

PERSPECTIVES EN MATIÈRE DE PORTEFEUILLE

Applications pratiques pour les responsables de l'allocation d'actifs // T1 2026

Perspectives en matière de portefeuille

Applications pratiques pour les responsables de l'allocation d'actifs

AUTEURS



Jonathan Hubbard, CFA
Directeur général,
Groupe Stratégie et perspectives



Soumya Mantha, CFA
Stratège, Groupe Stratégie et perspectives

Source : ¹Bloomberg au 30 juin 2025 pour le T2 et au 30 septembre 2025 pour le T3. ²Bloomberg au 30 novembre 2025. ³Bloomberg au 31 décembre 2025. Obligations de sociétés américaines de catégorie investissement = indice Bloomberg US Corporate, crédits américains à haut rendement = indice Bloomberg US Corporate High Yield.

RÉSUMÉ

Dans ce numéro trimestriel de Perspectives en matière de portefeuille, nous abordons les principaux enjeux auxquels sont confrontés actuellement les responsables de l'allocation d'actifs :

- La grande rotation des actions
- Actions japonaises : Une force croissante sur les marchés mondiaux
- La qualité croissante des obligations de sociétés américaines
- Tendances en matière de conception de portefeuille : Stratégie AA, approche du portefeuille global et personnalisation à grande échelle

Les attentes économiques mondiales restent étonnamment optimistes malgré le réoutillage des relations commerciales mondiales, des tensions géopolitiques et du dysfonctionnement politique de 2025. Après la faiblesse liée aux importations au début de 2025, **l'activité économique américaine** s'est accélérée au deuxième semestre, avec une hausse du PIB réel de 3,8 % au T2 et de 4,3 % au T3.¹ Bien qu'il y ait eu quelques modestes fissures sur le marché du travail, des consommateurs résilients, des exportations solides et des dépenses d'entreprise robustes ont maintenu l'économie en pleine effervescence. **Les mesures de relance budgétaire**, notamment les remboursements d'impôts, devraient constituer un facteur favorable supplémentaire, en particulier au premier semestre 2026. Dans le même temps, l'inflation reste préoccupante, à environ 2,7 %, car une économie en pleine effervescence pourrait maintenir l'inflation à un niveau élevé.² Cependant, les inquiétudes liées à l'affaiblissement du marché du travail et la volonté de se rapprocher du taux neutre ont incité la Fed à maintenir sa politique de baisse des taux. La baisse de 25 points de base décidée lors de la réunion de décembre rapproche le taux du taux neutre estimé, mais les baisses devraient devenir plus difficiles à justifier dans un contexte d'inflation persistante. Cependant, quelle que soit la composition macroéconomique, les marchés boursiers ont continué à afficher une tendance positive.

Ce que nous avons qualifié l'année dernière de « reprise généralisée » n'a pas déçu : l'année s'est terminée sur une note positive, les actions, les obligations et les métaux précieux ayant tous enregistré des gains importants. Alors que cela semblait improbable en début d'année, lorsque la guerre commerciale et tarifaire a bouleversé le statu quo du commerce mondial, les marchés ont conservé leur résilience, soutenus par des

fondamentaux positifs des entreprises. Les forts résultats attendus pour le quatrième trimestre de l'indice S&P 500 marqueraient le dixième trimestre consécutif de croissance positive des bénéfices.

Les marchés boursiers ont connu une rotation notable des États-Unis vers le reste du monde, un changement attendu depuis longtemps par les investisseurs. Aux États-Unis, les valeurs de petite capitalisation ont comblé leur écart de performance par rapport aux valeurs de croissance et aux valeurs de grande capitalisation. Cela pourrait être le début d'une rotation à plus long terme, suggérant que les « Magnificent 7 » ne sont plus considérés comme les seuls acteurs importants. Bien que l'optimisme règne encore quant aux avantages de l'IA, notamment en matière d'efficacité et de productivité accrues, certains signes de lassitude à l'égard de l'IA sont déjà perceptibles. Les investisseurs prennent conscience des coûts colossaux liés à la construction de centres de données et du rendement du capital investi encore incertain dans le domaine de l'IA. Plusieurs entreprises technologiques se sont tournées vers les marchés du crédit pour émettre des obligations et ont annoncé des accords complexes de financement par les fournisseurs afin de faire face à ces dépenses d'investissement massives.

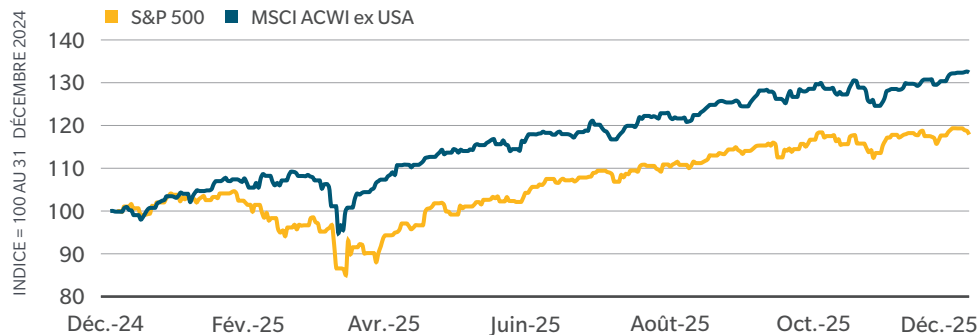
Dans l'ensemble, les marchés du crédit ont été relativement calmes, les écarts de rendement des obligations d'entreprises américaines de catégorie investissement étant inférieurs à 80 points de base et ceux des obligations à haut rendement inférieurs à 270 points de base.³ Malgré quelques cas flagrants, les inquiétudes concernant les défauts de paiement sur les crédits privés se sont apaisées, car ces défauts étaient probablement ponctuels plutôt que systémiques. Cependant, la détérioration des normes de souscription et les modes de paiement alternatifs, comme les paiements en nature, méritent d'être surveillés. La Fed devant ralentir ou suspendre ses baisses de taux en 2026, et les écarts restant faibles, les rendements obligataires devraient provenir davantage du portage que de la durée ou des variations des écarts.

Si les conflits géopolitiques restent un risque majeur, les actifs risqués bénéficient clairement de facteurs favorables à l'approche du premier trimestre 2026, notamment les mesures de relance budgétaire aux États-Unis et en Europe, la reprise de l'économie japonaise et les solides prévisions de bénéfices des entreprises. Comme toujours, nous continuons à souligner l'importance d'une approche disciplinée et diversifiée dans la conception des portefeuilles, car les risques imprévus constituent un élément persistant et omniprésent des marchés financiers.

