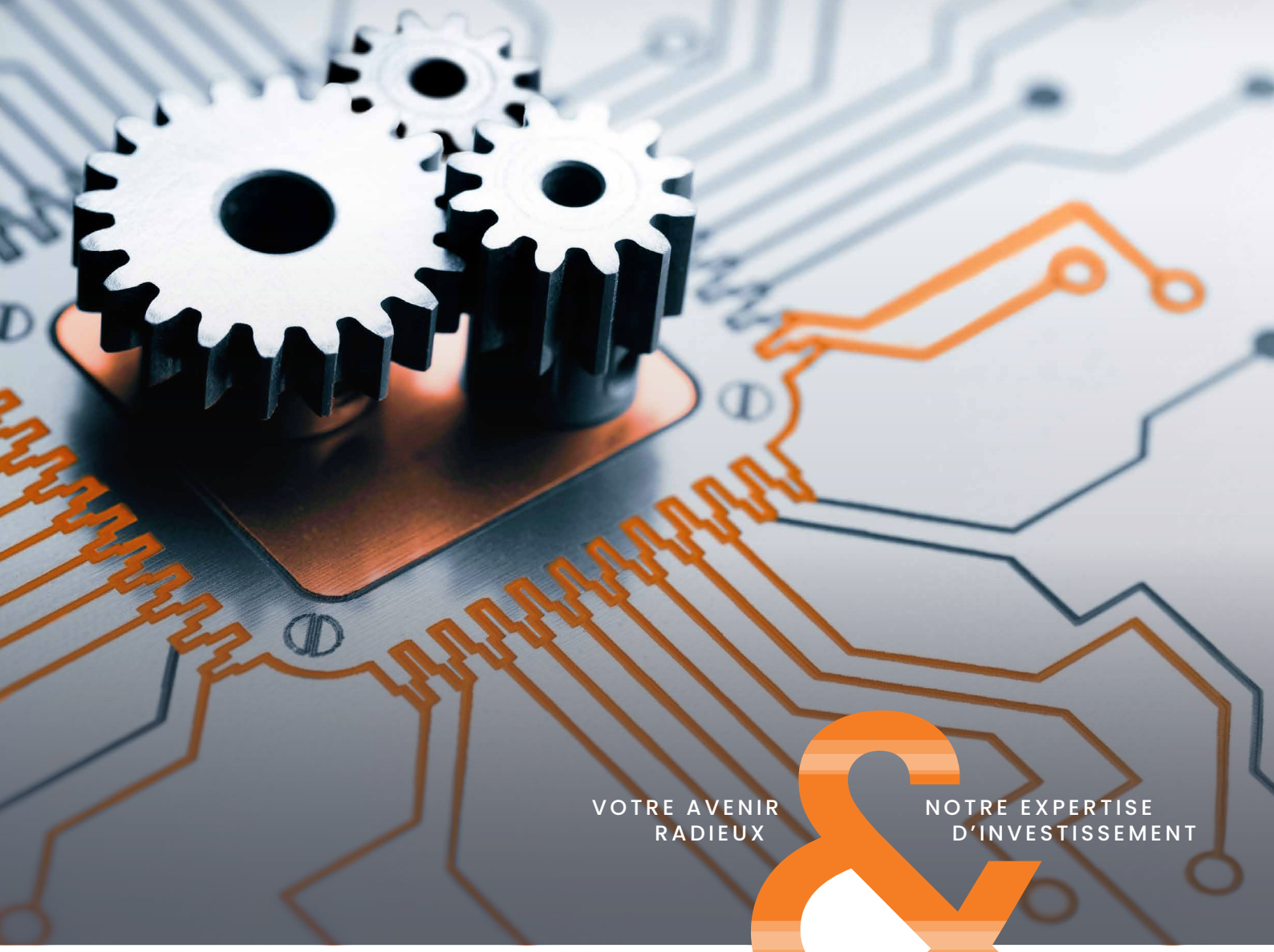
Janus Henderson
INVESTORS

LES AVANTAGES D'UNE APPROCHE PLUS JUDICIEUSE À L'ÉGARD DES ACTIONS MONDIALES



VOTRE AVENIR RADIEUX

&

NOTRE EXPERTISE D'INVESTISSEMENT

Communication à caractère promotionnel | En dehors des États-Unis : Pour les professionnels et les investisseurs qualifiés uniquement | Ne pas redistribuer

La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter et il se peut que vous ne récupériez pas le montant initialement investi.

