JUIN 2025

Janus Henderson
INVESTORS

LES ARGUMENTS EN FAVEUR DES TITRES ADOSSÉS À DES ACTIFS (ABS)

Présentation des ABS

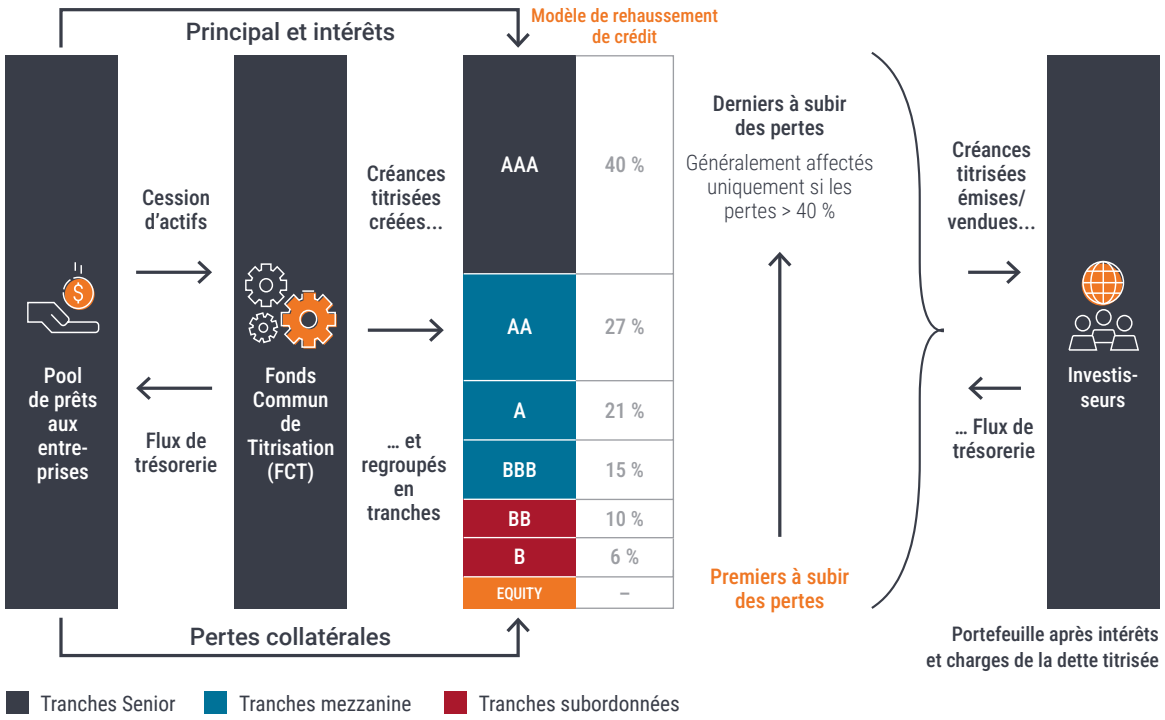
Bien qu'ils soient connus sous de nombreuses appellations en fonction du type d'actifs auquel ils sont adossés, les titres adossés à des actifs (« ABS ») ou titrisations sont, in fine, tous des titres constitués de pools individuels d'actifs communs. Les principales classes d'actifs sont les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (RMBS), les ABS liés à la consommation (tels que les prêts à la consommation, les créances de cartes de crédit), les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS), les titres de créances adossés à des prêts (CLOs, généralement des prêts syndiqués à effet de levier ou garantis) et les titres adossés à des flux d'activité commerciale ou industrielle (« Whole Business Securitised » ou WBS, lorsque la titrisation a été utilisée pour financer des portefeuilles d'actifs détenus par des entreprises telles que de grandes chaînes de restaurants). Pour simplifier, nous précisons que les termes ABS ou titrisations englobent tout ce qui précède. Nous privilégions le secteur des ABS européens, mais constatons qu'il existe des points communs en termes de structures et de caractéristiques entre l'Europe et les États-Unis.

Points à retenir

- L'univers des ABS ou de la titrisation représente un ensemble diversifié d'opportunités, offrant aux investisseurs des caractéristiques de risque et de rendement distinctes, ainsi que des revenus de haute qualité et des performances résilientes.
- Les ABS peuvent offrir une diversification aux portefeuilles obligataires, tandis que leurs structures d'amortissement et durations plus courtes peuvent contribuer à réduire les risques de crédit et de taux d'intérêt.
- Investir dans des ABS exige non seulement une connaissance unique et large de la dynamique des marchés de la titrisation, mais également une capacité à comprendre et à analyser les risques associés aux différents types d'opérations de titrisation.

Graphique 1 : Le processus de titrisation utilise le rehaussement de crédit pour améliorer la qualité de crédit

Exemple classique de structure type des CLOs



Source : Janus Henderson Investors. À titre d'illustration uniquement. Le rehaussement de crédit est utilisé en titrisation pour améliorer la qualité de crédit et les notations des tranches de dette. Les pourcentages indiqués incluent un léger excès de spread. La marge excédentaire représente les intérêts nets gagnés sur un portefeuille de prêts après intérêts et charges de la dette titrisée.

À l'aide d'un processus de titrisation, les émetteurs (institutions financières dont des banques, des prêteurs spécialisés et des gestionnaires d'actifs) vendent les risques associés aux pools d'actifs aux investisseurs par l'intermédiaire d'un fonds commun de titrisation (FCT). Ce FCT finance l'acquisition des actifs en levant différentes tranches de dette et de capitaux propres. Il utilise ensuite les flux de trésorerie générés par les actifs achetés pour rembourser les investisseurs et leur procurer une performance générée par ces titres qu'il émet.

