abordés dans ces perspectives s'appuient sur les informations obtenues lors de nos échanges avec des clients du monde entier. L'équipe Construction et Stratégie de Portefeuille (PCS) de Janus Henderson a **consulté près de 7 000 clients** et **analysé plus de 25 000 portefeuilles modèles**.



Des points de vue d'experts

Grâce à de puissants outils internes, l'équipe PCS et les équipes de gestion peuvent identifier des opportunités et déceler des risques.



Un véritable partenariat

Au cours d'entretiens individuels, des stratégestes spécialisés recueillent des informations et élaborent des solutions sur mesure adaptées aux besoins des clients.



Des analyses pratiques

Nous élaborons des analyses fondées sur la recherche et l'analyse des données afin de prendre des décisions financières avisées.

Pour en savoir plus sur **les analyses de Janus Henderson** concernant les thématiques qui façonnent l'évolution des marchés, rendez-vous sur **janushenderson.com**.

Définitions, indices et risques

Crédit titrisé : Un revenu résilient (suite de la page 7) Indices utilisés pour représenter les classes d'actifs : CLOs = indices JP Morgan CLO AAA/AA/A/BBB, High Yield mondial = Indice Bloomberg Global High Yield, CMBS américains AAA = Indice Bloomberg Commercial Mortgage Backed Securities Investment Grade AAA, ABS américains AAA = Indice Bloomberg US Aggregate Asset Backed Securities AAA, Entreprises mondiales Investment grade (IG) = Indice Bloomberg Global Aggregate Corporate, Obligations américaines Agg = Indice Bloomberg US Aggregate Bond, Obligations mondiales Agg = Indice Bloomberg Global Aggregate Bond Unhedged. Les CMBS/ABS de centres de données américains notés BBB et les ABS automobiles américains notés BBB sont représentés par des prix indicatifs de marché.

DÉFINITIONS

Courbe des taux : Une courbe des taux représente les rendements (taux d'intérêt) offerts par des obligations présentant la même qualité de crédit mais des dates d'échéance différentes.

Dispersion : mesure dans laquelle une distribution de données est étalée ou resserrée. Si les données se concentrent autour de certaines valeurs, la dispersion est faible. Si elles sont éparpillées, la dispersion est élevée. Par exemple, la dispersion des actions mesure l'éventail des performances d'un groupe de valeurs. Une dispersion élevée donne l'occasion aux gérants actifs de surperformer en sélectionnant les titres gagnants et en évitant les perdants.

Fondamentaux : facteurs qui contribuent à la valorisation d'un titre, telles que les bénéfices d'une entreprise ou l'évaluation de son équipe de direction.

IA agentique : Systèmes d'IA capables de définir eux-mêmes des objectifs, d'élaborer des plans et d'exécuter des tâches en plusieurs étapes pour atteindre un but sans supervision humaine constante. Au lieu de se contenter de répondre à des invites, il raisonne pour agir de manière proactive et autonome.

La volatilité mesure le risque en utilisant la dispersion des performances d'un investissement donné.

Le ratio cours/bénéfices (PER) est un ratio rapportant le cours de bourse au bénéfice par action.

Le rendement actuariel le plus faible (YTW) est le rendement le plus défavorable que peut enregistrer une obligation si l'émetteur ne fait pas défaut ; il tient compte des clauses de rachat potentielles (l'émetteur pouvant racheter l'obligation à une date spécifiée à l'avance). Au niveau d'un portefeuille, cette statistique représente le YTW moyen pondéré de toutes les émissions sous-jacentes.

Le spread de crédit est l'écart de rendement entre des titres de même échéance, mais de qualité de crédit différente. En règle générale, un élargissement du spread traduit une dégradation de la qualité de la signature des entreprises emprunteuses, tandis qu'un resserrement du spread est le signe d'une amélioration de la qualité de la signature.

Le taux de croissance des bénéfices désigne le taux de croissance annualisé des bénéfices d'une ou plusieurs valeurs d'un portefeuille sur une période future ou passée donnée.

Les hyperscalers sont de grands fournisseurs de services cloud qui construisent et exploitent des centres de données afin de fournir des ressources massives en matière de calcul, de stockage et de réseau.

Les fonds à intervalles sont des fonds communs de placement fermés qui proposent périodiquement de racheter des parts à leurs porteurs, mais ne sont pas cotés sur le marché secondaire.