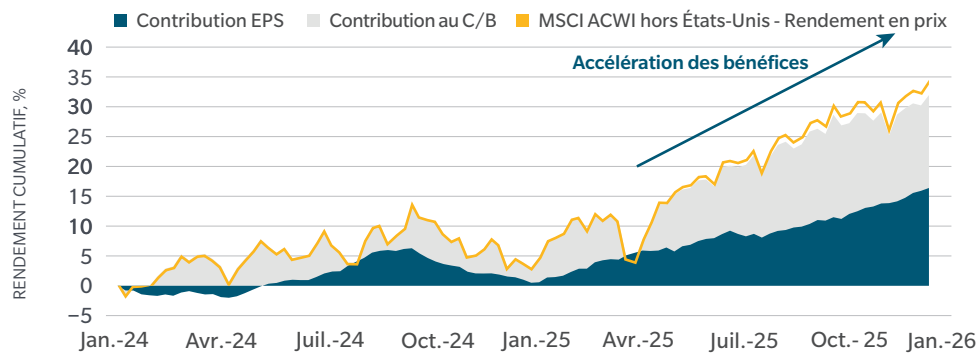
La grande rotation des actions

Les actions mondiales hors États-Unis peuvent-elles continuer leur progression ?

Les actions mondiales hors États-Unis brillent



Bénéfices et expansion du ratio cours/bénéfice



Source : En haut à gauche – Bloomberg. Données quotidiennes du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025. Les rendements sont bruts pour l'indice S&P 500 et nets pour l'indice MSCI ACWI hors États-Unis, et exprimés en dollars américains. En bas à gauche – Bloomberg. Données hebdomadaires du 12 janvier 2024 au 26 décembre 2025. Les rendements sont exprimés en dollars américains. BPA = bénéfice par action, C/B = ratio cours/bénéfice.

Source : 1FactSet, au 31 décembre 2025. 2Bloomberg. Le dollar américain est représenté par l'indice DXY. Rendement calculé à partir des données quotidiennes du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025. 3FactSet. Données quotidiennes du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025. Le rendement est exprimé en pourcentage et en dollars américains. 4FactSet, au 31 décembre 2025. Les informations ci-dessus ainsi que les entreprises et/ou titres individuels mentionnés ne doivent pas être interprétés comme des conseils en investissement, une recommandation d'achat ou de vente ou une indication d'intention de négociation pour le compte d'un produit MFS®. 5FactSet, au 31 décembre 2025. Actions mondiales hors États-Unis = MSCI AC World ex USA, actions américaines = S&P 500. Le ratio C/B prévisionnel est basé sur les douze prochains mois.

Depuis octobre 2022, les actions américaines à grande capitalisation ont stimulé la performance des actions mondiales, le Mag 7 menant les marchés à la hausse en 2023 et 2024. L'optimisme était tel que certains investisseurs ont remis en question la pertinence d'investir en dehors des États-Unis, invoquant l'orientation technologique du pays et le fait qu'environ 42 % des revenus du S&P 500 proviennent des marchés internationaux.¹ Bien que ce terme ait été initialement inventé dans les années 1800 pour décrire le système démocratique et capitaliste du pays, les investisseurs se sont emparés de l'expression « exceptionnalisme américain » pour décrire la surperformance économique et boursière moderne des États-Unis.

La rotation de 2025

Cette exubérance a rapidement pris fin au début de 2025, lorsque les États-Unis se sont lancés dans la plus grande guerre commerciale et tarifaire de l'histoire moderne. Les actions ont chuté, les écarts de crédit se sont creusés et la volatilité a atteint des niveaux jamais vus depuis la crise financière mondiale. De plus, le dollar américain s'est rapidement vendu. Toutefois, à mesure que les délais tarifaires ont été repoussés et que les taux ont été abaissés, les actions mondiales ont repris leur ascension amorcée en octobre 2022. Cependant, elles ont terminé l'année avec un classement très différent de celui des deux années précédentes, les actions non américaines occupant la première place et les petites capitalisations américaines et les valeurs américaines de rendement rattrapant respectivement leur retard sur les grandes capitalisations américaines et les valeurs de croissance. Les investisseurs ont également réduit leur exposition au dollar, principalement par le biais de couvertures, contribuant ainsi à une baisse de près de 10 % du dollar en 2025.²

En dehors des États-Unis, l'indice coréen KOSPI a été l'un des indices mondiaux les plus performants en 2025, avec un rendement exceptionnel de 79 %.³ Cette performance a été stimulée par les fournisseurs de matériel et de services technologiques comme Samsung et SK Hynix, qui représentent ensemble plus de 36 % de l'indice, soit une concentration encore plus forte que sur le marché américain.⁴ Les actions européennes et chinoises ont également surpassé les marchés américains avec des gains à deux chiffres, les banques européennes affichant des performances impressionnantes, dépassant largement le Mag 7.

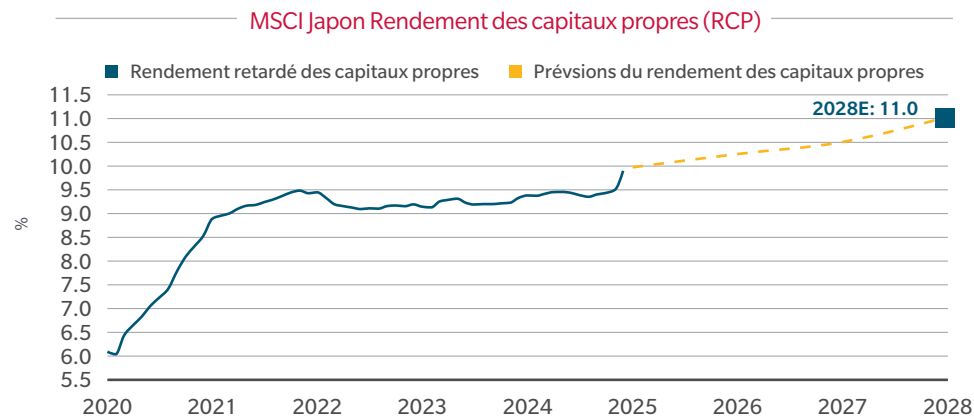
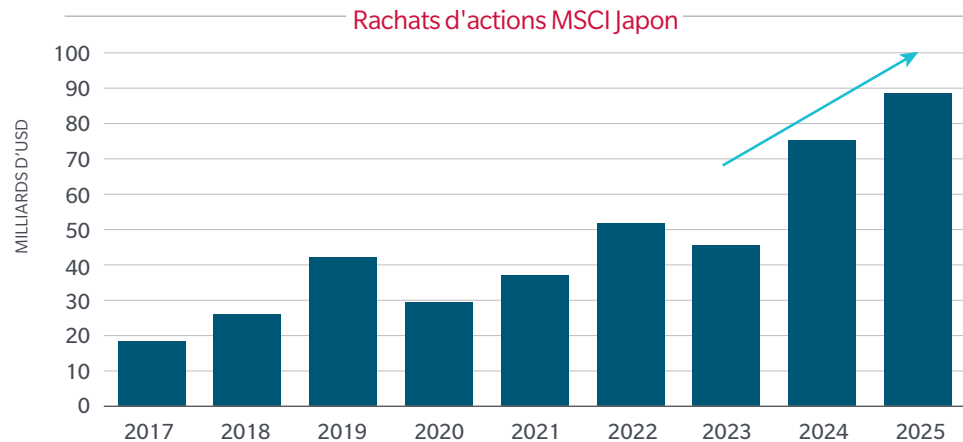
Amélioration de la conception du portefeuille