Les structures ABS utilisent le rehaussement de crédit pour améliorer la qualité de crédit de la dette émise par la structure de titrisation. En cas de défaut de prêts sous-jacents d'un ABS, la tranche capitaux propres de la titrisation offre une protection aux tranches obligataires, les pertes n'étant réalisées par les tranches de dette que par ordre de priorité (AAA en dernier) une fois que les capitaux propres ont été entièrement effacés.

Cette forme de rehaussement de crédit, appelée « tranchage » (***tranching***), crée également une structure en cascade (Illustration 1), où les flux de trésorerie sont d'abord alloués aux tranches les mieux notées et descendent vers les tranches les moins bien notées. Pour compenser le risque supplémentaire, les investisseurs dans les tranches subordonnées reçoivent un meilleur rendement que ceux qui se sont positionnés sur les tranches plus seniors. Le tranchage offre également aux investisseurs la flexibilité d'adapter les portefeuilles à des objectifs de risque-rendement spécifiques, car il détermine les profils de remboursement et de crédit spécifiques pour une obligation particulière de la structure.

Il existe d'autres formes de rehaussement de crédit permettant d'améliorer la qualité de crédit des tranches de dette titrisée, notamment :

- **Surgarantie –** lorsque la valeur nominale des actifs sous-jacents du pool de collatéral est supérieure à celle des obligations qu'il garantit, offrant ainsi une protection à l'ensemble des tranches.
- **Marge excédentaire –** souvent la première ligne de défense pour absorber les pertes potentielles, lorsque les intérêts gagnés sur le pool de collatéral dépassent le coupon payable sur les titres et les frais.
- **Réserve de liquidité –** souvent financée par l'originateur et destinée à couvrir les pertes liées aux intérêts et aux frais du pool de collatéral.

Les structures ABS peuvent faire l'objet d'un amortissement total ou partiel, c'est-à-dire, soit immédiatement, soit après un certain temps, lorsque les remboursements du portefeuille de collatéral sous-jacent sont utilisés pour rembourser le principal. Cela peut jouer un rôle important dans la réduction des risques : le remboursement progressif des tranches de dette signifie que les investisseurs sont moins exposés au risque de refinancement de l'emprunteur qu'avec des obligations d'entreprises, qui impliquent généralement un remboursement de principal important à l'échéance.

Les structures de titrisation peuvent être considérées comme analogues à une « mini banque » qui n'accorde qu'un seul type de prêt. À l'image d'une banque, elles financent ces prêts via un mélange de différentes catégories de dettes et d'actions (chacune ayant des profils de risque/rendement différents). Cependant, la titrisation présente un certain nombre de caractéristiques positives par rapport à une banque classique :

- **Moins de complexité et de risque de gouvernance –** Les investisseurs bénéficient d'une plus grande transparence sur les prêts consentis et d'un contrôle étroit de l'évolution de ces prêts dans le temps.
- **Financement adéquat de l'actif et du passif –** La dette titrisée n'a généralement pas besoin d'être remboursée avant que les actifs ne soient remboursés.
- **Un risque de taux d'intérêt limité –** En règle générale, les titrisations ne font que répercuter les revenus qu'elles génèrent sur le portefeuille de prêts pour payer les intérêts de la dette titrisée. S'il existe un décalage entre les performances d'un portefeuille de prêts à taux fixe et les intérêts de la dette titrisée à taux variable, il sera couvert par des swaps intégrés à la structure.

Une variété de caractéristiques distinctives

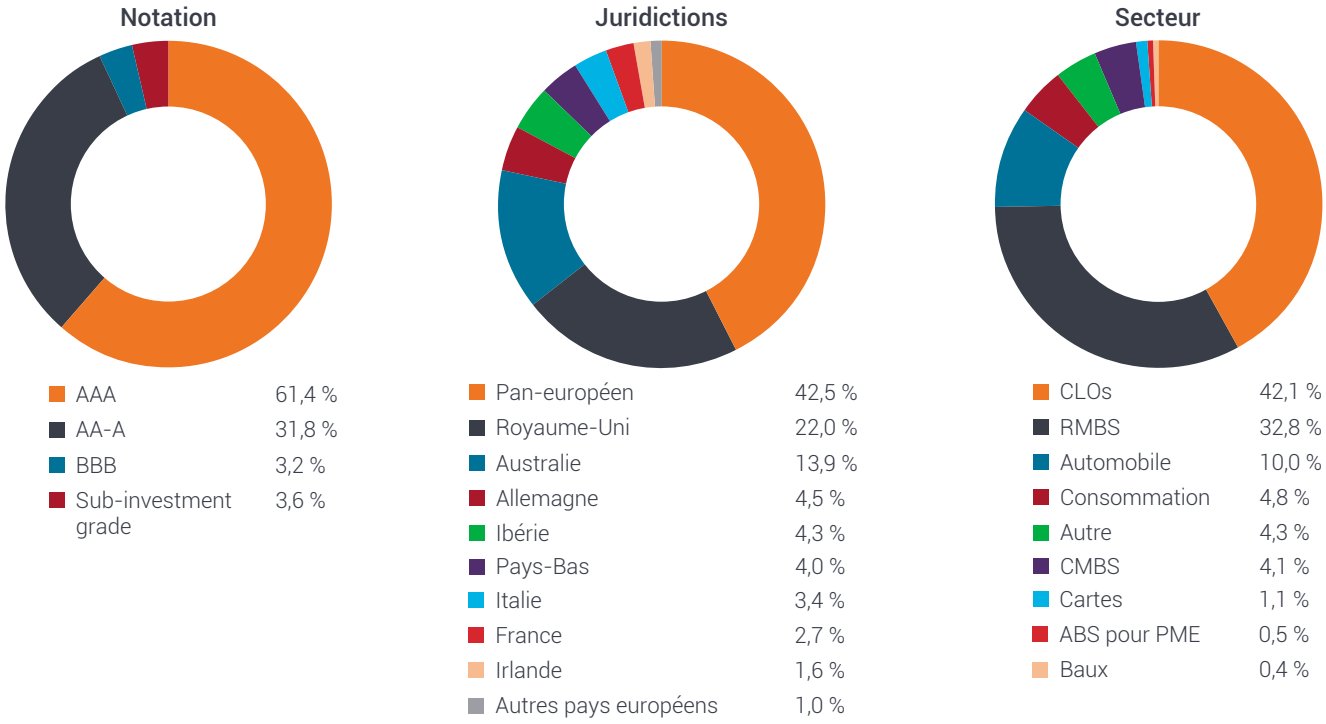
Du point de vue de l'investisseur, les ABS présentent un certain nombre de caractéristiques différenciatrices qui peuvent être conjuguées à succès avec d'autres actifs obligataires :