SYNTHÈSE

Principaux enseignements

- Les marchés d'actions ont évolué, laissant certaines allocations stratégiques aux actions mondiales moins en accord avec leurs objectifs initiaux, ce qui s'explique par une concentration croissante du marché et un besoin accru de sélectivité et de diversification plus large.
- La vision entre gestion active et passive ne doit pas être binaire. L'exposition passive peut être une solution efficace sur les marchés fortement couverts par les analystes, alors qu'une exposition active peut être plus adaptée aux marchés moins efficients dans lesquels la sélection de titres peut ajouter de la valeur.
- Une allocation plus judicieuse aux actions mondiales conjugue ces deux approches ; une gestion passive sur les marchés efficients et une prise de risque actif où le potentiel d'alpha est le plus intéressant.

Existe-t-il un moyen plus judicieux et efficace d'obtenir une exposition aux actions mondiales ?

Les actions mondiales offrent des valorisations attractives et une exposition à des tendances de fond, ainsi que des avantages réels en matière de diversification et d'un solide potentiel de croissance à long terme. Au cours de la plupart de la dernière décennie, il a été assez simple d'obtenir une exposition à cette classe d'actifs. Il suffisait d'acheter l'ensemble du marché, les méga-capitalisations américaines représentant une grande allocation par défaut du portefeuille, et laisser cette poignée entreprises exceptionnelles générer la plupart de la performance. La décision suivante était de savoir quelle approche adopter, active ou passive. Si les coûts étaient la principale préoccupation, alors la gestion passive était le choix optimal, mais si l'alpha était l'objectif premier, alors la gestion active était la meilleure solution. Bien que les investissements passifs aient fortement gagné en importance, l'investissement actif a prouvé son potentiel de valeur ajoutée sur les bons marchés et dans les bonnes conditions.

Or en réfléchissant de manière plus pragmatique et pratique, il semble plus utile de se demander quand et où chacune de ces approches est-elle la plus profitable ? Bien qu'une approche 100% passive ait pu fonctionner efficacement, elle repose sur l'hypothèse que l'allocation aux actions mondiales est naturellement diversifiée et adaptée à chaque environnement de marché.

Certains segments des marchés d'actions, les grandes capitalisations américaines par exemple, offrent une exposition à des leaders mondiaux innovants et sont efficacement couverts par les analystes, mais ces marchés hautement efficients sont difficiles à surperformer de manière régulière. D'autres comme les petites et moyennes capitalisations américaines, et certaines actions hors États-Unis, font l'objet d'une recherche moins approfondie et offrent une plus grande dispersion des performances individuelles et sectorielles. Ces marchés sont plus susceptibles d'être exploités efficacement par une approche active.

Nous pensons qu'une allocation plus judicieuse aux actions mondiales tient compte de ces différences de marché et construit des portefeuilles en conséquence. Pour les investisseurs à la recherche d'une allocation stratégique aux actions mondiales qui peut exploiter l'innovation et de nouvelles opportunités, **la conjugaison de la gestion active et de la gestion passive peut procurer davantage de façons de générer de la performance**.



Pourquoi une approche plus judicieuse à l'égard des actions mondiales est-elle nécessaire dès maintenant ?

La raison pour laquelle il convient de réexaminer les allocations aux actions mondiales va au-delà de la simple volonté de s'exposer à un large éventail de thèmes macroéconomiques. Plus important encore, certains portefeuilles mondiaux actuels ont une apparence et des performances différentes de celles pour quoi ils ont été conçus initialement.