Même si nous ne pensons pas que les investisseurs tourneront le dos aux actions américaines, on observe un regain d'intérêt pour la diversification vers d'autres régions, styles et capitalisations boursières, dans une optique de gestion des risques et de conception de portefeuille. D'un point de vue structurel, les actions mondiales hors États-Unis sont davantage axées sur la valeur, compte tenu de leur allocation sectorielle plus importante dans les secteurs financier, industriel et des matériaux. Elles se négocient également avec une décote importante, avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel (C/B) de 14,8 contre 22,0 pour les actions américaines.⁵ L'expansion du ratio cours/bénéfice a joué un rôle important en 2025, grâce à un regain d'intérêt, mais surtout, la croissance des bénéfices a également été un facteur clé, contribuant à plus de la moitié du rendement annuel. La reprise de la croissance des bénéfices a commencé au début de l'année et s'est accélérée régulièrement au cours de la nouvelle année, laissant entrevoir un potentiel supplémentaire.

Les prévisions à long terme de MFS liées aux marchés des capitaux tablent sur une surperformance des actions mondiales hors États-Unis par rapport aux actions américaines au cours de la prochaine décennie, soutenue par des valorisations favorables et un potentiel d'augmentation des marges bénéficiaires. La déréglementation du secteur bancaire européen et les vents favorables plus généraux sur le plan budgétaire devraient également soutenir les dépenses des consommateurs et des entreprises. Nous croyons que l'élargissement des performances du marché est sain pour la durabilité des actifs à risque jusqu'en 2026 et que cela pourrait offrir des opportunités tant pour la gestion active que pour les responsables de l'allocation d'actifs qui ont la discipline nécessaire pour rester diversifiés.

Actions japonaises : Une force croissante sur les marchés mondiaux

Politiques favorables aux actionnaires et vents favorables à la reflation



Source : En haut à gauche – Bloomberg. Données annuelles du 31 décembre 2017 au 31 décembre 2025. En bas à gauche – FactSet. Données mensuelles du 31 décembre 2020 au 31 décembre 2025. Le rendement des capitaux propres correspond aux douze derniers mois pour les années 2020 à 2025. Les chiffres pour 2026, 2027 et 2028 sont des estimations au 31 décembre 2025.

Source : 1FactSet. Données quotidiennes du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025. Les rendements sont nets et exprimés en dollars américains. 2Haver Analytics au 31 décembre 2025. 3Bloomberg, « Les épargnants japonais ont mis de côté un milliard de yens. Voici combien cela représente », 21 mars 2024. 4Bloomberg, « Les ménages japonais se lancent dans la recherche de rendements alors que l'inflation érode leur épargne », 16 décembre 2025. Actions et fonds de placement en pourcentage du total des actifs des ménages au 30 septembre 2025.

Dans un contexte de rotation générale des marchés boursiers, les actions japonaises occupent désormais une place centrale dans le paysage mondial de l'investissement, tant en raison de leur performance que de la taille du marché. En 2025, les indices TOPIX et Nikkei 225 ont atteint des niveaux records, enregistrant des gains annuels d'environ 25 % et 28 % respectivement.¹ Cette reprise a été alimentée par le regain de confiance des investisseurs après l'élection de la première ministre Sanae Takaichi, ainsi que par une croissance économique robuste, un environnement reflationniste, des réformes favorables aux actionnaires et des valorisations attractives. Nous pensons que ces facteurs ont fait des actions japonaises une opportunité intéressante.

De la déflation à la reflation

Après des décennies de désinflation, voire de déflation pure et simple, le Japon a connu un changement économique important. Après la pandémie, l'inflation a dépassé les 2 %, atteignant ainsi l'objectif fixé de longue date par la Banque du Japon et entraînant des hausses des taux d'intérêt. Le contexte reflationniste actuel a favorisé un taux d'inflation plus sain et plus durable, ouvrant la voie à une croissance plus rapide des salaires. Les négociations salariales Shunto de 2025 ont abouti à une augmentation salariale moyenne de 5,52 %, la plus forte depuis plus de 30 ans.² Dans l'attente d'une hausse des salaires, les dépenses des ménages ont augmenté de manière constante, ce qui a soutenu la croissance du PIB nominal japonais au cours des deux dernières années et devrait continuer à soutenir les bénéfices des entreprises. De plus, les entreprises japonaises ont pu répercuter la hausse des coûts sur les consommateurs, ce qui leur a permis de maintenir des marges bénéficiaires saines. Par ailleurs, avec l'entrée en fonction de la première ministre Takaichi, le nouveau gouvernement devrait mettre en place une série de mesures favorables à la croissance, notamment des réductions d'impôts, des incitations financières et d'autres stratégies visant à stimuler la croissance des bénéfices des entreprises japonaises.

Le contexte de reflation a également entraîné un changement progressif dans le comportement financier des ménages. Historiquement, les ménages japonais ont privilégié les liquidités, qui représentaient plus de 50 % des actifs financiers au début de 2024.³ Dans un contexte déflationniste, le pouvoir d'achat des liquidités augmente avec le temps. Cependant, la hausse de l'inflation a encouragé les investisseurs à se tourner vers des placements plus risqués, comme les actions et les fonds communs de placement, qui représentent désormais environ 20 % du total des actifs des ménages.⁴ Cela marque un changement significatif par rapport à la préférence pour les liquidités qui prévalait pendant la période de déflation et devrait apporter un soutien supplémentaire aux marchés boursiers.

