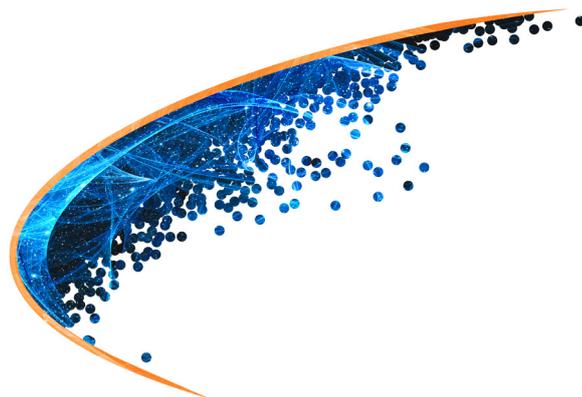


LE PORTEFEUILLE 60/40 ENTERRÉ AVANT L'HEURE



En général, la mort est éternelle. Or force est de constater que le portefeuille 60/40 ressuscite bien souvent quelques mois après avoir été enterré par le discours ambiant sur le marché. Face aux turbulences sur les marchés et à l'incertitude à laquelle les investisseurs sont confrontés depuis un an et demi, la confiance inspirée par un portefeuille équilibré qui concilie normalement le meilleur des deux mondes, à savoir la perspective d'une performance supérieure à celle des obligations et la faculté d'atténuer les corrections significatives essuyées par les actions, a (de nouveau) été ébranlée.

L'équipe Portfolio Construction and Strategy (PCS) de Janus Henderson estime qu'il est (encore une fois) prématuré de décréter la fin des portefeuilles équilibrés traditionnels, notamment le classique « 60/40 »¹. Malgré la guerre qui fait toujours rage en Ukraine et la flambée des matières premières, l'envolée de l'inflation et le resserrement monétaire drastique qui en a découlé, les investisseurs patients qui ont su garder le cap ont été récompensés par une performance à deux chiffres depuis le début de l'année 2023.

Performance des portefeuilles équilibrés États-Unis/Monde depuis le début de l'année

Période	S&P 500 TR USD	Bloomberg US Agg Bond TR USD	60/40 États-Unis ²	MSCI ACWI NR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	60/40 Monde ³
du 1 ^{er} janvier 2023 au 31 juillet 2023	20,7 %	2,0 %	13,2 %	18,1 %	2,1 %	11,6 %

Source : Morningstar et équipe Portfolio Construction and Strategy de Janus Henderson. du 1^{er} janvier 2023 au 31 juillet 2023. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

L'histoire du portefeuille équilibré est une question de cohérence et d'investissement à long terme. Bien qu'il n'y ait aucune garantie de performance positive chaque année, historiquement, les investisseurs qui ont opté pour un portefeuille classique 60/40 entre 1928 et 2022 sont parvenus à achever l'année civile dans le vert dans 80% des cas. Au cours de cette période, la performance annuelle moyenne de ce portefeuille fictif 60/40 était de 8,9 %. Sur les 95 dernières années, ce portefeuille équilibré n'a enregistré une performance négative qu'à quatre reprises : en 1931, en 1941, en 1969 et, plus récemment, en 2022. Il faut dire que ces années-là, les actions et les obligations ont baissé à l'unisson.

¹ La notion de « portefeuille 60/40 » fait généralement référence à un portefeuille « équilibré » avec une allocation de 60 % aux actions et une allocation de 40 % aux obligations. Toutefois, selon les objectifs d'investissement de chaque client, l'allocation aux actions variera généralement entre 40 et 60 %. ² Portefeuille fictif investi à hauteur de 60 % dans l'indice S&P 500 TR USD et de 40 % dans l'indice Bloomberg US Agg Bond TR USD. ³ Portefeuille fictif investi à hauteur de 60 % dans l'indice MSCI ACWI NR USD et de 40 % dans l'indice Bloomberg Global Aggregate TR USD. ⁴ Source : Morningstar, équipe Portfolio Construction and Strategy (PCS) de Janus Henderson. Performance d'un portefeuille fictif investi à hauteur de 60 % dans l'indice S&P 500 TR USD et de 40 % dans l'indice Bloomberg US Agg Bond TR USD entre le 1^{er} janvier 1928 et le 31 décembre 2022. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Auteurs