Les indices de référence mondiaux sont plus concentrés aujourd'hui

Les indices pondérés par la capitalisation boursière allouent davantage d'actifs aux entreprises dont la valeur a déjà augmenté, ce qui peut s'avérer rémunérateur, mais signifier également que les investisseurs ont tendance à se retrouver plus exposés aux valeurs gagnantes d'hier qu'ils ne le pensent : et ce, indépendamment des fondamentaux des entreprises ainsi que de leur potentiel de croissance et de performance à long terme.

Le risque de concentration doit être compris plutôt qu'accepté comme la norme par les investisseurs.

Risque involontaire : Le MSCI World Index est de plus en plus dominé par un petit nombre de titres

Année	Pondération des 10 principales positions (%)	Pondération des États-Unis (%)	Pondération de la technologie (%)
2000	13 %	58 %	28 %
2005	9 %	48 %	11 %
2010	10 %	50 %	12 %
2015	10 %	59 %	15 %
2020	18 %	67 %	22 %
2025	22 %	71 %	25 %

Source : Bloomberg, Janus Henderson Investors, au 31 juillet 2026.
À titre illustratif uniquement, ne doit pas être représentatif des rendements de tout investissement particulier. Chiffres arrondis au nombre entier le plus proche.

Des opportunités existent au-delà de l'indice

Un grand nombre des opportunités les plus attractives de la classe d'actifs des actions peuvent se situer en dehors des segments les plus évidents du marché. Citons notamment les petites entreprises, les leaders internationaux, les industries spécialisées, les bénéficiaires de la chaîne d'approvisionnement et les entreprises s'adaptant au changement structurel.

La sélection des actions joue un rôle plus important depuis le retour du coût du capital

Lorsque le financement était bon marché avec des taux d'intérêt exceptionnellement bas observés après la crise financière mondiale, l'accent était mis sur la croissance plutôt que sur la rentabilité. Les marchés progressaient tous ensemble, au point qu'une large exposition aux actions suffisait souvent. Dans un monde aux taux élevés et marqué par le retour du coût du capital, la sélectivité passe au premier plan – les fondamentaux, les bilans, le pouvoir de fixation des prix et la discipline budgétaire sont autant de facteurs qui doivent être pris en compte.

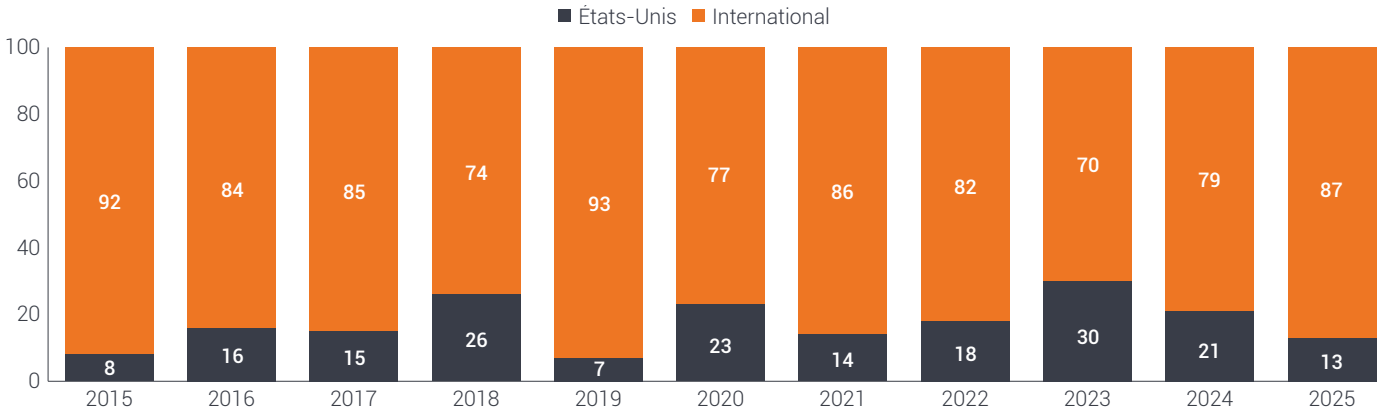
Des arguments plus solides en faveur d'une diversification mondiale