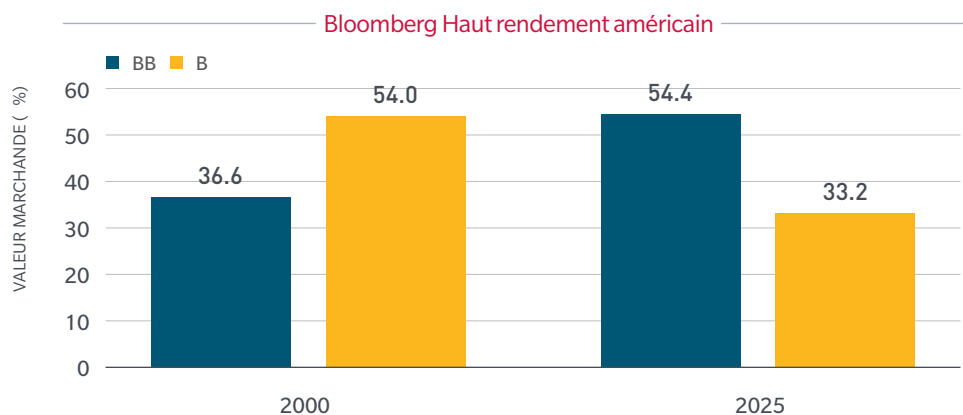
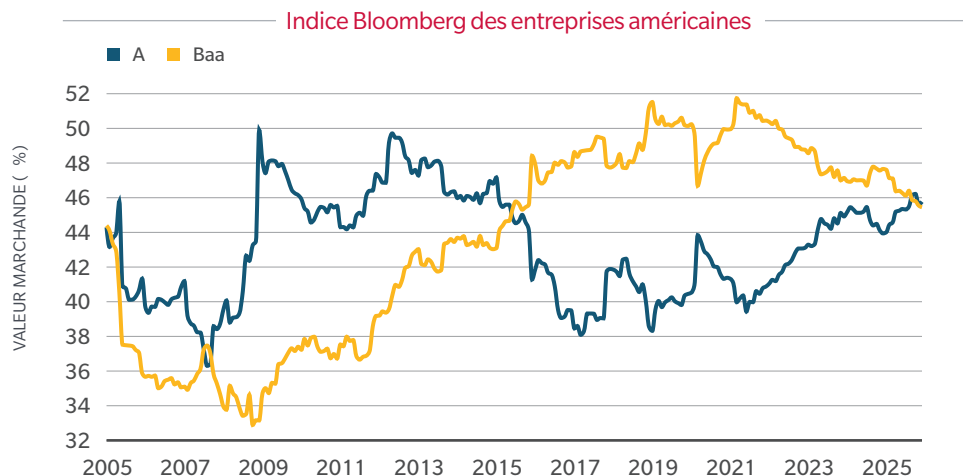
Réformes d'entreprise

Au cours de la dernière décennie, le Japon a fait des progrès significatifs dans l'amélioration de la gouvernance d'entreprise afin d'accroître l'efficacité du capital et la rentabilité. La Bourse de Tokyo a entamé une refonte en plusieurs étapes et met en œuvre des réformes visant à améliorer les rendements et à augmenter la valeur des entreprises japonaises cotées en bourse. Parallèlement, l'Agence japonaise des services financiers vise à renforcer l'engagement, à améliorer la responsabilité et à promouvoir une allocation plus efficace du capital et un meilleur investissement des réserves de trésorerie grâce au Code de gérance et au Code de gouvernance d'entreprise.

Ces réformes ont encouragé les entreprises à privilégier la valeur actionnariale en augmentant les distributions en espèces, en cédant les actifs sous-performants et en recherchant des opportunités de croissance. Dans le but d'améliorer le rendement des capitaux propres (RCP), on a assisté ces dernières années à une augmentation notable des rachats d'actions, et les importantes réserves de trésorerie du Japon devraient permettre de nouveaux rachats afin de stimuler davantage le rendement du capital. Bien que le RCP du Japon reste parmi les plus bas des principaux pays développés, les améliorations continues en matière de gouvernance d'entreprise et l'importance croissante accordée aux politiques favorables aux actionnaires devraient stimuler le RCP, ce qui devrait soutenir la croissance à long terme des actions japonaises. ▲

Amélioration de la qualité des obligations de sociétés américaines

Améliorer les rendements ajustés au risque grâce à un rendement élevé



Source : En haut à gauche – Bloomberg. Données mensuelles du 31 janvier 2005 au 31 décembre 2025. En bas à gauche – Bloomberg. 2000 = 31 décembre 2000, 2025 = 31 décembre 2025.

1Source : FactSet. 2025 rendement = du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025, 2024 (année précédente) rendement = du 31 décembre 2023 au 31 décembre 2024. 2Source : Financial Times, « Le boom de la dette liée à l'IA pousse les ventes d'obligations de sociétés américaines vers un niveau record », 23 décembre 2025; SIFMA; Goldman Sachs. 3Source : BofA Global Research, en date du 2 janvier 2026. Étoiles montantes (émetteurs passant du statut haut rendement à catégorie investissement) et anges déchus (émetteurs passant du statut catégorie investissement à haut rendement) déterminés à l'aide des indices ICE BofA haut rendement et ICE BofA catégorie investissement.

La qualité des obligations de sociétés américaines s'est nettement améliorée ces dernières années, soutenue par une croissance économique robuste et des fondamentaux plus solides. De nombreuses entreprises ont donné la priorité à la réduction de leur endettement, à l'optimisation de la gestion de leur trésorerie et au maintien de ratios d'endettement plus sains, ce qui a conduit à une amélioration de leur notation de crédit et à une baisse des taux de défaut. De plus, les réformes réglementaires et la transparence accrue des rapports financiers ont renforcé la confiance des investisseurs dans le marché des obligations de sociétés.

Obligations américaines de catégorie investissement

Après une baisse de la proportion d'obligations notées A dans l'indice Bloomberg US Corporate à la suite de la crise financière mondiale, ces dernières années ont été marquées par une reprise régulière. Les obligations notées A représentent désormais une part comparable à celle des obligations notées BBB. Cette amélioration de la qualité du crédit coïncide avec des rendements globaux plus élevés, permettant aux investisseurs d'obtenir des rendements attractifs sans compromettre la qualité du crédit. En 2025, les obligations de catégorie investissement (CI) ont généré un rendement solide de 7,8 %, contre 2,1 % l'année précédente.¹

À l'horizon 2026, les obligations de catégorie investissement pourraient être confrontées à certains vents contraires. En 2025, les sociétés américaines ont émis 1 700 mille milliards de dollars d'obligations de catégorie investissement, principalement pour financer les besoins en infrastructures d'intelligence artificielle.² Les grandes entreprises technologiques ont fait appel au marché obligataire pour financer le développement de centres de données et de systèmes énergétiques essentiels au fonctionnement de l'IA. Les emprunts liés à l'IA représentent désormais environ 30 % des émissions nettes d'obligations de catégorie investissement et devraient continuer à progresser en 2026.² Cette forte augmentation des emprunts a suscité des inquiétudes quant à la viabilité de la hausse des niveaux d'endettement, avec un risque d'élargissement des écarts de rendement des obligations de catégorie investissement, en particulier dans le secteur technologique.