Les portefeuilles obligataires multi-sectoriels, tels que définis par Morningstar, visent à générer un revenu en diversifiant leurs actifs entre plusieurs secteurs obligataires, généralement les obligations du gouvernement américain, les obligations d'entreprises américaines, les obligations étrangères et des titres de créance américains à haut rendement.

Les « 7 Magnifiques » désignent un groupe de sept valeurs technologiques américaines : Alphabet (GOOGL), Amazon (AMZN), Apple (AAPL), Meta Platforms (META), Microsoft (MSFT), Nvidia (NVDA) et Tesla (TSLA).

Politique monétaire : Politiques d'une banque centrale, notamment la fixation des taux d'intérêt et le contrôle de la masse monétaire, visant à influencer le niveau d'inflation et la croissance d'une économie. Le durcissement de la politique monétaire consiste, pour une banque centrale, à tenter de juguler l'inflation et ralentir la croissance économique en augmentant les taux d'intérêt et en réduisant la masse monétaire.

Portage : Revenu excédentaire obtenu en détenant un titre dont le rendement est plus élevé que celui d'un autre.

Rendement du dividende : Dividende annuel par action divisé par le cours actuel de l'action ; cet indicateur donne une idée du revenu annuel potentiel provenant des dividendes d'une action.

La duration mesure la sensibilité d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. Plus la duration d'une obligation est élevée, plus celle-ci est sensible aux variations des taux d'intérêt et vice versa.

Rendement : Revenu généré par une obligation sur une période donnée, exprimé en pourcentage.

Thèmes séculaires : Thèmes d'investissement à long terme présentant un fort potentiel de croissance, comme le changement climatique, l'IA, les énergies propres ou les tendances démographiques.

Titres adossés à des actifs (ABS) : Titre financier « adossé » (ou collatéralisé) par des actifs existants (comme des prêts, des dettes de carte de crédit ou des crédits-bails), généralement ceux qui génèrent une certaine forme de revenu (flux de trésorerie) au fil du temps.

Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS) : Titres obligataires adossés à un portefeuille de prêts hypothécaires commerciaux.

Titres adossés à des prêts aux entreprises (CLOs) : Il s'agit d'un ensemble de prêts à effet de levier généralement de moindre qualité accordés à des entreprises, regroupés en un seul titre, qui génère des revenus (paiements de la dette) à partir des prêts sous-jacents.

Titres adossés à des prêts immobiliers émis par des agences (MBS) : Titre qui est garanti par (ou « adossé » à) un ensemble de créances hypothécaires. Les investisseurs reçoivent des versements périodiques générés par les crédits immobiliers sous-jacents, à l'image des coupons des obligations.

Valeurs cycliques : entreprises qui vendent des biens de consommation discrétionnaires, comme les voitures, ou des industries très sensibles aux changements de l'économie, comme l'exploitation minière.

INDICES

L'indice Bloomberg Global Aggregate Bond mesure les performances de l'ensemble des marchés internationaux de la dette investment grade à taux fixe.

L'indice Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond mesure les performances des obligations d'entreprises mondiales investment grade à taux fixe.

L'indice Bloomberg Global High Yield mesure les performances de l'ensemble des marchés internationaux de la dette high yield à taux fixe.

L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Asset-Backed Securities (ABS) est un indice de référence du marché des obligations investment grade impossibles à taux fixe et libellées en dollars. L'indice ne comprend que des titres ABS notés AAA.

L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond mesure les performances du marché des obligations investment grade, libellées en dollars américains, à taux fixe et impossibles.

L'indice Bloomberg US Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS) Investment Grade mesure la valeur du marché des transactions sur CMBS « conduit » et « fusion », émis par des agences américaines ou non, d'une taille minimale de 300 millions de dollars.

L'indice J.P. Morgan A CLO réplique les performances du marché des CLO d'arbitrage à syndication large, notés A et libellés en dollars américains.

L'indice J.P. Morgan AA CLO réplique les performances du marché des CLOs d'arbitrage à syndication large, notés AA et libellés en dollars américains.

L'indice J.P. Morgan AAA CLO réplique les performances du marché des CLOs d'arbitrage à syndication large, notés AAA et libellés en dollars américains.

L'indice J.P. Morgan BBB CLO réplique les performances du marché des CLO d'arbitrage à syndication large, notés BBB et libellés en dollars américains.

L'indice MSCI All Country WorldSM reflète la performance des marchés actions des pays développés et émergents à l'échelle mondiale.