- **Résilience grâce à des structures de grande qualité –** La majeure partie du marché est composée de titres les plus sûrs et les structures sont sécurisées, ce qui offre une protection supplémentaire contre les baisses, tandis que le rehaussement de crédit est utilisé pour améliorer la qualité/les notations de crédit des tranches de dette.
- **Une diversification fondamentale des portefeuilles en différents profils de risque –** Les ABS offrent une exposition à une gamme de types et de structures d'actifs, au sein desquels différents risques liés à la consommation et à « l'économie réelle » ont un impact sur la qualité du collatéral sous-jacent.
- **Essentiellement une classe d'actifs à taux variable (en Europe) –** Le risque de taux d'intérêt est généralement négligeable, ce qui permet aux investisseurs de bénéficier de rendements excédentaires basés sur les spreads de crédit tout en gérant séparément la stratégie de taux d'intérêt du portefeuille.
- **Une valeur relative attractive par rapport aux obligations d'entreprises de notation équivalente –** Les ABS offrent généralement un meilleur spread que les autres classes d'actifs de crédit sur la base de notations comparables et ont une duration de spread moyenne plus courte.
- **De solides performances corrigées du risque à long terme par rapport aux autres classes d'actifs du crédit –** Historiquement, les ABS européens offrent un taux de défaut plus faible et un ratio de Sharpe attrayant par rapport aux autres classes d'actifs du crédit.
- **Les structures d'amortissement favorisent un désendettement continu –** Les liquidités sont activement restituées aux investisseurs et les niveaux d'endettement sont réduits ou du moins maintenus, même pendant les périodes de tension (lorsque les entreprises peuvent avoir besoin d'emprunter davantage).

Résilience grâce à des structures de grande qualité

La mutualisation des risques des prêts sous-jacents ainsi que les diverses formes de rehaussement de crédit et autres protections structurelles se traduisent par un marché extrêmement qualitatif, ce qui se reflète dans une forte proportion de structures notées AAA. Il existe également une grande diversité dans les secteurs et les juridictions représentés dans l'univers des ABS européens.

Illustration 2 : Secteur des ABS européens par notation, juridiction et secteur



Source : Notations : AFME, sur la base du nombre total de titres notés par Moody's. Émissions européennes en circulation au 31 décembre 2024. Pays et secteur : JP Morgan, BofA, émissions européennes distribuées en circulation, au 31 mars 2025.

Diversification par rapport à une large gamme d'actifs

Compte tenu de la nature du collatéral sous-jacent, le secteur européen des ABS offre une exposition à différents risques liés à la consommation et à « l'économie réelle », et permet une diversification par rapport aux obligations d'entreprises. Les structures sont également à taux variable, ce qui signifie que les coupons sont généralement réinitialisés sur une base mensuelle ou trimestrielle, en fonction des taux d'intérêt du marché (avec un spread par rapport aux taux monétaires en vigueur). Ainsi, le risque de taux d'intérêt est plutôt négligeable.

Ces caractéristiques de taux variable d'une grande partie de l'univers des ABS signifient que sa corrélation avec les emprunts d'État, telles que les Bunds allemands, est particulièrement faible par rapport aux obligations Investment Grade en euros. L'Illustration 2 montre la corrélation entre les rendements totaux d'un portefeuille ABS représentatif et plusieurs classes d'actifs clés.

Illustration 2 : Les ABS ont une faible corrélation avec les classes d'actifs institutionnels typiques

Corrélation des performances mensuelles sur 10 ans

	Actions internationales	Bunds allemands	Investment grade international	High Yield international	Dette émergente	ABS
Actions internationales	100 %					
Bunds allemands	29 %	100 %				
Investment grade International	51 %	71 %	100 %			
High Yield international	71 %	35 %	80 %	100 %		
Dette émergente	53 %	49 %	87 %	87 %	100 %	
ABS	40 %	8 %	48 %	62 %	50 %	100 %

Source : Bloomberg, indices ICE, MSCI, analyses de Janus Henderson Investors, au 30 avril 2025. Les calculs de corrélation reposent sur les performances en euros. Lorsque les performances de la devise de référence ne sont pas libellées en euros, les corrélations sont calculées à l'aide des performances couvertes en euros.

Notes : ABS : Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund à partir d'octobre 2020. Avant cela, reflète l'historique de performance de la poche ABS du Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund.