Malgré ces défis, les obligations de catégorie investissement continuent d'offrir des rendements attractifs, et les grandes entreprises technologiques devraient conserver leur excellente qualité de crédit malgré un endettement accru. Même si cette classe d'actifs devrait rester résiliente, nous pensons que les investisseurs devraient privilégier les émetteurs de grande qualité dans ce domaine.

Obligations américaines à haut rendement

Le marché obligataire américain à haut rendement a également connu une transformation importante, avec une amélioration notable de la qualité du crédit au fil des ans. En 2000, plus de la moitié de l'indice Bloomberg US High Yield était composé d'obligations notées B. Aujourd'hui, les émetteurs d'obligations notées BB dominent l'indice. De plus, depuis 2021, le nombre d'émetteurs dont la notation a été relevée au statut de catégorie investissement (« étoiles montantes ») a en moyenne dépassé celui des émetteurs dont la notation a été abaissée au statut haut rendement (« anges déchus »).³ Cette évolution s'explique en partie par le fait que les entreprises moins bien notées se tournent de plus en plus vers les prêts à effet de levier et les marchés du crédit privé.

Les émetteurs d'obligations à haut rendement ont également maintenu de solides fondamentaux financiers. Les effets de levier restent inférieurs aux niveaux d'avant la pandémie et les ratios de couverture des intérêts sont restés solides. Ces indicateurs de crédit solides devraient contribuer à maintenir les écarts des titres à haut rendement en dessous de leur moyenne à long terme. De plus, la durée de l'indice des obligations à haut rendement s'est raccourcie au fil du temps, ce qui pourrait réduire le risque de défaut et contribuer à des taux de défaut historiquement bas. Enfin, contrairement aux obligations de catégorie d'investissement, les obligations à haut rendement semblent moins exposées aux tendances thématiques comme le développement de l'IA. Ces facteurs ont permis aux obligations à haut rendement de mieux résister à la volatilité des marchés ces dernières années.

Dans l'ensemble, le marché obligataire américain à haut rendement s'est transformé en un segment de titres à revenu fixe de meilleure qualité. Avec des fondamentaux plus solides, des taux de défaut faibles et un risque de durée réduit, cette classe d'actifs peut offrir une opportunité intéressante aux investisseurs qui recherchent une diversification et des rendements ajustés au risque améliorés. Pour les portefeuilles ne comportant pas d'allocations dédiées aux titres à haut rendement, les gestionnaires « Core Plus » peuvent offrir des expositions indirectes significatives. ▲

Tendances en matière de conception de portefeuille :

Leçons tirées des approches passées et nouvelles

Des développements récents dans la conception et la construction de portefeuilles ont introduit plusieurs approches provocantes en matière d'allocation d'actifs. Que l'investisseur soit un régime de retraite institutionnel, un acheteur professionnel ou un particulier, la conception, la constitution et la gouvernance du portefeuille sont essentielles à la réussite des investissements. La première stratégie d'allocation d'actifs généralement reconnue remonte aux anciens textes du Talmud, datant d'environ 1200 avant J.-C., qui recommandaient d'investir un tiers des actifs dans les affaires, un tiers dans la terre et de conserver un tiers en réserve (ce qui correspondrait aujourd'hui à peu près aux actions, à l'immobilier et aux liquidités) — la première stratégie d'allocation d'actifs stratégique documentée. Si les investissements, les outils, la recherche et l'expertise des praticiens disponibles aujourd'hui ont considérablement évolué, ce concept d'allocation d'actifs reste solidement ancré. Parallèlement, des recherches récentes et des réflexions novatrices ont remis en question plusieurs pratiques conventionnelles d'allocation d'actifs qui étaient devenues des normes acceptées. Ceci s'explique par une combinaison de facteurs : une réflexion évolutive, une complexité accrue des marchés financiers et les récentes innovations technologiques, tant en termes de capacités que de coûts.

Trois approches populaires font l'objet de discussions de plus en plus animées : l'allocation stratégique des actifs, l'approche du portefeuille global et la personnalisation à grande échelle. Bien sûr, il existe une multitude de variations au sein de chacune de ces approches en fonction de caractéristiques comme le type d'investisseur, le domicile et les objectifs, pour n'en citer que quelques-unes. Comme pour beaucoup de choses dans la vie, chaque approche présente des avantages et des inconvénients, ainsi que des incitations à approfondir la réflexion à leur sujet.

Allocation stratégique des actifs

L'une des premières approches modernes en matière d'allocation d'actifs est l'approche stratégique, qui trouve ses racines dans la théorie moderne du portefeuille, les prévisions liées aux marchés des capitaux et l'optimisation du portefeuille. Cette approche consiste généralement à utiliser à la fois des données historiques et prospectives pour déterminer la répartition entre différentes classes d'actifs comme les actions, les obligations, les liquidités, les matières premières et les placements alternatifs, selon des pondérations qui permettront d'obtenir les résultats souhaités en matière de risque et de rendement. Ces pondérations sont périodiquement rééquilibrées et réévaluées en fonction des attributs et des objectifs de l'investisseur. La mesure du rendement est généralement évaluée par rapport à un indice de référence combinant plusieurs politiques, ainsi qu'au rendement des sous-classes d'actifs et de leurs gestionnaires.

Les enjeux récents liés à cette approche suggèrent qu'elle est trop rigide, les allocations périodiques étant fixées uniquement par le calendrier du conseil d'administration ou du comité, ce qui peut nuire à la capacité de tirer parti des perturbations ou des évolutions à court terme du marché. Il s'agit toutefois peut-être de l'approche la plus populaire en matière d'allocation d'actifs et elle constitue un bon point de départ pour l'élaboration d'une déclaration de politique générale et d'une approche en matière de placement.

Approche globale en matière de portefeuille

Récemment popularisée par le Thinking Ahead Institute, un réseau d'innovation fondé par Willis Towers Watson, l'approche globale en matière de portefeuille adopte une approche flexible et holistique de l'allocation des actifs, déléguant le processus décisionnel en matière d'investissement aux praticiens plutôt que de le confier strictement au conseil d'administration. L'objectif est de répartir les actifs et la responsabilité de placement de manière à atteindre les objectifs généraux du plan plutôt que de se concentrer principalement sur la surperformance par rapport à l'indice de référence des classes d'actifs sous-jacentes. Cette approche permet également d'introduire des stratégies nouvelles ou innovantes qui ne correspondent pas parfaitement aux paramètres des classes d'actifs, mais qui contribuent néanmoins à la réalisation des objectifs du portefeuille. Elle permet également aux responsables de l'allocation d'actifs de naviguer dans les changements de régime des économies et des marchés qui peuvent ne pas être anticipés lorsque l'allocation stratégique des actifs ou les prévisions liées aux marchés des capitaux sont initialement fixées.