Matthew Bullock
Responsable de
l'équipe PCS pour la
zone EMOA



Sabrina Denis
Stratégiste de
portefeuille senior



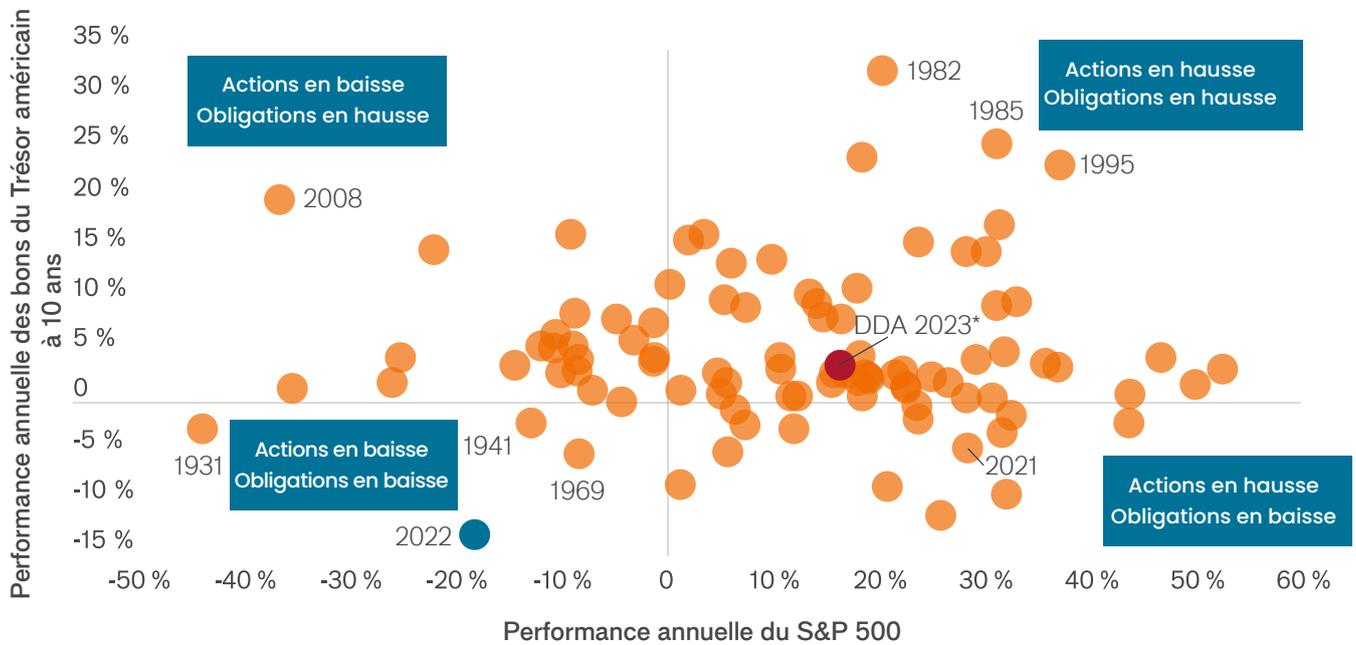
Mario Aguilar
Stratégiste de
portefeuille senior

Une fois par décennie, et non dans une vie

Il n'est pas rare que le portefeuille 60/40 enregistre une baisse à deux chiffres et l'histoire montre aussi que, le plus souvent, les marchés rebondissent lors des 12 mois qui suivent un marché baissier. La correction des marchés actions et obligataires en 2022 peut être largement imputée au basculement d'un contexte d'assouplissement

quantitatif à un contexte de resserrement quantitatif, et nous estimons qu'une grande partie du réajustement est déjà intervenue. Si les investisseurs avaient cédé aux sirènes du marché, qui avait prononcé le décès du portefeuille 60/40 en 2022, et modifié leur allocation en conséquence, ils seraient passés à côté du rebond qui s'en est suivi.