Ces dernières années, de nombreux investisseurs ont été encouragés à assimiler l'investissement mondial à l'investissement dans les grandes capitalisations américaines. L'histoire montre que c'est une hypothèse périlleuse. Les périodes marquées par ce leadership de marché peuvent durer longtemps, mais rarement éternellement.

Il est important de souligner que la diversification va au-delà de l'exposition géographique : elle doit englober différentes sources d'innovation, cycles économiques, régimes politiques et structures de marché. Dans un monde de plus en plus fragmenté, ces différences sont susceptibles de jouer un rôle plus fondamental dans la quête de performances ajustées du risque attractives.

La diversification géographique peut réduire les risques et tirer profit de la croissance là où elle accélère. Exploiter les thèmes durables et émergents pourrait aider un portefeuille d'actions mondiales à rester pertinent et à être positionné pour l'avenir.

Pays d'origine des 100 actions les plus performantes (%) – MSCI ACWI Index



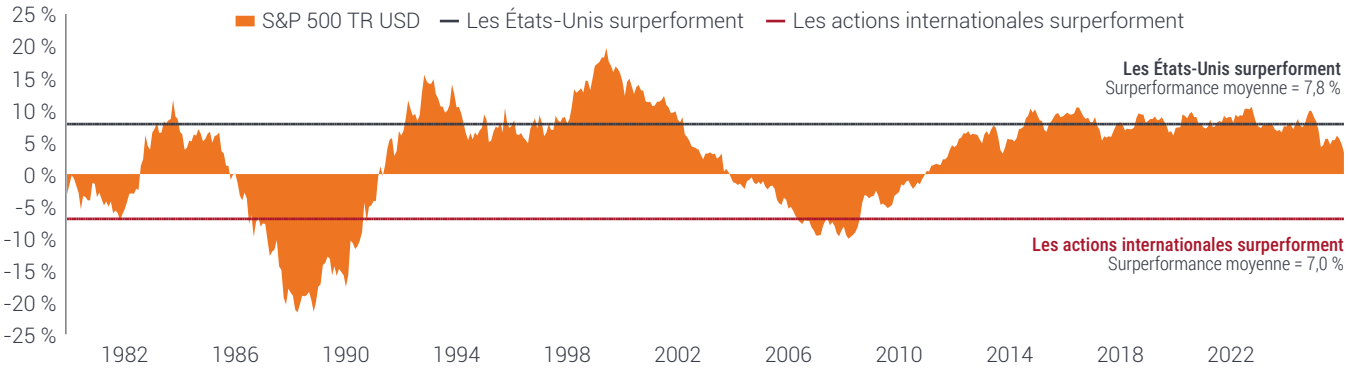
Source : Morningstar, au 31 décembre 2025.

Remarque : Les résultats réels peuvent varier et ces informations ne doivent pas être considérées comme une garantie de performance. À titre d'exemple uniquement.

Le choix entre la gestion active et la gestion passive n'a pas à être binaire

Les investisseurs résument souvent leurs discussions en matière d'allocation à un choix entre investissement actif et investissement passif. Cependant, le débat a désormais évolué, la gestion passive n'étant plus une approche neutre, mais un choix actif. Au fil du temps, le leadership des actions américaines et non américaines s'est avéré cyclique, les périodes de domination américaine étant souvent suivies de phases de surperformance des marchés internationaux, ce qui complique la prise de décisions binaires en matière d'allocation.

La surperformance des actions américaines et non américaines est historiquement cyclique



Source : Bloomberg. Performances mensuelles glissantes sur cinq ans du S&P 500 et du MSCI EAFE. Données du 31 décembre 1979 au 28 février 2026. États-Unis = S&P 500 Index. Hors États-Unis =MSCI EAFE Index. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Investissement passif + investissement actif = Un portefeuille d'actions mondiales plus intelligent

Nous sommes d'avis que les marchés d'actions peuvent être de plus en plus étudiés sous deux angles différents et que les investisseurs n'ont pas à choisir entre gestion passive et active :

1. Le cœur de portefeuille efficient

Certains segments du marché sont fortement couverts par les analystes, riches en informations et hautement concurrentiels. Les actions américaines de grande capitalisation en sont l'exemple le plus marquant ; ces entreprises bénéficient d'une large couverture par les analystes, d'une liquidité élevée et d'une forte attention portée par les investisseurs. En raison de ces facteurs, il a été structurellement plus difficile de générer des performances excédentaires de manière constante, seulement environ 10 % des fonds américains de grande capitalisation à gestion active ayant surperformé le S&P 500 au cours des 15 dernières années[1]. Dans ce cœur de portefeuille efficient, une exposition indicielle à bas coût peut offrir un accès efficace à certaines des entreprises les plus innovantes et les plus performantes au monde, qui sont dotées d'un potentiel de croissance à long terme plus solide et de sources de revenus plus diversifiées.

2. L'ensemble d'opportunités moins efficient

D'autres segments du marché continuent de présenter des inefficiences significatives. Citons les petites et moyennes capitalisations américaines, qui sont généralement moins couvertes par les analystes, ce qui entraîne des manques d'information plus importants et des écarts de valorisation plus grands. Ces conditions créent un environnement plus propice à la gestion active.

La forte croissance sur les marchés hors des États-Unis, les secteurs spécialisés et les entreprises en pleine mutation structurelle offrent de nombreuses opportunités de génération d'alpha pour les spécialistes de la gestion active capables de distinguer les entreprises durables des plus faibles et d'identifier celles qui ont un potentiel de croissance plus élevé. Ils visent à ajouter de la valeur grâce à la recherche fondamentale, à des horizons d'investissement à long terme, à l'analyse de l'allocation du capital, à l'exploitation des inefficiences comportementales, à l'identification des bénéficiaires des tendances structurelles et des changements géopolitiques, ainsi qu'à la gestion de la concentration et des expositions aux facteurs non intentionnelles. Le potentiel de performance augmente à mesure que la dispersion du marché progresse : 96 % des stratégies actives d'actions mondiales dont l'écart de suivi est inférieur à 3 % surperforment leur indice de référence.[2]

Selon nous, le capital peut être mieux alloué aux investissements passifs sur les marchés très efficients, tandis que la gestion active est mieux adaptée aux marchés où existent des asymétries d'information et des écarts de valorisation. Sur ces derniers marchés, la recherche fondamentale, le discernement et ont plus de chances d'être récompensés – Il convient d'adopter la gestion active lorsqu'elle s'impose.

Segment de marché	Caractéristiques typiques	Biais d'implémentation
Cœur hautement efficient (par exemple les grandes capitalisations américaines)	Grands marchés liquides et bien couverts par les analystes avec une forte attention accordée par les investisseurs.	Une gestion passive à bas coût peut s'avérer être un bon point de départ.
Ensemble d'opportunités moins efficient (par exemple les petites et moyennes capitalisations américaines, les actions hors États-Unis)	Moins de couverture, dispersion plus large, résultats plus spécifiques aux entreprises.	Une gestion active sélective peut être davantage récompensée.

[1] eVestissement au 31 mars 2025. 10 ans se terminant au 4ème trimestre 2019. Univers des actions mondiales de grande capitalisation par rapport au MSCI All Country World Index (rendement net). Performances brutes de frais en USD.

[2] Tableau de bord S&P Global SPIVA. 15 ans au 31 décembre 2025. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Construire un portefeuille d'actions mondiales adapté à la prochaine décennie

Trois principes clés à retenir :

1. Aligner l'implémentation sur l'efficience du marché
Utilisez une exposition passive là où les marchés sont très efficients et réservez le risque actif aux domaines où l'éventail d'opportunités est plus large.

2. Diversifier en fonction des moteurs de croissance évolutifs
Évitez de devenir excessivement dépendant d'une seule région, d'un seul secteur ou d'un seul groupe d'entreprises. Assurez-vous que les portefeuilles reflètent la nature changeante de l'économie mondiale.

3. Rendre le risque actif intentionnel
La gestion active doit être déployée de manière sélective et délibérée là où il est clair que notre expertise peut ajouter de la valeur.

Les avantages d'une approche mixte active et passive des actions mondiales

Objectif	Actif	Passif	Mélange actif et passif	But
Bas coût	X	✓	✓	 Construction de portefeuille efficiente
Potentiel d'alpha	✓	X	✓	 Exploiter les inefficiences où le potentiel d'alpha est le plus élevée
Régularité des performances	X	✓	✓	 Conjuguer une exposition large au marché avec une sélection pointilleuse des valeurs pour obtenir des résultats réguliers

Conclusion

La réflexion au sujet d'une allocation stratégique aux actions mondiales adaptée à la prochaine décennie ne revient pas à préférer la gestion active à la gestion passive ou à nier les avantages que l'investissement indiciel a apportés.

Au contraire, cette allocation devrait être déterminée par la prise de conscience des investisseurs que les marchés sont de plus en plus polarisés entre des cœurs efficients et des séries d'opportunité moins efficients, avec des portefeuilles conçus pour tirer parti de ces différences.

Une approche plus avisée conjugue la rentabilité de l'exposition passive là où les marchés sont très efficients, avec une gestion active sélective là où une expertise approfondie, une recherche spécialisée, une prise de décision fondamentale et un contrôle des risques sont plus susceptibles d'ajouter de la valeur et d'être récompensés.

Dans le monde actuel caractérisé par une concentration accrue, des changements de leadership du marché et de dispersion croissante entre les entreprises gagnantes et perdantes, une mise en œuvre pratique et prospective est essentielle.

Pour les investisseurs à long terme, l'objectif n'est pas simplement de détenir des actions mondiales, mais de les détenir d'une manière **plus judicieuse et plus intentionnelle**.

Principe	Signification	Implication sur le portefeuille
L'efficience du marché joue un rôle	Différents segments offrent différents niveaux d'opportunités aux experts de la gestion active.	Utilisez la gestion passive dans les cœurs de portefeuille efficients ; déployez le risque actif là où l'inefficience est plus persistante.
La diversification doit évoluer	L'exposition mondiale doit refléter l'évolution du leadership économique, pas la concentration d'hier.	Élargir à travers les régions, les secteurs, les tailles d'entreprise et les moteurs structurels de croissance.
Le risque actif doit être intentionnel	La gestion active doit être utilisée là où il existe une probabilité réelle de valeur ajoutée.	Concentrez le risque actif dans les domaines où la recherche, l'horizon d'investissement et le discernement peuvent être récompensés.

> "Au cœur de notre philosophie d'investissement se trouve notre conviction fondamentale qu'une performance d'investissement positive à long terme peut être obtenue en combinant des stratégies actives et passives qui tirent parti des opportunités de marché."
>
> **Matthew Bullock, Responsable de la construction et de la stratégie de portefeuille pour les régions EMEO et APAC**

Une solution plus judicieuse concernant les actions mondiales peut viser à offrir de la **résilience aujourd'hui**, **de l'accélération demain** et **un accès aux opportunités en évolution à travers le monde.**

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITEJANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informations importantes :

Les points de vue présentés sont valables à la date de publication. Ils sont fournis à titre d'information seulement et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme des conseils d'investissement, juridiques ou fiscaux ou comme une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Rien dans ce document ne doit être considéré comme une prestation directe ou indirecte de services de gestion d'actifs spécifiques aux exigences des clients. Les opinions formulées et les exemples donnés servent à illustrer des thèmes plus larges, ils ne témoignent pas de l'intention de négocier des titres, ils sont sujets à modification et peuvent ne pas refléter les opinions des autres membres de l'organisation. Le présent document n'a pas vocation à indiquer ou à laisser entendre qu'une illustration / un exemple mentionné est maintenant ou a déjà été détenu dans un portefeuille. Aucune prévision ne peut être garantie, rien ne garantit que les informations fournies soient complètes ou à jour et aucune garantie n'est donnée concernant les résultats obtenus à partir de l'utilisation du présent document. Sauf indication contraire, Janus Henderson Investors est la source des données et a des motifs raisonnables de croire en la fiabilité des informations et des données provenant de tiers. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Investir comporte des risques, y compris la perte possible du capital et la fluctuation de la valeur.**

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Le présent document ou les informations qu'il contient peuvent être restreints par la loi, ne peuvent être reproduits ou mentionnés sans autorisation écrite expresse ou utilisés dans une juridiction ou une circonstance dans laquelle leur utilisation serait illégale. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, en totalité ou en partie. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ni cautionné par aucune autorité de tutelle.

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) **Europe** par Janus Henderson Investors International Limited (reg no. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (reg. no. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (reg. no. 2678531), Tabula Investment Management Limited (reg. no. 11286661), (chacune immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementée par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A. (reg no. B22848 au 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg, Luxembourg et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ; (b) les conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC qui sont des filiales de Janus Henderson Group Ltd. aux **États-Unis** ; (c) le **Canada** par l'intermédiaire de Janus Henderson Investors US LLC uniquement pour les investisseurs institutionnels dans certaines juridictions ; (d) **Singapour** par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Co. registration no. 199700782N). Cette publicité ou cette publication n'a pas été vérifiée par l'Autorité monétaire de Singapour ; (e) à **Hong Kong** par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Ce document n'a pas été vérifié par la Securities and Futures Commission de Hong Kong ; (f) en **Corée du Sud** par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited uniquement aux investisseurs professionnels qualifiés (tels que définis dans la loi sur les services d'investissement financier et les marchés des capitaux (« Financial Investment Services and Capital Market Act ») et ses sous-règlements) ; (g) au **Japon** par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementée par la Financial Services Agency et enregistrée en tant que société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissements, de conseil en investissement et d'agence et 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 personnes morales apparentées, 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, réglementé par la Dubai Financial Services Authority en tant que bureau de représentation. Le présent document concerne un produit financier qui n'est soumis à aucune forme de réglementation ou d'approbation par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La DFSA n'est pas responsable de l'examen ou à la vérification des prospectus ou de autres documents relatifs à ce produit financier. En conséquence, la DFSA n'a pas approuvé ce document ou tout autre document associé ni pris aucune mesure pour vérifier les informations qui y sont présentées, et n'en est pas responsable. Le produit financier auquel se rapporte le présent document peut être illiquide et/ou soumis à des restrictions de revente. Les acheteurs potentiels doivent effectuer leur propre due diligence concernant le produit financier. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, nous vous invitons à consulter un conseiller financier agréé. Aucune transaction ne sera menée au Moyen-Orient et toute demande doit être adressée à Janus Henderson. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer le service à la clientèle et à des fins de conservation des données réglementaires.

En dehors des États-Unis, de l'Australie, de Singapour, de Taïwan, de Hong Kong, de l'Europe et du Royaume-Uni : À utiliser uniquement par des investisseurs institutionnels, professionnels, agréés et sophistiqués, des distributeurs agréés, des investisseurs et des clients wholesale tels que définis par la juridiction applicable. Non destiné au grand public. Communication publicitaire

Janus Henderson® et toute autre marque utilisée dans le présent document sont des marques de Janus Henderson Group Ltd. ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group Ltd.

W-26-3333602-09-30-2028

3262400/0826