Cette approche pose certains défis évidents, notamment la transition vers un système de gouvernance de l'allocation stratégique des actifs qui pourrait être institutionnalisé au niveau organisationnel. Il faut également disposer d'une expertise considérable et d'une grande confiance pour attribuer davantage de responsabilités aux personnes les plus proches du processus décisionnel en matière de placement. Cependant, certaines organisations peuvent adopter et adapter certains éléments de l'approche globale du portefeuille à mesure qu'elles progressent dans le continuum.

Personnalisation à grande échelle

Le recours à des responsables des placements externalisés pour les institutions et à des portefeuilles modèles pour les particuliers fortunés s'est développé afin de répondre à la demande croissante de personnalisation des portefeuilles évolutifs, c'est-à-dire des allocations d'actifs qui reposent sur des fondements et des principes communs, mais qui peuvent être ajustées en fonction des objectifs spécifiques de l'investisseur sous-jacent. Par exemple, le portefeuille d'une fondation peut commencer par une allocation d'actifs prédéfinie, mais un responsable des placements externalisé peut ensuite aider à ajuster le profil de liquidité du portefeuille afin de répondre aux besoins de financement spécifiques de cette fondation. Cela permet d'effectuer des recherches approfondies et d'acquiescer une conviction solide dans l'élaboration du portefeuille de référence pour l'allocation des actifs, tout en offrant la souplesse nécessaire pour respecter les paramètres de liquidité de la fondation. Les progrès considérables réalisés en matière de capacités technologiques et d'innovation, ainsi que la baisse des coûts de ces technologies, ont été des facteurs clés de la personnalisation à grande échelle dans le cadre de l'allocation d'actifs. Par exemple, les particuliers fortunés ont désormais accès à plusieurs classes d'actifs différentes via divers instruments, tels que des fonds, des FNB, des comptes gérés séparément et des titres individuels, le tout au sein d'une seule et même plateforme.

Alors que les investisseurs institutionnels, les détenteurs d'actifs et les acheteurs professionnels réexaminent leurs processus d'allocation d'actifs et que les marchés entrent dans ce qui semble être un nouveau régime d'investissement en termes de perspectives de croissance et d'inflation, nous pensons que le moment est opportun pour revoir ces approches afin de déterminer si les meilleures pratiques de chacune d'entre elles peuvent être intégrées dans la stratégie d'allocation d'actifs de votre institution. 

Rendements de l'indice – Investisseur en USD

Au 31 décembre 2025.

INDICE DE RÉFÉRENCE	10 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN	CUMUL ANNUEL	3 MOIS
CAPITAUX PROPRES						
S&P 500	14,82 %	14,42 %	23,01 %	17,88 %	17,88 %	2,66 %
Russell 1000® Growth	18,13 %	15,32 %	31,15 %	18,56 %	18,56 %	1,12 %
Russell 1000® Value	10,53 %	11,33 %	13,90 %	15,91 %	15,91 %	3,81 %
Russell 2000®	9,62 %	6,09 %	13,73 %	12,81 %	12,81 %	2,19 %
MSCI EAFE	8,18 %	8,92 %	17,22 %	31,22 %	31,22 %	4,86 %
MSCI Marchés émergents	8,42 %	4,20 %	16,40 %	33,57 %	33,57 %	4,73 %
MSCI ACWI	11,72 %	11,19 %	20,65 %	22,34 %	22,34 %	3,29 %
TITRES À REVENU FIXE						
Bloomberg US TIPS	3,09 %	1,12 %	4,23 %	7,01 %	7,01 %	0,13 %
Bloomberg US Aggregate	2,01 %	-0,36 %	4,66 %	7,30 %	7,30 %	1,10 %
Bloomberg Global Aggregate	2,39 %	0,34 %	5,12 %	4,86 %	4,86 %	0,78 %
LIQUIDITÉS						
Liquidités	2,23 %	3,10 %	5,03 %	4,40 %	4,40 %	1,02 %

Visitez [MFS.com](https://www.mfs.com) pour obtenir des renseignements à jour

Source : FactSet. Données mensuelles au 31 décembre 2025. Les rendements sont exprimés en dollars américains. Les rendements boursiers sont bruts pour l'indice S&P 500 et nets pour les indices non américains. Les rendements des titres à revenu fixe sont bruts et couverts en dollars américains. Liquidités = Indice FTSE des bons du Trésor à 3 mois.

Les liquidités sont basées sur les rendements de l'indice FTSE des bons du Trésor à 3 mois.

Les rendements historiques de chaque indice cité sont fournis à titre indicatif des tendances du marché; ils ne représentent pas les rendements d'un produit de placement MFS® en particulier. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement de l'indice ne tient pas compte des frais de gestion et des frais administratifs. **Le rendement antérieur n'est pas une garantie des résultats futurs.** Vous devez tenir compte des besoins financiers, des objectifs et de la tolérance au risque de votre client avant de lui faire des recommandations de placement.

Rendements de l'indice – Investisseur en EUR

Au 31 décembre 2025.

INDICE DE RÉFÉRENCE	10 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN	CUMUL ANNUEL	3 MOIS
CAPITAUX PROPRES						
S&P 500	13,34 %	14,86 %	18,63 %	3,54 %	3,54 %	2,61 %
MSCI Europe	8,34 %	11,89 %	15,24 %	20,13 %	20,13 %	6,31 %
MSCI EM	7,57 %	5,05 %	12,74 %	17,76 %	17,76 %	4,78 %
MSCI World ex USA	7,70 %	10,36 %	13,95 %	16,25 %	16,25 %	5,25 %
TITRES À REVENU FIXE						
Bloomberg Global Allemagne (7 à 10 ans)	-0,55 %	-3,43 %	2,12 %	-0,65 %	-0,65 %	-0,44 %
Bloomberg US Aggregate	-0,04 %	-2,29 %	2,48 %	5,03 %	5,03 %	0,56 %
Bloomberg Euro Aggregate	0,32 %	-2,17 %	3,66 %	1,25 %	1,25 %	0,23 %
Bloomberg Global Aggregate	0,40 %	-1,50 %	3,02 %	2,68 %	2,68 %	0,25 %
LIQUIDITÉS						
Liquidités en euros	0,68 %	1,69 %	3,14 %	2,39 %	2,39 %	0,52 %