L'indice MSCI All Country World ex USASM reflète la performance des marchés actions des pays développés et émergents à l'échelle mondiale, à l'exclusion des États-Unis.

L'indice S&P 500[®] reflète la performance des grandes capitalisations américaines et il est représentatif de la performance globale des marchés actions américains.

L'indice S&P 500[®] 30-Day Realized Dispersion mesure la variation historique pondérée des performances des actions individuelles composant l'indice S&P 500 par rapport à l'indice global sur une période glissante de 30 jours civils. Une dispersion élevée signifie que les cours évoluent de manière très divergente ; une dispersion faible signifie qu'ils évoluent dans la même direction.

INFORMATIONS SUR LES RISQUES

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Investir comporte des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de la valeur de vos placements.

Des portefeuilles à gestion active peuvent ne pas générer les résultats escomptés. Aucune stratégie d'investissement ne peut garantir un bénéfice ou éliminer le risque de perte.

La dette privée désigne les prêts directs ou les financements par emprunt en dehors des services bancaires traditionnels, impliquant généralement des sociétés non cotées en bourse, et s'accompagnant de risques accrus, notamment une liquidité limitée, une dépendance à l'égard de la santé financière de l'emprunteur et une surveillance réglementaire moindre par rapport aux prêts bancaires traditionnels.

La diversification ne garantit pas un bénéfice et n'élimine pas non plus le risque de perte.

Le secteur de la santé est tributaire des réglementations gouvernementales, des taux de remboursement et de l'approbation des produits et services par les autorités, ce qui peut fortement affecter les prix et la disponibilité des produits. Il peut, en outre, être fortement impacté par l'obsolescence rapide et l'expiration des brevets.

Les actifs alternatifs englobent notamment les matières premières, l'immobilier, les devises, les stratégies de couverture, les contrats à terme, les produits structurés et d'autres titres moins corrélés au marché. Ils sont généralement soumis à un risque accru et ne conviennent pas à tous les investisseurs.

Les actions de petite capitalisation sont parfois moins stables, davantage exposées à des tendances défavorables, et peuvent donc se révéler plus volatiles et moins liquides que les actions de grandes sociétés.

Les actions décotées (value) peuvent rester sous-valorisées par le marché pendant de longues périodes et peuvent ne pas s'apprécier autant que prévu.

Les entreprises axées sur l'intelligence artificielle (« IA »), y compris celles qui développent ou utilisent des technologies d'IA, peuvent être confrontées à une obsolescence rapide de leurs produits, à une concurrence intense et à un contrôle réglementaire accru. Ces entreprises s'appuient souvent fortement sur la propriété intellectuelle, investissent considérablement dans la recherche et le développement, et dépendent du maintien et de la croissance de la demande des consommateurs. Leurs titres peuvent être plus volatils que ceux des entreprises proposant des technologies plus établies et peuvent être affectés par les risques liés à l'utilisation de l'IA dans les opérations commerciales, notamment la responsabilité juridique ou l'atteinte à la réputation.

Les fluctuations des taux d'intérêt auront une incidence sur le cours et le rendement des parts d'un fonds.

Janus Henderson

INVESTORS

Les fonds fermés à intervalle et à rachat discrétionnaire (« tender offer ») doivent être considérés comme des investissements à long terme et ne conviennent qu'aux investisseurs capables d'assumer les risques liés à cette liquidité limitée. La liquidité n'est pas garantie pour un trimestre donné.

Les produits dérivés peuvent être plus volatils et plus sensibles aux fluctuations économiques ou de marché que d'autres investissements, ce qui peut entraîner des pertes supérieures à l'investissement initial, qui peuvent être amplifiées par l'effet de levier.

Les produits titrisés, comme les titres adossés à des créances hypothécaires (MBS) et à des actifs (ABS), sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêt, présentent un risque d'extension et de remboursement anticipé et sont soumis à des risques de crédit, de valorisation et de liquidité plus importants que les autres titres obligataires.

Les prêts adossés à des actifs sont des prêts garantis par des actifs, où la valeur du prêt est basée sur la valeur de la garantie fournie. Les prêts adossés à des actifs comportent des risques tels que la dépréciation de la garantie, le défaut de l'emprunteur et les contraintes de liquidité potentielles en périodes de baisse du marché.