2022, une anomalie pour la performance des actions et des obligations



Source : Bloomberg, Morningstar, équipe Portfolio Construction and Strategy de Janus Henderson. Performance annuelle entre le 1^{er} janvier 1928 et le 31 décembre 2022. S&P 500 TR USD ; US Agg TR USD ; *Entre le 1^{er} janvier et le 31 juillet 2023. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

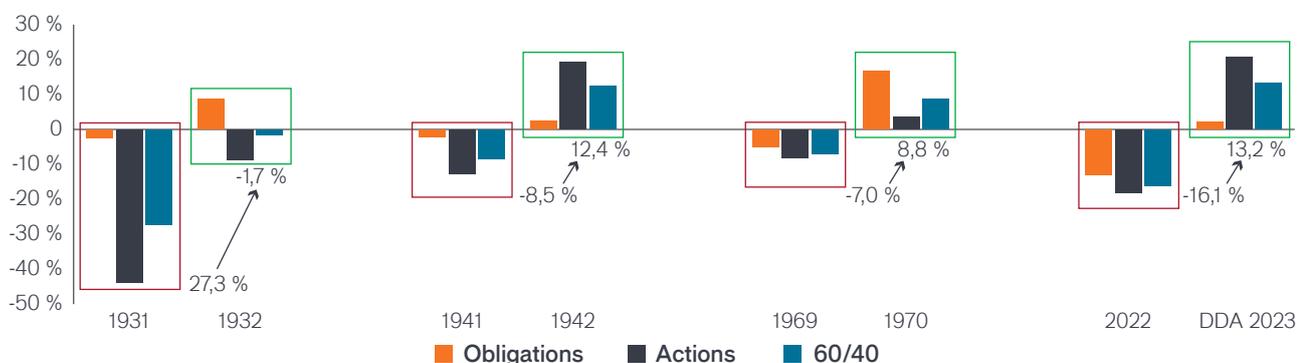
L'audace est payante

Les portefeuilles équilibrés ont cette particularité d'offrir aux investisseurs une performance compétitive dans les cycles de marché haussiers, ainsi qu'une protection de type obligataire durant les phases de correction. En général, les actions comme des obligations sont à la peine lors des périodes remarquables de forte inflation, comme ce fut le cas en 2021/2022 : la forte inflation a

semé le doute quant à la résilience des portefeuilles 60/40, ce qui a amené certains à l'enterrer avant l'heure.

Avec le recul, on peut constater qu'en période de forte, moyenne et faible inflation, les investisseurs ont tout de même obtenu un rendement réel (net d'impôt et de l'inflation) d'au moins 4 % par an avec un portefeuille-type 60/40 sur une période glissante de 10 ans (avec une probabilité de 86 %).

Les périodes de fortes turbulences touchant toutes les classes actifs sont traditionnellement suivies de périodes fastes

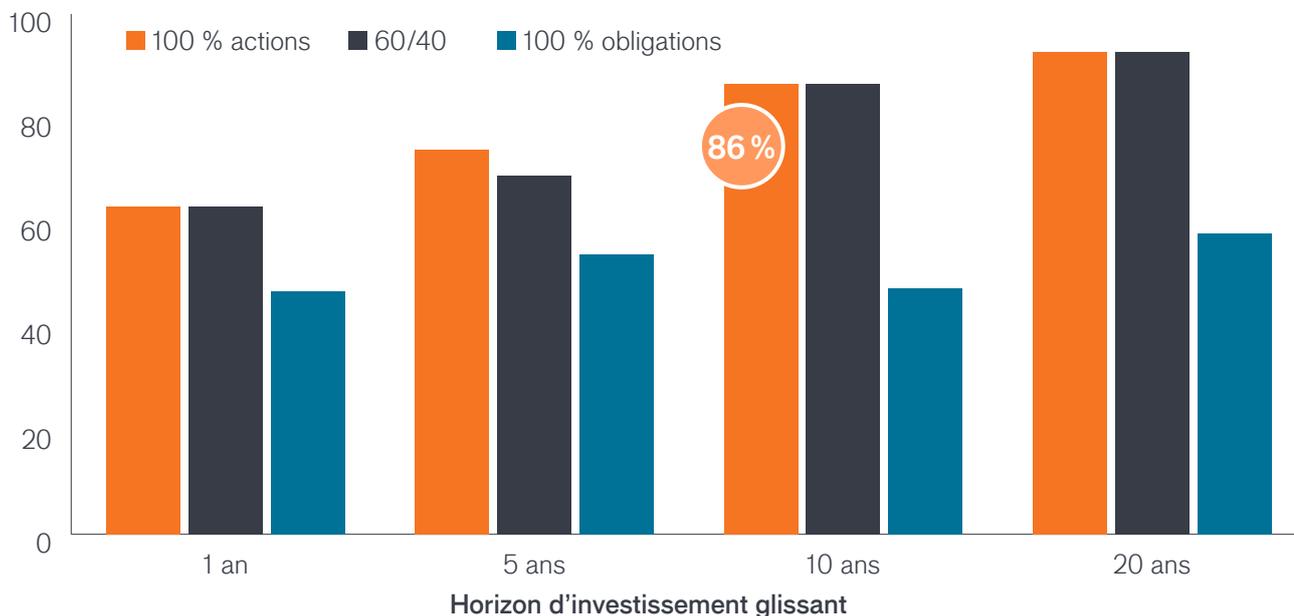


Source : Bloomberg, Morningstar, équipe Construction et stratégie de portefeuille. Performances annuelles entre 1928 et 2022. S&P 500 TR USD ; US Agg TR USD ; Entre le 1^{er} janvier et le 31 juillet 2023. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

La clé réside dans la continuité

86 % de chances d'obtenir un rendement réel d'au moins 4 % par an pour ceux qui conservent un portefeuille 60/40 à long terme (10 ans)

Probabilité de faire mieux que l'inflation +4 % (1977-2023)



Source : Bloomberg, Morningstar, équipe Portfolio Construction and Strategy de Janus Henderson. Performance mensuelle entre le 1^{er} janvier 1977 et le 31 juillet 2023.

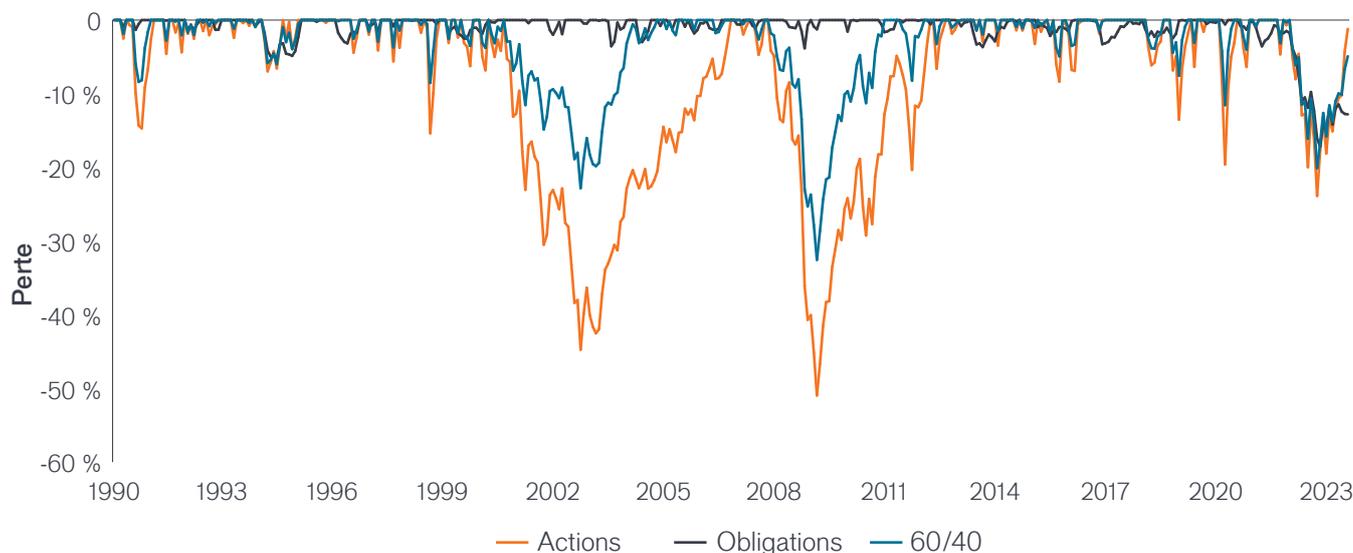
Avertissements : Il s'agit d'un portefeuille fictif investi à hauteur de 60 % dans l'indice S&P 500 TR USD et de 40 % dans l'indice Bloomberg US Agg Bond TR USD. Ce portefeuille fictif est montré à titre d'illustration uniquement. Aucun compte n'a été géré en appliquant la composition du portefeuille lors des périodes indiquées et rien ne garantit que les performances fictives seraient similaires aux performances réelles. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Diversification et atténuation des risques

Cette performance historique met en évidence l'un des principaux atouts d'une stratégie 60/40 : la capacité à obtenir des performances au fil du temps avec des pertes moins marquées et une récupération plus rapide que pour ceux qui investissent

exclusivement en actions ou en obligations. Pendant la crise financière mondiale, le portefeuille type 60/40 a essuyé des pertes inférieures d'un tiers à celle de l'indice S&P 500 et il lui a fallu 15 mois de moins pour récupérer le terrain perdu.

Historiquement, les portefeuilles 60/40 enregistrent des baisses moins marquées et des reprises plus rapides que les actions



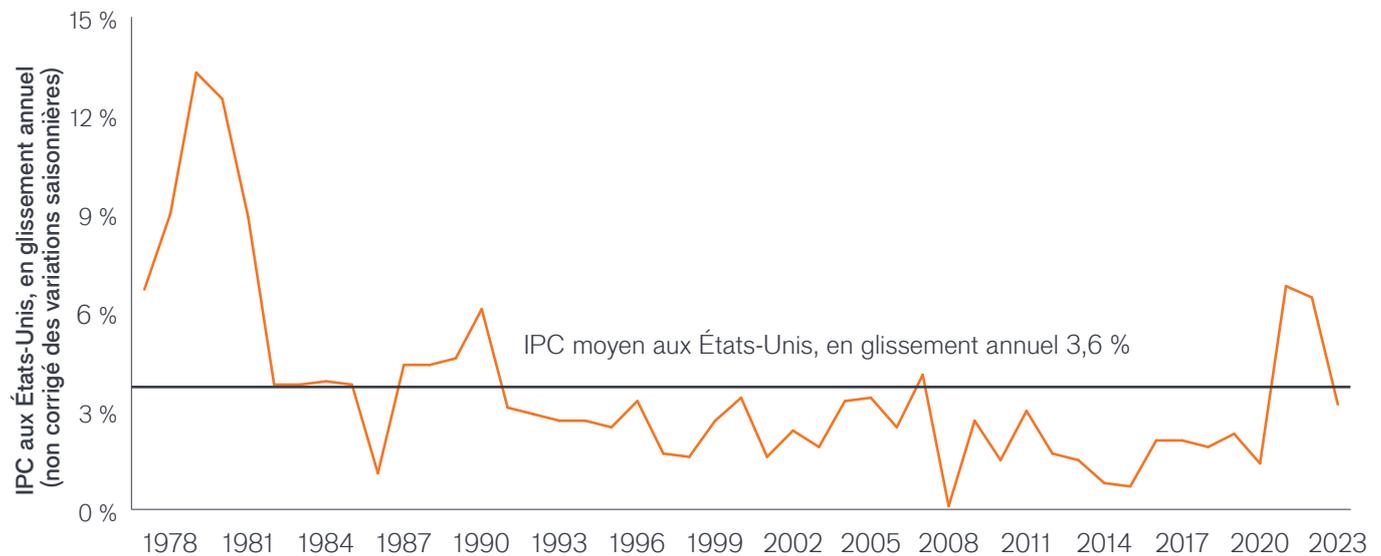
Source : Bloomberg, Morningstar, équipe Portfolio Construction and Strategy de Janus Henderson. du 1 janvier 1990 au 31 juillet 2023. Avertissements : Le portefeuille 60/40 utilisé ici est un portefeuille fictif investi à hauteur de 60 % dans l'indice S&P 500 TR USD et de 40 % dans l'indice Bloomberg US Agg Bond TR USD. Ce portefeuille fictif est montré à titre d'illustration uniquement. Aucun compte n'a été géré en appliquant la composition du portefeuille lors des périodes indiquées et rien ne garantit que les performances fictives seraient similaires aux performances réelles. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Les périodes de forte inflation persistante sont rares

Les périodes marquées par une inflation plus forte que prévu ne sont pas fréquentes : en moyenne sur les 45 dernières années (entre le 1^{er} janvier 1977 et le 31 décembre 2022), l'inflation constatée (en glissement annuel) aux États-Unis est de 3,6 %. Ce taux moyen d'inflation n'a été dépassé pendant plusieurs années d'affilée qu'à la fin des années 1970 et au début des années 1980,

un phénomène imputable en partie à des événements exogènes spécifiques, à savoir la révolution iranienne et la perturbation de l'approvisionnement en pétrole au niveau mondial. Les marchés s'adaptent et l'ampleur de l'intervention des gouvernements et des banques centrales en 2022 et en 2023 suggère que la décrue est déjà amorcée dans la plupart des pays développés.

Les changements significatifs dans la politique monétaire visent à reprendre le contrôle de l'inflation



Source : Bloomberg, Morningstar, équipe Portfolio Construction and Strategy. Inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis, données en glissement annuel non corrigées des variations saisonnières, du 1^{er} janvier 1977 au 31 juillet 2023. **Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Au sein de l'équipe PCS, nous considérons que les stratégies actives avec une allocation d'actifs dynamique et agile peuvent aider les investisseurs à rester en phase avec leurs objectifs à long terme. Trop souvent, on voit des commentateurs enterrer prématurément le portefeuille équilibré 60/40 traditionnel, puis annoncer sa résurrection peu après. Nous pensons que les

investisseurs doivent rester concentrés sur un processus d'allocation d'actifs prospectif, mûrement réfléchi, qui correspond aux objectifs de leurs clients, à leur horizon d'investissement et à leur tolérance au risque, sans oublier d'examiner attentivement les expositions géographique, sectorielle et par classe d'actifs.

À propos de l'équipe Portfolio Construction and Strategy de Janus Henderson

L'équipe PCS livre des analyses et des éclairages sur mesure sur 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 analystes pratiques, nous voulons aider les investisseurs à comprendre ce qui se passe sur le marché, ainsi que les répercussions sur leur portefeuille, ce qui leur donnera un avantage sur les autres participants au marché.

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

Janus Henderson
— INVESTORS —

Informations importantes :

L'investissement ESG (environnemental, social et de gouvernance) ou durable prend en considération des facteurs allant au-delà de l'analyse financière traditionnelle. Cette approche peut limiter les investissements disponibles et conduire à des performances et des expositions différentes. Ces dernières peuvent s'avérer plus concentrées dans certains domaines que le marché dans son ensemble.

Les points de vue présentés 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 ne sont garanties 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 comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.**

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), Henderson Equity Partners Limited (n° 2606646), (tous enregistrés en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementés par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (n° d'enregistrement B22848 au 2 Rue de Bitbourg, L-1273, 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) à **Taiwan** par Janus Henderson Investors Taiwan Limited, (géré indépendamment), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipei (110). Tél : (02) 8101-1001. Licence SICE validée n° 023, publiée en 2018 par la Commission de Supervision Financière, (g) 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) ; (h) 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 ; (i) 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) (j) au **Moyen-Orient** par Janus Henderson Investors International Limited, réglementée par la Dubai Financial Services Authority en tant que bureau de représentation. 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 pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

En dehors des États-Unis, Australie, Singapour, Taiwan, Hong Kong, Europe et 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 Knowledge Shared sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.