Visitez [MFS.com](https://www.mfs.com) pour obtenir des renseignements à jour

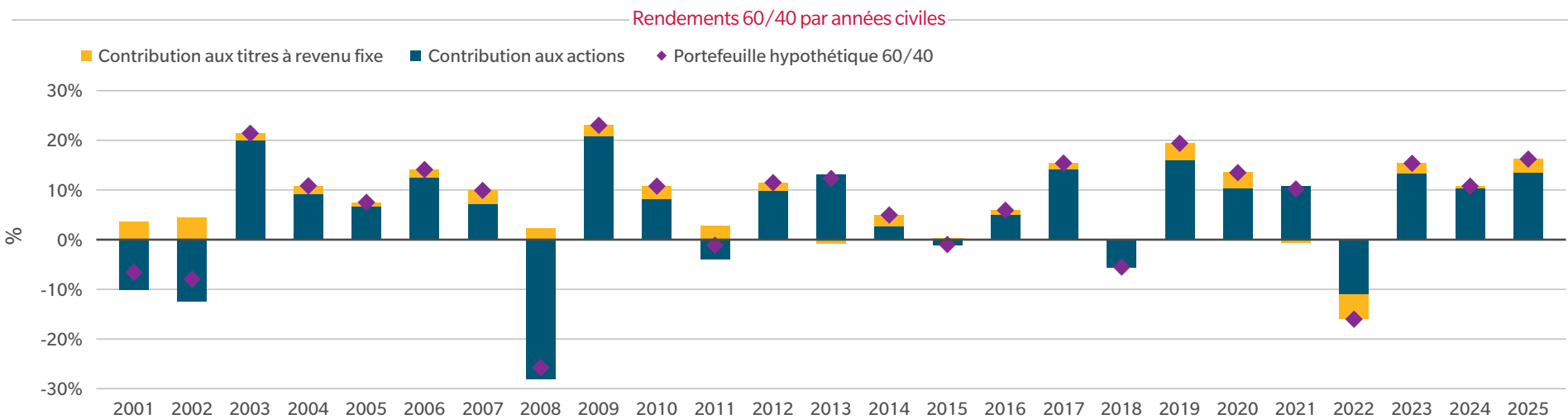
Source : FactSet. Données mensuelles au 31 décembre 2025. Les rendements sont exprimés en euros. Les rendements des actions sont bruts pour MSCI Europe et nets pour les indices non européens. Les rendements des titres à revenu fixe sont bruts et couverts en euros. Liquidités en euros = Taux offert par ICE BofA sur les dépôts en euros à échéance constante (3 mois). Le rendement antérieur n'est pas une garantie des résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir dans un indice.

Les liquidités sont basées sur les rendements de l'indice FTSE des bons du Trésor à 3 mois.

Les rendements historiques de chaque indice cité sont fournis à titre indicatif des tendances du marché; ils ne représentent pas les rendements d'un produit de placement MFS® en particulier. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement de l'indice ne tient pas compte des frais de gestion et des frais administratifs. **Le rendement antérieur n'est pas une garantie des résultats futurs.** Vous devez tenir compte des besoins financiers, des objectifs et de la tolérance au risque de votre client avant de lui faire des recommandations de placement.

Statistiques du portefeuille de référence

Rendement, risque et contributions au rendement



Statistiques hypothétiques du portefeuille pour diverses répartitions de l'actif

	PONDÉRATION DES ACTIONS MONDIALES (%)	PONDÉRATION MOYENNE AUX É.-U. (%)	RENDEMENT SUR 10 ANS	APPORT EN CAPITAL À 10 ANS	CONTRIBUTION DES TITRES À REVENU FIXE À 10 ANS	VOLATILITÉ À 10 ANS	RATIO DE SHARPE À 10 ANS
PLUS DE TITRES À REVENU FIXE ↑	0 %	100 %	2,01 %	0,00 %	2,01 %	5,05 %	-0,04
	20 %	80 %	4,03 %	2,39 %	1,64 %	5,90 %	0,31
	40 %	60 %	6,02 %	4,79 %	1,23 %	7,61 %	0,50
	60 %	40 %	7,96 %	7,15 %	0,82 %	9,73 %	0,59
	80 %	20 %	9,87 %	9,46 %	0,41 %	12,05 %	0,64
PLUS D'ACTIONS ↓	100 %	0 %	11,72 %	11,72 %	0,00 %	14,47 %	0,66

Source : FactSet. Le portefeuille 60/40 est composé à 60 % de MSCI AC World (actions) et à 40 % de Bloomberg US Aggregate (titres à revenu fixe). Les rendements sont nets pour MSCI ACWI et bruts pour Bloomberg US Aggregate, et sont exprimés en dollars américains. Les rendements sont rééquilibrés mensuellement. Graphique du haut – Données annuelles du 31 décembre 2001 au 31 décembre 2025. Tableau du bas – Données mensuelles au 31 décembre 2025. Le rendement antérieur n'est pas une garantie des résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir dans un indice.

Les rendements hypothétiques du portefeuille présentés ici sont fournis à titre indicatif, ne représentent pas les opérations réelles ni l'incidence des facteurs économiques et boursiers importants, et sont basés sur une analyse rétrospective.

8

Divulgations

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du groupe MFS Strategy & Insights Group (SAIG) au sein de l'unité de distribution MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille et des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent être modifiées à tout moment et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement du conseiller, comme des recommandations de titres ou comme une indication de l'intention de négociation au nom de MFS.

MFS ne fournit pas de conseils juridiques, fiscaux ou comptables. Les particuliers ne doivent pas utiliser ni se fier aux informations fournies dans le présent document sans avoir préalablement consulté leur conseiller fiscal ou juridique au sujet de leur situation particulière. Toute déclaration contenue dans cette communication (y compris les pièces jointes) concernant les questions fiscales américaines n'a pas été conçue ni rédigée dans le but d'éviter les sanctions prévues par l'Internal Revenue Code (code fiscal américain) et ne peut être utilisée à cette fin. Cette communication a été rédigée dans le but de soutenir la promotion ou la commercialisation de la ou des opérations ou questions abordées.

« Standard & Poor's® » et « S&P® » sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones ») et ont été utilisées sous licence par S&P Dow Jones Indices LLC et concédées sous licence à certaines fins par Massachusetts Financial Services Company (« MFS »). Le S&P 500® est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC et a été concédé sous licence à MFS. Les produits MFS ne sont pas commandités, approuvés, vendus ni promus par S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou leurs sociétés affiliées respectives, et ni S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ni leurs sociétés affiliées respectives ne font aucune déclaration quant à l'opportunité d'investir dans ces produits.