Les titres adossés à des prêts d'entreprise (CLOs) sont des titres de créance émis en différentes tranches, avec des degrés de risque variables, et adossés à un portefeuille sous-jacent composé principalement de prêts aux entreprises de notations inférieures à la catégorie investment grade. Le remboursement du capital n'est pas garanti et les prix peuvent baisser si un émetteur n'honore pas ses paiements en temps voulu ou si sa solidité financière se détériore. Les CLOs sont soumis aux risques de liquidité, de taux d'intérêt, de crédit, de remboursement anticipé et de défaut des actifs sous-jacents.

Les titres de participation (actions) sont soumis à des risques, y compris le risque de marché. Les performances fluctueront en fonction des évolutions de l'émetteur, de la politique et de l'économie.

Les titres obligataires sont soumis aux risques de taux d'intérêt, d'inflation, de crédit et de défaut. Le marché obligataire est volatil. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, le prix des obligations baisse généralement, et vice versa. Le remboursement du capital n'est pas garanti et les prix peuvent baisser si un émetteur n'honore pas ses paiements en temps voulu ou si sa solidité financière se détériore.

Les titres étrangers comportent des risques supplémentaires, dont la fluctuation des devises, l'incertitude politique et économique, une volatilité accrue, une liquidité moindre et des normes différentes en matière de reporting financier et de communication d'informations, autant de facteurs qui sont amplifiés sur les marchés émergents.

Les valeurs de croissance sont soumises à un risque accru de perte et de volatilité des cours et peuvent ne pas réaliser leur potentiel de croissance perçu.

Les points de vue présentés ici 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 n'est garantie 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 comporte des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de la valeur de vos placements.

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 les entités identifiées dans les juridictions suivantes : (a) en **Europe**, par Janus Henderson Investors International Limited (n° d'enregistrement 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n° 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n° 2678531), Tabula Investment Management Limited (n° d'enregistrement 11286661), (tous enregistrés en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE et réglementés par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A (n° d'enregistrement B22848 au 78, Avenue de la Liberté, L-1930, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ; (b) aux **États-Unis**, par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC, qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc ; (c) au **Canada** par l'intermédiaire de Janus Henderson Investors US LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions ; (d) à **Singapour** par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n° d'enregistrement 199700782N). Cette publicité ou cette publication n'a pas été révisée par l'Autorité monétaire de Singapour, (e) à **Hong Kong** par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Ce document n'a pas été revu par la Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong ; (f) en **Corée du Sud**, par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited à l'usage exclusif des investisseurs professionnels qualifiés (tels que définis dans la loi relative aux services d'investissements et aux marchés financiers et dans ses dispositions) ; (g) au **Japon** par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementée par la Financial Services Agency et enregistrée comme une société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissement, de conseil en investissement, d'intermédiaire et de gestion d'instruments financiers de type II ; (h) en Australie et en Nouvelle Zélande par Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) et ses sociétés affiliées, notamment Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) et Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268) (i) au **Moyen-Orient** par Janus Henderson Investors Middle East Limited (succursale du DIFC), réglementée par la Dubai Financial Services Authority en tant qu'entité agréée de catégorie 4 Ce document concerne un produit financier qui n'est soumis à aucune forme de réglementation ou d'autorisation de l'Autorité des services financiers de Dubaï (« DFSA »). La DFSA ne saurait assumer la responsabilité de l'examen ou de la vérification de tout prospectus ou autre document en rapport avec ce produit financier. De ce fait, la DFSA n'a pas approuvé ce document ou tout autre document annexe. Elle n'a pris aucune mesure pour vérifier les informations contenues dans ce document et n'a aucune responsabilité à cet égard. Le produit financier concerné par ce document peut être illégitime et/ou soumis à des restrictions de revente. Les acheteurs potentiels doivent effectuer leur propre due diligence du produit financier. En cas d'incompréhension du contenu de ce document, veuillez consulter un conseiller financier agréé. Aucune transaction ne sera réalisée au Moyen-Orient et toute demande doit être adressée à Janus Henderson. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés afin d'assurer notre protection mutuelle, d'améliorer notre service client, ainsi qu'à des fins de tenue de registre réglementaire. En dehors des États-Unis, de l'Australie, de Singapour, de Taïwan, de Hong Kong, de l'Europe et du Royaume-Uni : 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 à caractère promotionnel.

Janus Henderson® et toutes les autres marques commerciales mentionnées dans le présent document sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.

Communication à caractère promotionnel | Non destinée à une distribution ultérieure

La valeur d'un investissement ainsi que le revenu qui en découle peut évoluer à la hausse comme à la baisse et vous pouvez ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi.