

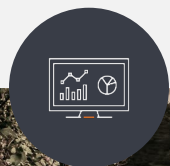
CONSTRUCTION ET STRATÉGIE DE PORTEFEUILLE

PORTFOLIO PANORAMA

Europe hors Royaume-Uni | 2ème Édition | Septembre 2025

Équipe Construction
et Stratégie de portefeuille
de Janus Henderson

Portfolio Panorama



01 COMPORTEMENT DES INVESTISSEURS

Constante et bien équilibrée, l'appétence des investisseurs pour le risque a remarquablement bien résisté, malgré la persistance des incertitudes macroéconomiques et l'évolution des dynamiques de marché.

02 ACTIONS

Sur un marché prudent mais opportuniste, les investisseurs européens ont conservé une exposition locale, ont privilégié les grandes capitalisations technologiques et les valeurs financières et sont restés à l'écart des petites capitalisations, préférant attendre des signaux plus clairs concernant les taux.

03 OBLIGATIONS

Les clients européens ont réduit leur exposition à la duration en raison de la volatilité accrue des taux d'intérêt et se sont tournés vers des gestionnaires actifs pour mieux composer avec l'incertitude.

04 MISE EN ŒUVRE

Privilégiez la gestion active, surtout sur l'obligataire.



L'équipe Construction et Stratégie de portefeuille de Janus Henderson présente Portfolio Panorama



Bienvenue dans ce second numéro de Portfolio Panorama de l'équipe Construction et Stratégie de portefeuille (PCS) de Janus Henderson. Après le succès de notre première édition, nous poursuivons notre mission de décryptage des complexités de l'investissement, en nous appuyant sur l'analyse de plus de 25 000 portefeuilles modèles pour près de 6 500 clients à l'échelle mondiale.

Dans cet environnement financier dynamique, il est essentiel de bien comprendre l'évolution des allocations. Grâce à la plateforme d'analyse Janus Henderson Edge™, nous identifions les grandes tendances d'investissement pour vous aider à prendre des décisions éclairées.

Dans ce numéro, nous passons en revue l'ensemble des données des portefeuilles européens (hors Royaume-Uni) sur deux intervalles distincts de six mois : septembre 2024 - février 2025 et mars 2025 - août 2025. Dans ce rapport, nous appellerons la première période de 6 mois « période précédente » et la seconde « période actuelle ».

Nous sommes ravis de continuer à partager nos expertises et à vous aider à atteindre vos objectifs d'investissement.

L'équipe PCS EMEA de Janus Henderson

“

Dans un contexte de grande incertitude, les investisseurs européens ont affiché un comportement résilient en **privilégiant les grandes capitalisations américaines** et la **gestion active sur les marchés obligataires, tout en faisant preuve d'un optimisme prudent pour mieux s'adapter à l'évolution des dynamiques de marché.**»

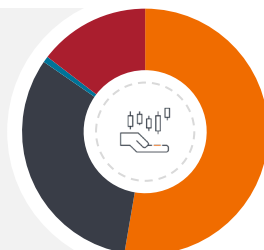


Comportement des investisseurs et construction de portefeuille

Présentation du mode de construction du portefeuille moyen

“ Les clients européens ont choisi de **garder le cap**, en laissant inchangée leur exposition au risque malgré les fluctuations des marchés en ces temps incertains. » - Équipe PCS

Allocation moyenne des portefeuilles
(global, variation depuis février 2025)



Allocation : Les stratégies multi-actifs ont **bien résisté**, avec une part constante proche de 15 % des allocations de portefeuille.



Actifs alternatifs : Les clients ont **réduit** leur allocation aux actifs alternatifs d'un tiers, répétant la tendance observée en mars 2025.



Obligations : Les allocations aux stratégies obligataires **ont diminué** en raison de la volatilité accrue des taux d'intérêt.

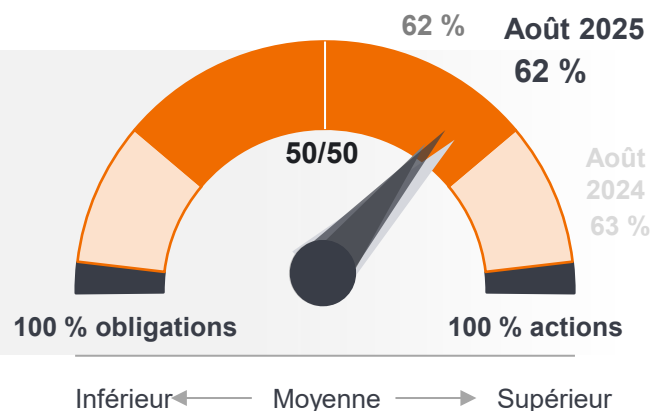


Actions : Les investisseurs ont **renforcé** le positionnement de leurs portefeuilles sur les actions.

Le positionnement en matière de risque est resté inchangé, les investisseurs ayant privilégié la régularité

Allocation moyenne des portefeuilles (en %), globale

Février 2025



Questions principales des clients

- ➔ **Actions** : Mon portefeuille est-il trop focalisé sur les États-Unis compte tenu de l'augmentation des tensions géopolitiques et commerciales ?
- ➔ **Obligations** : Dois-je réduire mon exposition aux actifs à durée longue si les baisses de taux sont reportées ?
- ➔ **Actifs alternatifs** : Les actifs alternatifs contribuent-ils à la diversification de mon portefeuille ?
- ➔ **Allocation** : Mes stratégies multi-actifs ont-elles réussi à s'adapter aux turbulences des marchés cette année ?



Actions

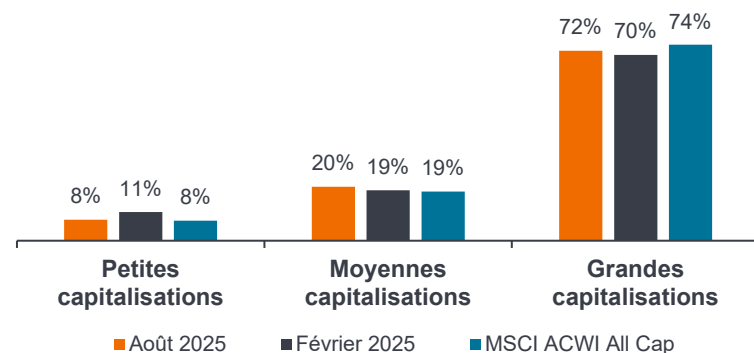
Positionnement au sein de la poche actions du portefeuille moyen

“

Les clients européens ont conservé un **biais domestique**. Toutefois, la prudence a conduit les investisseurs à se tourner vers la **sécurité offerte par les États-Unis** et **les grandes capitalisations**, en particulier dans le **secteur technologique**, dont la croissance du BPA reste soutenue. » - Équipe PCS

Répartition par capitalisation boursière

% de l'allocation total aux actions, transparisée

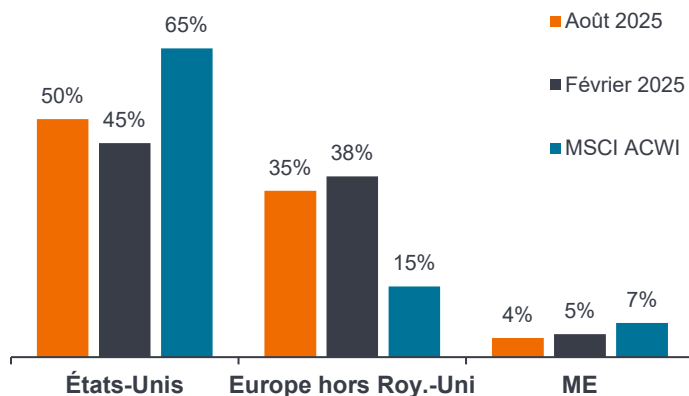


Points à retenir

- **Biais domestique** : L'allocation aux États-Unis a de nouveau augmenté, après avoir été réduite en début d'année par un afflux de capitaux vers les actions européennes.
- **Secteurs** : La technologie reste le secteur préféré sur les marchés actions, suivie par l'industrie et la finance ; la santé ne figure donc plus parmi les trois secteurs les plus privilégiés.
- **Capitalisation boursière** : Les grandes capitalisations ont dominé les allocations au cours des deux périodes, mais sont restées inférieures à leur poids dans les indices actions mondiaux. Les investisseurs, craignant les prochaines décisions des banques centrales, se sont légèrement désintéressés des petites capitalisations.

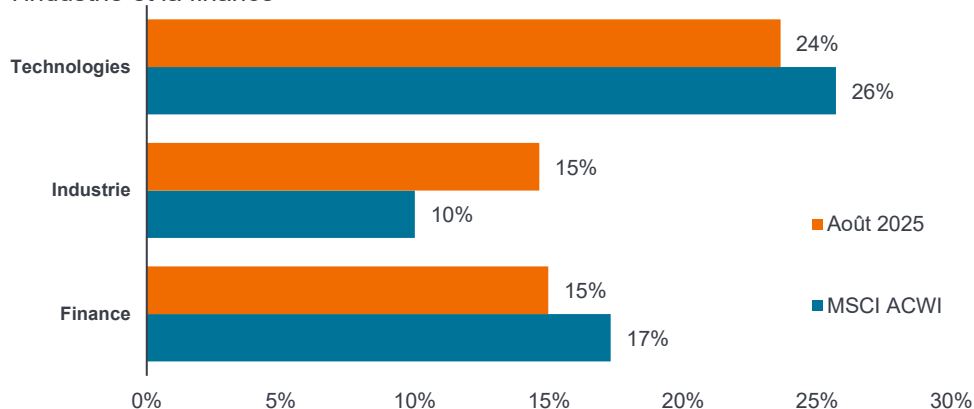
Persistance du biais domestique

% de l'allocation total aux actions, transparisée



Surpondération/sous-pondération des 3 principaux secteurs par rapport à l'indice MSCI ACWI

Les trois secteurs les plus privilégiés par les investisseurs ont été la technologie, l'industrie et la finance



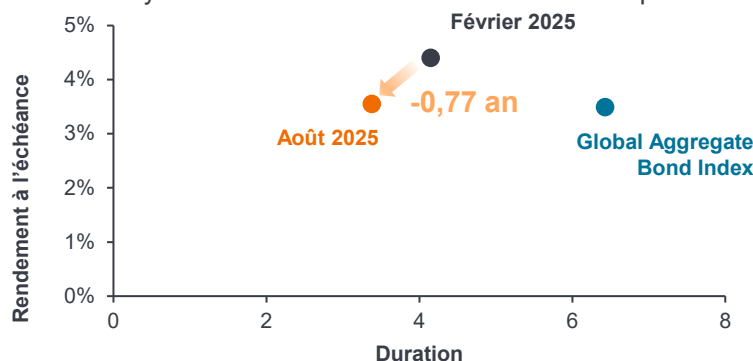
Obligations

Positionnement au sein de la poche obligataire d'un portefeuille moyen

“ La volatilité exceptionnelle sur les marchés obligataires a contraint les investisseurs à se concentrer sur la composante « **revenu** », à **réduire leur duration** et à se tourner vers les **stratégies actives**. – Équipe PCS

La moindre exposition des clients à la duration témoigne d'un positionnement plus défensif à l'égard du risque de taux d'intérêt

Variation moyenne de la duration et du rendement des portefeuilles

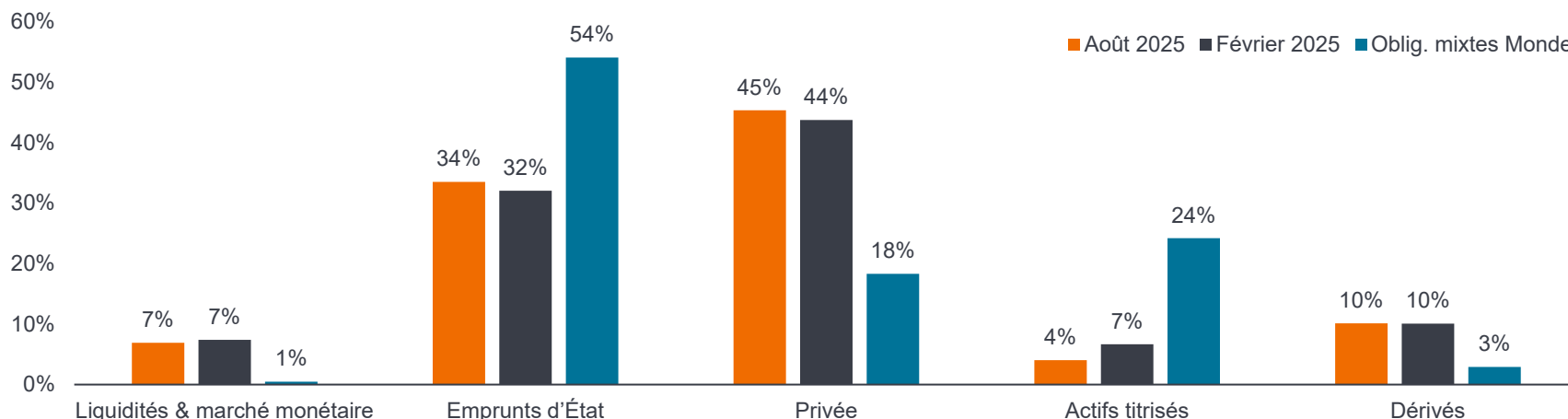


Points à retenir

- **Rendement** : Les clients se focalisent sur les rendements élevés des titres à court terme et privilégient la génération de revenus au détriment du risque de duration, dans un environnement de taux volatil.
- **Duration** : Les clients européens ont raccourci leur duration afin de réduire le risque de taux d'intérêt et de conserver une certaine flexibilité face à la volatilité des marchés et au report des baisses de taux.
- **Secteurs** : Les portefeuilles ont continué à s'éloigner des indices traditionnels Aggregate mondiaux, en privilégiant de plus en plus les obligations d'entreprises et les produits dérivés au détriment des emprunts d'État et des actifs titrisés.

Les portefeuilles se sont détournés des expositions traditionnelles au Global Aggregate Bond Index

Exposition sous-jacente moyenne dans un portefeuille moyen



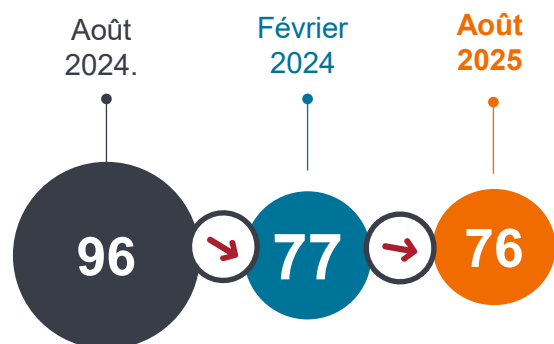
Mise en œuvre

Mise en œuvre des vues d'allocation d'actifs

“ Les clients se tournent de plus en plus vers les stratégies de gestion active **sans pour autant subir des coûts trop élevés**. Cette tendance est particulièrement visible sur les segments obligataires, où la **rotation au détriment de la gestion passive** marque une inflexion plus large des convictions et de l'appétence pour le risque. » – Équipe PCS

Ratio de frais sur encours du portefeuille

En points de base (pb), niveau global

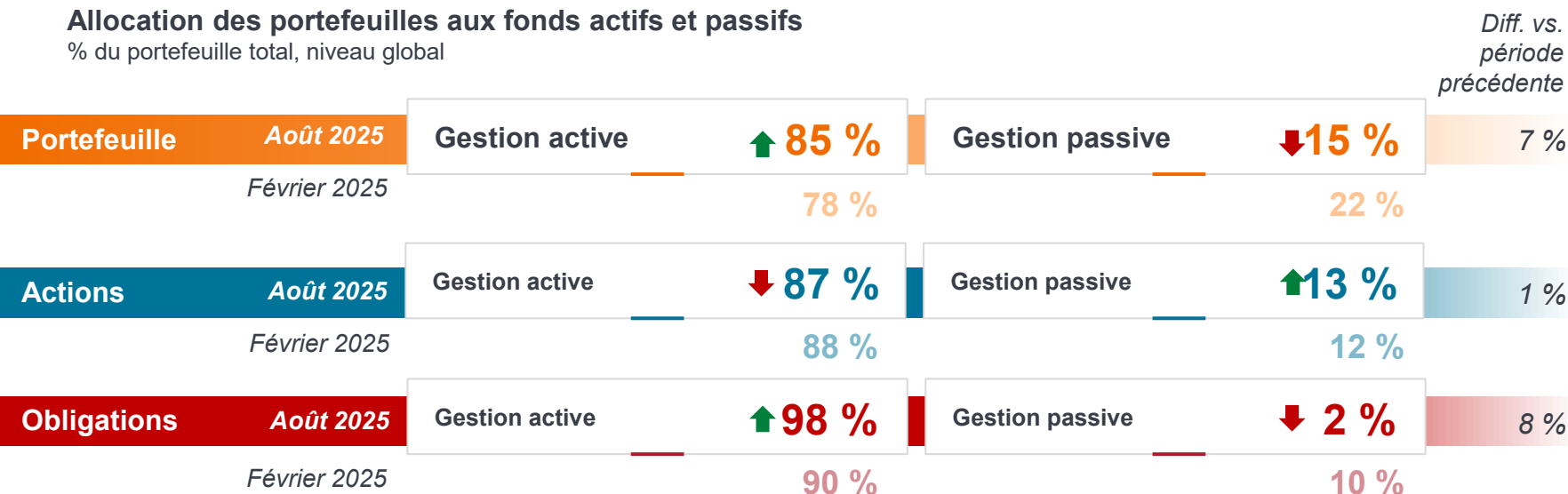


Points à retenir

- **Gestion active vs. Gestion passive** : L'exposition active des portefeuilles a augmenté de 7 % en moyenne, notamment en raison d'une rotation des stratégies passives vers les stratégies actives au sein des allocations obligataires.
- **Frais** : Les frais des portefeuilles ont légèrement diminué, de 77 à 76 points de base, prolongeant ainsi la tendance baissière.

Allocation des portefeuilles aux fonds actifs et passifs

% du portefeuille total, niveau global



Méthodologie

Les informations contenues dans le présent rapport proviennent des portefeuilles de clients téléchargés dans notre système exclusif d'analyse, Janus Henderson Edge™, de mars 2024 à août 2025. Les données sous-jacentes proviennent uniquement de Morningstar et de sources internes à Janus Henderson. Pour ce rapport, nous utilisons 205 portefeuilles qui ont été ajoutés à notre outil Janus Henderson Edge™ dans les pays européens hors Royaume-Uni (France, Espagne, Allemagne, Italie, Belgique, Luxembourg, Suisse, Pays-Bas, Malte, Autriche, Portugal). Cette analyse suppose que les portefeuilles sont entièrement investis. Les portefeuilles dont l'allocation aux liquidités est au moins de 10 % ont été exclus afin d'assurer la cohérence et la comparabilité entre les stratégies d'investissement.

Répartition du portefeuille par classe d'actifs* : Exposition moyenne de tous les portefeuilles à chaque région.

Indicateur de risque du portefeuille* : Ne tient compte que des pondérations des fonds obligataires et actions. Les allocations sont repondérées à 100 % et la pondération moyenne des actions est indiquée. Nous partons du principe qu'une allocation plus élevée/faible aux actions témoigne d'une augmentation ou une diminution de l'appétit pour le risque.

Biais domestique** : Compare l'allocation aux actions locales avec celle aux actions américaines.

Répartition sectorielle** : Allocations moyennes aux actions en fonction des secteurs de la classification MSCI Global Industry Classification Standard (GICS).

Répartition par capitalisation boursière** : Expositions moyennes par marché. Les petites capitalisations comprennent les micro-capitalisations, et les grandes capitalisations les méga-capitalisations.

Allocation obligataire basée sur des objectifs* : Allocations moyennes aux quatre objectifs d'investissement obligataire selon notre cadre de référence interne.

Duration** : Indique la duration moyenne pondérée à l'aide de la duration effective déclarée pour chaque fonds.

Allocation aux secteurs obligataires** : Expositions moyennes aux segments obligataires.

Actifs alternatifs* : Allocations moyennes aux catégories Morningstar pour les fonds classés dans la catégorie Actifs alternatifs, exprimées en pourcentage du total.

Fonds passifs* : Allocations moyennes aux fonds classés par Morningstar dans la catégorie « Fonds indiciels ».

Ratio de frais sur encours* : Ratios moyens des frais sur encours tels que communiqués par Morningstar. Le champ « Ratio net de frais sur encours » est utilisé pour les fonds communs de placement et les ETF américains, tandis que le champ « Frais courants du DICI » est utilisé pour les fonds communs de placement et les ETF non américains.

Définitions

Le Biais domestique désigne la tendance des investisseurs à investir dans des titres de sociétés originaires ou domiciliées dans leur pays d'origine.

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.

Cadre basé sur des objectifs : Le cadre interne de l'équipe PCS de Janus Henderson qui classe les fonds obligataires en quatre catégories, en fonction de différents objectifs d'investissement :

- 1) Préserver – protection du capital (généralement les liquidités et le marché monétaire)
- 2) Défendre – contrepoids à la volatilité des actions en période de correction des marchés
- 3) Diversifier – conjugue de manière dynamique certains éléments du contrepoids aux actions avec un potentiel de revenu plus élevé
- 4) Accroître les revenus – viser la performance totale la plus élevée possible au sein du segment obligataire en recherchant des opportunités de revenu élevé et une appréciation potentielle du capital pour générer une performance similaire à celle des actions à l'échelle mondiale

Allocations globales : Calculées sous la forme d'allocations en utilisant la classification la plus large des fonds utilisés dans les portefeuilles. Elles ignorent toutes les expositions sous-jacentes aux actions et aux obligations pour les fonds classés comme fonds d'allocation (c'est-à-dire multi-actifs).

Allocations transparentes : Calculés comme des allocations aux actions et aux obligations, y compris les fonds d'allocation utilisant des positions sous-jacentes en actions et en obligations.

*Désigne les calculs globaux. **Désigne les calculs sur une base transparente. Voir la section Définitions. Source de l'ensemble des données : Morningstar et Janus Henderson Investors.

Notre expertise d'investissement et les besoins de votre portefeuille

L'équipe PCS propose des analyses et des éclairages personnalisés concernant vos portefeuilles d'investissement. En se basant sur des milliers de consultations, l'équipe identifie les tendances et les opportunités dans la construction des portefeuilles.

Au travers de nos analyses pratiques, nous aidons les investisseurs à comprendre ce qui se passe sur le marché, les répercussions sur leur portefeuille et comment obtenir des performances plus élevées.

- ▶ **Matthew Bullock**, Responsable Construction et Stratégie de portefeuille, régions EMOA et Asie-Pacifique
- ▶ **Sabrina Denis**, Stratégiste de portefeuille senior
- ▶ **Mario H. Aguilar**, CFA, Stratégiste de portefeuille senior

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



Vous avez des besoins en matière de construction de portefeuille ?

Contactez un représentant commercial de JHI.

Janus Henderson
— INVESTORS —

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), (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° d'enregistrement 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 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 communication ou 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 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 Taiwan, 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 est une marque déposée de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.