Indices : Actions internationales : MSCI World Net Total Return EUR Index ; Emprunts d'État allemands : ICE BofA German Government Index ; Obligations Investment Grade internationales : ICE BofA Global Corporate Index ; High Yield international : ICE BofA Global High Yield Index ; Dette émergente : ICE BofA Emerging Markets External Sovereign Index. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Une valeur relative attrayante

La dynamique de l'offre et de la demande peut se traduire par des spreads de crédit plus élevés pour les ABS que pour les obligations d'entreprises traditionnelles. Le traitement réglementaire moins favorable des actifs sous-jacents dans les bilans des banques encourage les opérations de titrisation comme moyen de se délester de ces actifs. De même, les banques utilisent la titrisation comme outil de financement, libérant ainsi des capitaux pour d'autres activités de prêt. Ces deux facteurs sont favorables à l'offre. À l'inverse, la prime de complexité, l'exclusion des indices passifs et l'utilisation moins fréquente de la couverture du passif des investisseurs institutionnels freinent la demande.

Les ABS offrent généralement des spreads de crédit plus élevés tout en prenant un risque de duration de spread plus faible et présentent une meilleure qualité de crédit que les obligations Investment grade en euro (Illustration 3). Il existe également des variations dans les spreads et les durations de spread entre les différents sous-secteurs des ABS, créant ainsi un ensemble diversifié d'opportunités pour les investisseurs actifs (Illustration 4).

Illustration 3 : Qualité moyenne supérieure, risque de duration de spread plus faible et spreads de crédit relatifs attractifs

	Compte représentatif des ABS Janus Henderson	Investment Grade en euros
Spread de crédit, %[1]	1,15	0,89
Rendement, %[2]	3,2	3,1
Duration du spread (en années)[3]	3,1	4,6
Notation moyenne pondérée[4]	AA+	A-

Source : Janus Henderson Investors, Bloomberg, au 21 mai 2025. Le ICE BofA Euro Corporate Index est indiqué. Remarque : Les données présentées font référence au Janus Henderson Asset Backed Securities Fund.

[1] Les spreads de crédit sont comparés au €STR pour le fonds ABS. Le spread de crédit des obligations Investment grade en euros est le swap d'OAS.

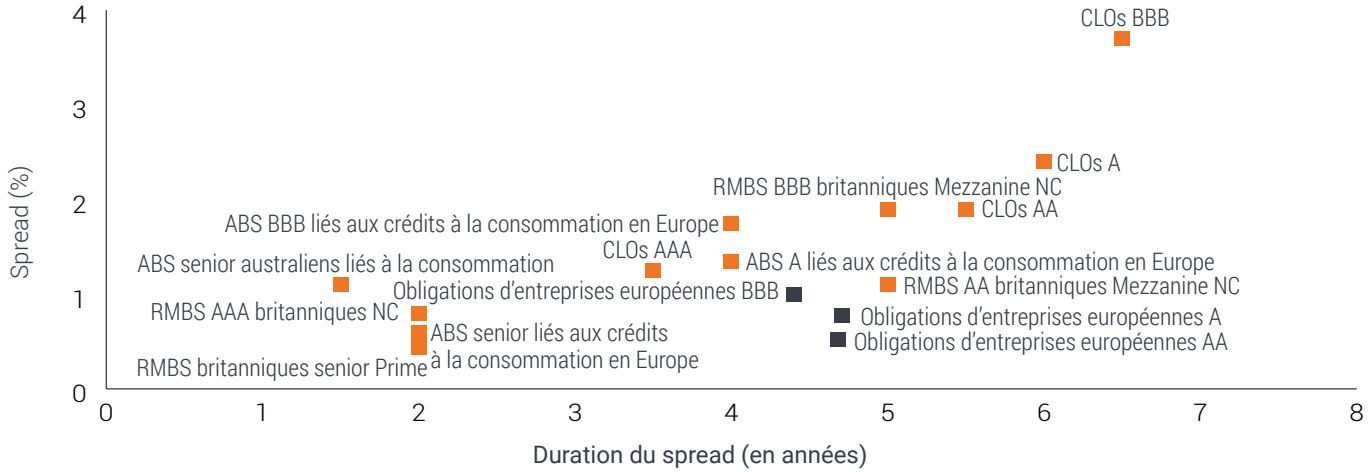
[2] Le rendement indiqué est le rendement à l'échéance couvert en EUR. Rendements basés sur la somme du taux de swap OIS EUR correspondant à la durée de vie moyenne pondérée et au spread de crédit respectifs.

[3] La duration du spread pour les ABS est basée sur la durée de vie moyenne prévisionnelle de base modélisée pour le portefeuille investi.

[4] Hors solde de trésorerie.

Les rendements peuvent varier et ne sont pas garantis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Graphique 4 : Diversité des spreads par rapport aux profils de duration du spread



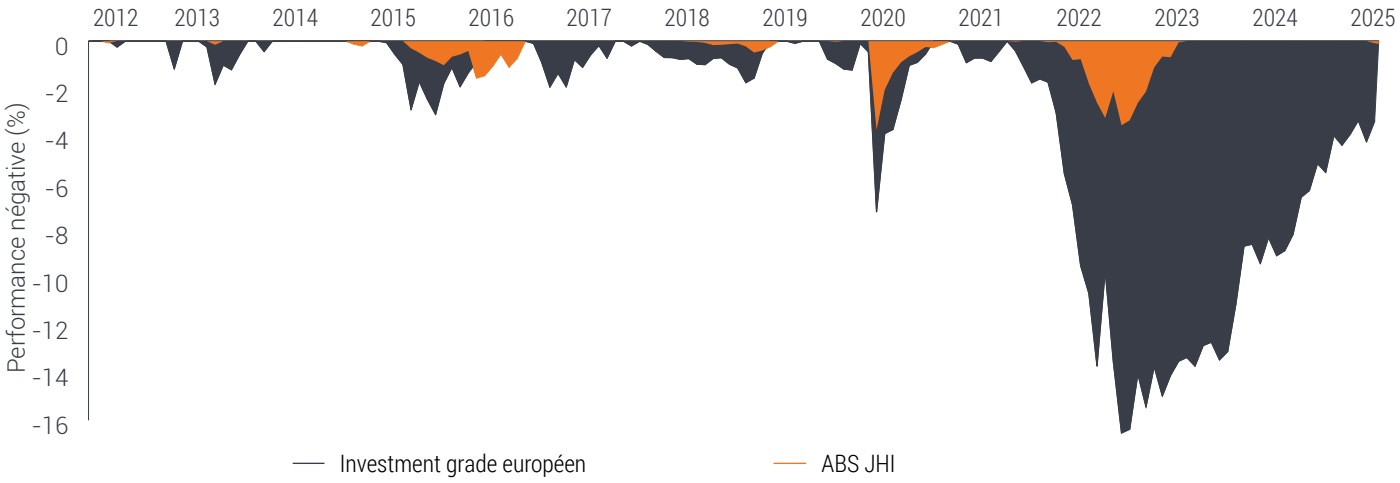
Source : Janus Henderson Investors, Bloomberg, Citi Velocity, Morgan Stanley, JP Morgan, au 29 mai 2025. La durée de vie moyenne pondérée des classes d'actifs titrisées est utilisée pour estimer leur duration de spread. A Euro Corps = ICE BofA Single-A Euro Corporate Index, AA Euro Corps = ICE AA BofA Euro Corporate Index, BBB Euro Corps = ICE BBB BofA Euro Corporate Index. NC = non-conforme. **Les rendements et les spreads peuvent varier et ne sont pas garantis.**

Résilience lors de marchés difficiles

Le profil défensif de grande qualité des ABS, leur faible volatilité et le profil de revenus stables générés par cette classe d'actifs à taux variable ont entraîné des baisses moins prononcées et plus courtes par rapport au crédit Investment grade. Ces caractéristiques à taux variable limitent l'impact de l'évolution des taux d'intérêt (ce qui amplifie la volatilité des performances des obligations à duration longue).

Ce caractère défensif se reflète lorsque l'on examine les 13 dernières années depuis la crise financière mondiale (GFC) pendant les périodes de volatilité des taux (2015/2016, 2018/2019) et/ou d'élargissement des spreads (crise de la dette souveraine européenne de 2010-2012, Taper Tantrum de 2013, Brexit de 2016 et pandémie de Covid de 2020), ainsi qu'un événement de liquidité en 2022. Ce dernier correspond à la crise de la gestion actif-passif (LDI) que nous allons aborder ci-dessous. Bien que les marchés des ABS n'aient pas été épargnés par les corrections larges et massives des actifs risqués, l'effet sur les performances a tendance à être inférieur à celui des obligations d'entreprises et leur reprise est plus rapide (Illustration 5).

Illustration 5 : Un risque « mark-to-market » des ABS Investment grade égal ou inférieur à celui des obligations d'entreprises Investment grade



Source : Janus Henderson Investors, Bloomberg, au 30 avril 2025.

Notes : JHI ABS : Compte représentatif des ABS de Janus Henderson, avant imputation des frais, en EUR. Indice Investment grade européen : ICE BofA Euro Corporate Bond Index. Les données relatives au compte représentatif sont celles du compte représentatif du composite et peuvent être différentes des autres comptes de la Stratégie en raison de la taille des actifs, des directives des clients et d'autres facteurs. Nous estimons que le compte représentatif est celui qui reflète le mieux le style de gestion actuel. Performances des pertes du 31 mars 2012 au 30 avril 2025. Les données présentées concernent la poche du portefeuille Asset Backed Securities du Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund jusqu'en septembre 2020 et du Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund par la suite, afin de démontrer l'historique de performance de l'équipe de gestion des ABS et sont fournies à titre d'illustration uniquement. Les gérants de fonds gèrent cette poche de portefeuille depuis mars 2012. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Le niveau de soutien du crédit intégré dans les structures ABS a généralement offert une protection sous la forme d'une absorption des pertes bien supérieure aux pertes observées par le passé. Cela souligne l'historique de résilience de ces classes d'actifs en période de volatilité de marché - en particulier parmi les ABS senior qui se trouvent au sommet de la structure du capital.

À titre d'exemple, le soutien du crédit typique pour un CLO AAA est de 40 %, ce qui signifie que jusqu'à ce que les pertes cumulées du portefeuille de prêts dépassent 40 %, ces obligations ne subissent pas de perte en capital. C'est deux fois et demie plus que les pires pertes collatérales estimées pour la classe d'actifs (Illustration 6). En effet, aucune tranche de CLOs européens notés AAA, AA ou A n'a jamais fait défaut[1].

Illustration 6 : Des niveaux de soutien du crédit à des multiples des pires pertes historiques observées

Secteurs titrisés	Soutien habituel du crédit	Pires pertes historiquement observées*	Multiple de soutien du crédit pour les pertes historiques
RMBS prime AAA	13 %	1 %	13,0x
RMBS non prime AAA	20 %	4 %	5,0x
RMBS non prime AA	16 %	4 %	4,0x
RMBS non prime A	11 %	4 %	2,8x
ABS near-prime des ABS auto AAA	28 %	5 %	5,6x
CLOs AAA	40 %	16 %	2,5x
CLOs AA	29 %	16 %	1,8x
CLOs A	23 %	16 %	1,4x
CLOs BBB	16 %	16 %	1,0x
CLOs BB	12 %	16 %	0,8x

Source : Janus Henderson Investors, Moody's, transactions individuelles sélectionnées dans les présentations aux investisseurs, au 31 décembre 2023.

Remarque : *Pires pertes historiquement observées : CLOs – sur la base des pires défauts cumulés sur 6 ans pour la période 2007-2020, sur la base des données de Moody's sur les défauts des émissions spéculatives et d'un taux de recouvrement de 60 %. RMBS prime et non conformes – sur la base des pertes cumulées pour la période 2007-2019. ABS auto prime – sur la base des données de Moody's sur 5 ans concernant les pertes cumulées sur les transactions jusqu'en 2013, « Near prime » auto – sur la base de certaines transactions individuelles, des défauts cumulés des pires années et d'un taux de recouvrement de 40 %. Estimations de Janus Henderson, à titre d'illustration uniquement. Le soutien du crédit typique comprend une partie supposée des intérêts excédentaires gagnés par le collatéral sous-jacent. Chaque transaction sera différente et ce qui précède est le point de vue de l'équipe ABS de Janus Henderson et ne doit pas être considéré comme un conseil d'investissement.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

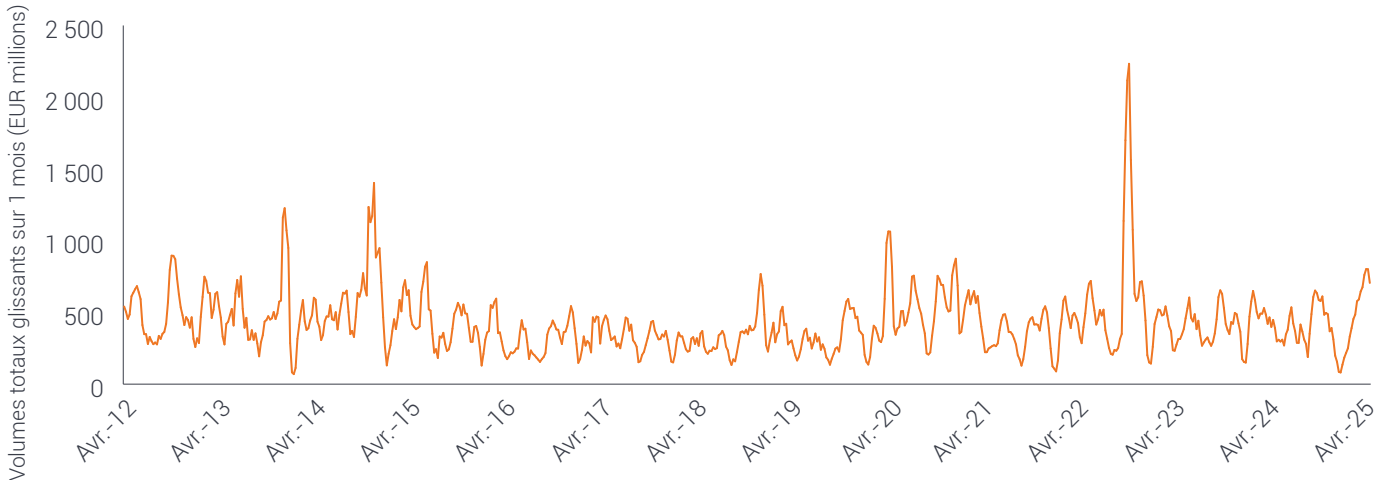
La liquidité mise à l'épreuve en période de tensions

La liquidité a également bien résisté dans le secteur des ABS pendant les périodes de tension sur les marchés, comme pendant la pandémie de Covid ou les turbulences liées à la gestion actif/passif (LDI) au Royaume-Uni en 2022. Dans ce dernier cas, lorsque les taux d'intérêt ont

[1] Source : Moody's Investors Services, Janus Henderson Investors. Veuillez noter que les défauts et les pertes concernent l'ensemble du marché, les transactions de CLOs en raison de critères d'éligibilité restrictifs connaissent généralement des taux de défaut plus faibles, 2023.

fortement augmenté, les régimes de retraite ont souvent cherché en premier lieu à vendre des actifs à taux variable afin d'éviter de cristalliser des pertes en capital plus importantes sur les obligations à taux fixe. Bien que cela ait entraîné une forte augmentation des volumes de transactions sur les ABS européens, ils ont été absorbés par plusieurs investisseurs. Cela se reflète dans le volume des transactions publié sur le marché, les « Bids Wanted in Competition » (BWIC ou processus d'enchères exécutés par les investisseurs finaux pour vendre des obligations), fournissant une bonne indication de l'activité de trading et de la liquidité sur le marché secondaire (Illustration 7).

Illustration 7 : Les volumes de négociation des BWIC témoignent de la liquidité



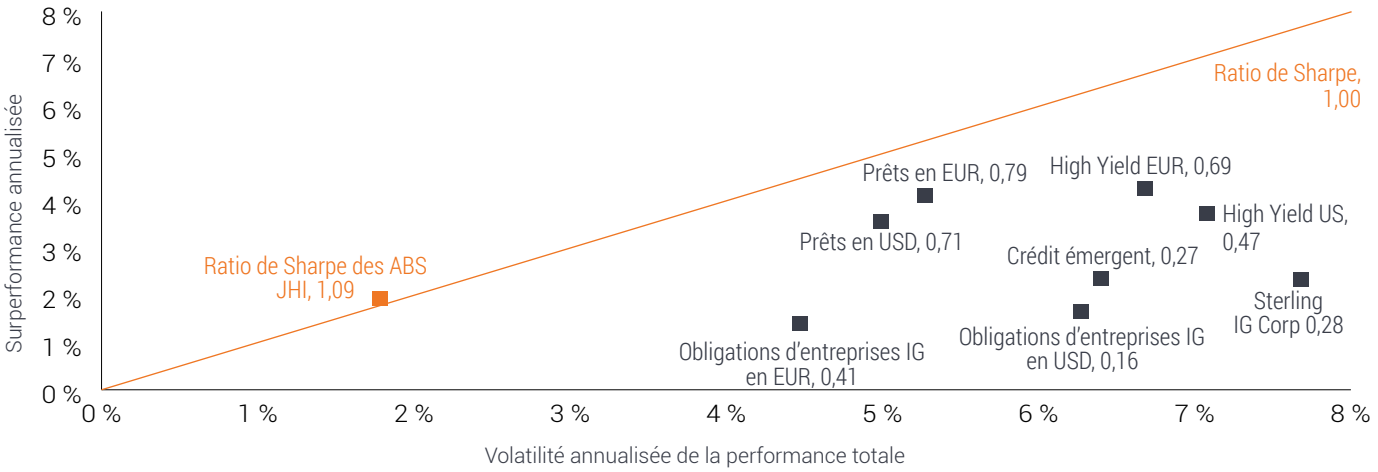
Source : Janus Henderson Investors, Deutsche Bank au 2 mai 2025.

Après la dislocation des prix des ABS qui s'en est suivie, les trésoreries des banques et même des sociétés de private equity sont intervenues pour acquérir les actifs dont la qualité restait fondamentalement élevée, mais qui affichaient des décotes intéressantes. Environ 13 milliards d'euros d'ABS européens ont été vendus en quatre semaines à partir de fin septembre et les volumes ont été bien absorbés.[2] Cela montre comment le marché des ABS peut absorber une offre importante (sur un laps de temps très court) et fournir de la liquidité aux investisseurs quand ils en ont le plus besoin.

De solides performances corrigées du risque

Passant d'une perspective à court terme à une perspective à plus long terme, l'Illustration 8 montre les rendements excédentaires, la volatilité et les ratios de Sharpe de divers indices de crédit et du compte représentatif des ABS Janus Henderson au cours des 13 dernières années. Les ABS ont généré de solides performances corrigées du risque par rapport aux principaux secteurs du crédit obligataire, ce qui met en évidence l'intérêt d'introduire des ABS dans un portefeuille pour obtenir des performances stables à long terme.

Illustration 8 : Des performances corrigées du risque historiquement élevées fournies par les ABS par rapport aux autres titres à revenu fixe



Source : Janus Henderson Investors, Bloomberg, ICE BofA, Crédit Suisse, au 30 avril 2025. Indices : Indices d'obligations d'entreprises de ICE BofA, indices de prêts à effet de levier du Crédit Suisse, JPM EUR CLO AAA 2.0, anciennement indice Citi. JHI ABS : Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund avant imputation des frais, en EUR. Indice : €STR (Euro Short-term rate). Les données présentées concernent la poche du portefeuille d'ABS du Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund jusqu'en septembre 2020 et du Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund par la suite, afin de démontrer l'historique de performance de l'équipe de gestion des ABS et sont fournies à titre d'illustration uniquement. Les gérants de fonds gèrent cette poche de portefeuille depuis mars 2012. Notez que toutes les différences entre les devises des titres en portefeuille, les devises des catégories d'actions et les coûts à payer ou à prendre en compte dans des devises autres que votre devise de référence vous exposeront au risque de change. Les coûts et les performances peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises et des taux de change.

Notes : Les performances sont couvertes en EUR, avant imputation des frais. La volatilité est basée sur l'écart-type. Les chiffres représentent les ratios de Sharpe calculés en divisant les surperformances par la volatilité. Les performances de l'indice sont couvertes en EUR.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

[2] Source : Estimations de Janus Henderson Investors et volumes des BWIC entre le 30 septembre 2022 et le 21 octobre 2022.

Une approche active pour exploiter un large éventail d'opportunités

Investir dans les ABS offre des avantages distinctifs grâce à une gestion active, ce qui est crucial, selon nous, en raison des subtilités de l'investissement sur le marché des ABS par rapport à l'investissement obligataire conventionnel. Le caractère spécialisé des ABS exige une gestion experte.

Dans ce contexte, la gestion active passe par une analyse détaillée à plusieurs niveaux, essentielle pour un examen complet des profils risque-rendement, des mécanismes structurels des titres, du collatéral sous-jacent et des contreparties. Cette due diligence approfondie est nécessaire non seulement pour évaluer efficacement les opportunités et les risques de manière structurée, mais également pour se conformer à la réglementation européenne sur la titrisation.

En outre, il est essentiel d'adapter les cadres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) aux caractéristiques spécifiques des ABS. À titre d'exemple, la compréhension des émissions de Scope 3 liées aux ABS ajoute une autre couche d'analyse, mais elle est essentielle pour prendre des décisions d'investissement éclairées, gérer les risques de manière prudente et diriger l'engagement lorsqu'il y a une influence sur les émissions financées.

En termes de gestion des risques de manière plus générale, la gestion active consiste à soumettre en permanence les investissements à des tests de résistance et à analyser des paramètres critiques pour garantir stabilité et performance, même dans les scénarios les plus sévères.

Par ailleurs, une approche active permet une allocation dynamique au sein d'un portefeuille, en identifiant les opportunités de valeur relative entre différents secteurs et structures de capital. Cette flexibilité permet d'optimiser l'allocation du portefeuille afin de tirer parti des opportunités d'investissement les plus intéressantes, par exemple sur des marchés spécifiques tels que les ABS australiens libellés en euros.

Revenus de haute qualité, diversification et résilience

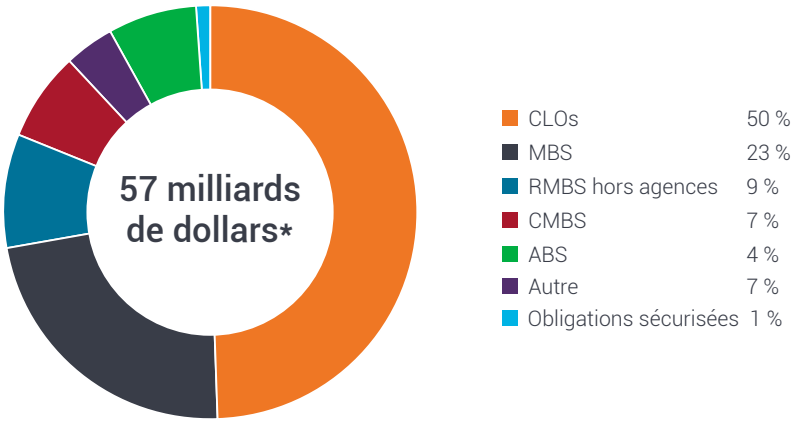
- **Les ABS sont un précieux outil de diversification**, réduisant les risques dans les portefeuilles obligataires « core » en raison de leurs structures d'amortissement, de leurs durations plus courtes et de leur exposition aux risques liés à « l'économie réelle » et à la consommation. Les ABS européens se sont bien comportés, offrant de solides performances corrigées du risque par rapport aux obligations d'entreprises Investment grade sans problème de liquidité, même en période de tensions sur les marchés. Après avoir négocié des milliers de titres ABS depuis le début de la crise financière mondiale, nous n'avons eu aucune inquiétude quant à la liquidité du marché.
- **Les investisseurs bénéficient des ABS** en raison de leur **nature défensive** et **d'un large éventail d'opportunités** ainsi que **d'une valeur relative attractive**. Il est important de profiter de spreads de crédit attractifs dans un environnement de baisse des taux, car le spread devient une part plus importante du rendement global d'un investissement obligataire. Les ABS offrent de meilleurs spreads que les obligations d'entreprises de même notation, des taux de défaut historiquement plus bas et des performances corrigées du risque plus attrayantes (ratios de Sharpe plus élevés). Il s'agit d'une classe d'actifs mal comprise, mais les idées fausses ne doivent pas dissuader l'investisseur.
- **L'expertise d'un spécialiste peut aider à s'adapter aux subtilités du marché**. Il permet aux investisseurs d'évaluer efficacement les risques par rapport aux opportunités, de respecter les normes réglementaires, d'intégrer efficacement les questions ESG et, au final, d'obtenir une stabilité à long terme et une diversification des performances. En d'autres termes, d'optimiser les avantages des ABS.

Expertise de Janus Henderson en titrisation mondiale

Illustration 9 : Actifs titrisés à l'échelle de l'entreprise

Statistiques clés

57 milliards de dollars*	10 gérants de portefeuille**	12 analystes en titrisation
Actifs titrisés à l'échelle de l'entreprise	23 années d'expérience moyenne dans le secteur	12 années d'expérience moyenne dans le secteur



Source : Janus Henderson Investors, au 31 mars 2025 (sauf indication contraire).

Remarque : *Les actifs sous gestion de la titrisation à l'échelle de l'entreprise indiqués comprennent les poches de titrisation au sein d'autres portefeuilles obligataires, notamment Core Plus, Multi-Sector Credit, Multi-Asset Credit, Total Return Bond et Short Duration Bond. **Les gérants assument également un double rôle de gérant et d'analyste. Notez que trois gérants sont inclus dans notre décompte des analystes.

Gestion de portefeuilles européens de titrisation

			
GESTION DE PORTEFEUILLE	**Ian Bettney** Gérant de portefeuille 25 ans d'expérience dans le secteur A rejoint l'entreprise en 2005	**Denis Struc** Gérant de portefeuille 20 ans d'expérience dans le secteur A rejoint l'entreprise en 2010	**Kareena Moledina** Responsable de la gestion de portefeuille client (région EMEA) / Obligations ESG 17 ans d'expérience dans le secteur
PLATEFORMES DE RECHERCHE MONDIALES	**Obligations d'entreprises** 22 analystes | 17 années d'expérience moyenne	**Obligations titrisées** 12 analystes | 12 années d'expérience moyenne	**Groupe de construction de portefeuilles de CLOs et de prêts** 9 gérants de portefeuille | 2 analystes | 20 années d'expérience moyenne
PRINCIPAUX PARTENAIRES D'INVESTISSEMENT	**Recherche quantitative** ■ 5 analystes ■ 15 années d'expérience moyenne **Trading obligataire** ■ 17 traders ■ 23 années d'expérience moyenne	**Gestion du risque obligataire** ■ 7 analystes ■ 14 années d'expérience moyenne	**Recherche centrale actions** ■ 37 analystes ■ 18 années d'expérience moyenne **Équipe investissement responsable** ■ 32 professionnels ■ 10 années d'expérience moyenne

Source : Janus Henderson Investors, au 31 mars 2025.

Remarque : Le décompte des analystes inclut les personnes considérés à la fois comme analystes et gérants de portefeuille. Les années d'expérience font référence à l'expérience dans l'industrie.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informations importantes

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 de gestion 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), (tous enregistrés en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementés par la Financial Conduct Authority), Tabula Investment Management Limited (n° 11286661 au 10 Norwich Street, Londres, Royaume-Uni, EC4A 1BD et réglementé 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 réglementés 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 Janus Capital Management 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** ce document est publié 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 International Limited, réglementée par la Dubai Financial Services Authority en tant que bureau de représentation. 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 illiquide 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 : 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 est une marque déposée de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.