Frank Russell Company (« Russell ») est la source et le propriétaire des données de l'indice Russell contenues ou reflétées dans ce document, ainsi que de toutes les marques commerciales, marques de service et droits d'auteur liés aux indices Russell.

Russell® est une marque de commerce de Frank Russell Company. Ni Russell ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou omissions dans les indices Russell et/ou les notations Russell ou les données sous-jacentes, et aucune partie ne peut se fier aux indices Russell et/ou aux notations Russell et/ou aux données sous-jacentes contenues dans cette communication. Aucune autre distribution des données Russell n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de Russell.

Russell ne promeut, ne parraine, ni n'approuve le contenu de cette communication.

BLOOMBERG® est une marque de commerce et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni ne cautionne ce document, ne garantit pas l'exactitude ou l'exhaustivité des informations qu'il contient, ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats qui peuvent en être tirés et, dans toute la mesure permise par la loi, décline toute responsabilité en cas de préjudice ou de dommage lié à son utilisation.

MSCI n'offre aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, expresse ou implicite, et décline toute responsabilité quant aux données MSCI contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent être redistribuées ni utilisées comme base pour d'autres indices ou pour des titres ou produits financiers. Ce rapport n'est ni approuvé, ni révisé, ni produit par MSCI.

Source FTSE International Limited (« FTSE ») © FTSE 2022. « FTSE® » est une marque de commerce des sociétés du groupe London Stock Exchange et est utilisée sous licence par FTSE International Limited. Tous les droits relatifs aux indices FTSE et/ou aux notations FTSE sont détenus par FTSE et/ou ses concédants de licence. Ni FTSE ni ses concédants de licence n'acceptent aucune responsabilité pour les erreurs ou omissions dans les indices FTSE et/ou les notations FTSE ou les données sous-jacentes, et aucune partie ne peut se fier aux indices FTSE, aux notations et/ou aux données sous-jacentes contenus dans cette communication. Aucune autre distribution des données de FTSE n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de FTSE. FTSE ne promeut, ne parraine, ni n'approuve le contenu de cette communication.

Les points de vue exprimés ici sont ceux du groupe Stratégie et perspectives de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de ceux des gestionnaires de portefeuille et des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent être modifiées à tout moment et ne doivent pas être interprétées comme des conseils en matière de placement, des recommandations sur des titres ou une indication de l'intention de négociation de la part de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties.

DIVULGATION MONDIALE

Sauf indication contraire, les logos et les noms de produits et de services sont des marques de commerce de MFS® et de ses sociétés affiliées et peuvent être enregistrés dans certains pays.

Distribué par :

É.-U. – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée; **Note aux lecteurs du R.-U. et de Suisse** :

Émis au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (U.K.) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro d'entreprise 03062718, et autorisée et réglementée dans la conduite des activités d'investissement

par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. MIL UK, filiale indirecte de MFS®, a son siège social à One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER.; **Note aux lecteurs européens (p. ex., Royaume-Uni et Suisse)** : Émis en Europe par MFS Investment Management (Lux)

S.à r.l. (MFS Lux) – autorisé en vertu de la loi du Luxembourg en tant que société de gestion des Fonds domiciliés au Luxembourg qui fournissent des produits et des services d'investissement aux investisseurs institutionnels et dont le siège social est établi en S.à r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document ne doit être diffusé ou distribué à aucune personne autre que des investisseurs professionnels (conformément à la réglementation locale) et ne doit pas être utilisé ou distribué à des personnes lorsque cela est contraire à la réglementation locale. **Singapour** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient un numéro de licence australienne de services financiers 485343. MFS Australia est réglementée par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée limitée autorisée et réglementée par la Hong Kong Securities and Futures Commission (la « SFC »). MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de courtage en valeurs mobilières et de gestion d'actifs et peut offrir certains services de placement à des « investisseurs professionnels », comme définis dans la Securities and Futures Ordinance (« SFO »); **Pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd., 2801-12, 28e étage, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une société à responsabilité limitée chinoise enregistrée pour offrir des services de consultation en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est enregistrée en tant qu'exploitant d'instruments financiers auprès du Kanto Local Finance Bureau (FIBO) N° 312, et est membre de la Investment Trust Association, Japan ainsi que de la Japan Investment Advisers Association. Étant donné que les frais de gestion à la charge des investisseurs varient en fonction de circonstances comme les produits, les services, la période d'investissement et les conditions du marché, le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être divulgués à l'avance. Tous les investissements comportent des risques, y compris les fluctuations du marché et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Les investisseurs doivent obtenir et lire attentivement le prospectus et/

ou le document énoncé à l'article 37-3 de la Loi sur les instruments financiers et les opérations de bourse avant d'effectuer tout placement. **Pour les lecteurs en Arabie saoudite, au Koweït, à Oman et aux ÉAU (à l'exception des lecteurs des zones DIFC et ADGM). Au Qatar, uniquement pour les investisseurs avertis et les personnes très fortunées. À Bahreïn, pour les institutions de haut niveau uniquement:** Les informations contenues dans le présent document sont destinées strictement aux investisseurs professionnels. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétées comme une offre, une invitation ou une proposition d'offre, une recommandation de souscription ou un avis ou une recommandation concernant un produit, un service et/ou une stratégie financiers. Bien que tout ait été mis en œuvre pour garantir l'exactitude des informations contenues dans ce document, nous déclinons toute responsabilité en cas d'erreurs, d'omissions ou d'inexactitudes, ou pour toute action entreprise sur la base de ces informations. La reproduction, la diffusion et l'utilisation de ce document (ou d'une partie de celui-ci) ne sont autorisées qu'avec le consentement de la MFS International U.K. Ltd (« MIL UK »). Les informations contenues dans le présent document sont fournies à titre informatif seulement. Il n'est pas destiné au grand public et ne doit pas leur être distribué, ni être utilisé par eux. Les informations contenues dans ce document peuvent contenir des déclarations qui ne sont pas purement historiques, mais qui constituent des « déclarations prospectives ». Il s'agit notamment de projections, de prévisions ou d'estimations de revenus. Ces déclarations prospectives reposent sur certaines hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents ou supports pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, nous recommandons de consulter un conseiller financier agréé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique depuis l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document, ainsi que les renseignements qu'il contient, n'a pas pour objet et ne constitue pas une offre publique de valeurs mobilières en Afrique du Sud et ne doit donc pas être interprété comme tel. Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés pour la vente publique en Afrique du Sud.

Massachusetts Financial Services®.