

À mesure que nous revenons sur le déroulement du trimestre, il a véritablement commencé dans la continuité des tendances observées en 2025. En début de T1, l'appétit pour le risque était favorable. Les actions non américaines surperformaient les marchés américains. Les métaux précieux affichaient une forte dynamique, et les résultats des entreprises, ainsi que les anticipations pour la suite, tenaient bon. Vraiment.

Ce contexte constructif a toutefois changé de manière significative fin février. Les tensions géopolitiques se sont intensifiées avec le déclenchement du conflit au Moyen-Orient et les marchés ont dû revaloriser rapidement le risque. Les prix du pétrole ont fortement grimpé, les préoccupations liées à l'inflation ont refait surface, et la volatilité s'est accrue à travers les classes d'actifs. À ce stade, la volatilité reste élevée et plusieurs segments des marchés actions mondiaux se négocient désormais en zone de correction ou à proximité. Dans des environnements comme celui-ci — marqués par l'incertitude géopolitique — les gros titres prennent le dessus, et il devient de plus en plus difficile d'ancrer les portefeuilles à un unique récit macroéconomique. La gamme des issues plausibles est large et la précision des prévisions est très limitée.

Plutôt que de réagir à chaque donnée ou gros titre supplémentaire, nous estimons qu'il est plus productif de se concentrer sur des thèmes d'investissement durables et sur des décisions de construction de portefeuille conçues pour rester résilientes dans un éventail de scénarios. Exemples... parmi ces thèmes structurels figurent le déploiement de l'IA, la fragmentation mondiale, l'inflation, la volatilité, ainsi que la redéfinition de la diversification et de la résilience des portefeuilles. Concentrons-nous sur deux de ces thèmes.

Le premier est le déploiement de l'IA. Notre opinion demeure que l'IA doit être appréhendée comme un cycle d'investissement en capital, et non comme une bulle spéculative. Ce que nous observons aujourd'hui, c'est un investissement soutenu dans l'économie réelle, visant à construire l'infrastructure nécessaire pour soutenir une adoption large de l'IA — des dépenses qui couvrent les semi-conducteurs, les centres de données, la production d'énergie, le refroidissement et les infrastructures de réseau. Fait important, il ne s'agit pas seulement d'une demande portée par l'enthousiasme : elle est liée à un déploiement et une utilisation effectifs. Parallèlement, le leadership de marché au sein de l'IA devient beaucoup plus sélectif. Cette phase du cycle met nettement l'accent sur la capacité à délivrer des résultats, une allocation prudente du capital et une discipline de valorisation. Nous pensons qu'il est de plus en plus essentiel d'éviter des positions excessivement concentrées et, à la place, de maintenir une exposition diversifiée à l'écosystème élargi qui soutient la croissance de l'IA — à la fois les « enablers » de l'IA et ses bénéficiaires.

Le deuxième thème — la diversification et la résilience des portefeuilles. Plus précisément, la manière dont la diversification se reconfigure dans un environnement influencé par le risque d'inflation et une incertitude géopolitique persistante. La diversification traditionnelle actions/obligations s'est avérée moins fiable dans des régimes où l'inflation surprend à la hausse ou où les taux réels sont volatils. Cela signifie que les investisseurs ont besoin d'une boîte à outils de diversification plus large et plus flexible. Nous pensons que cela inclut une



exposition aux matières premières, tant les métaux précieux que les métaux de base, compte tenu de leur rôle potentiel de couverture contre l'inflation et du fait qu'il s'agit d'actifs contraints par l'offre. Les actifs réels jouent également un rôle important en contribuant à la génération de revenus et à la protection du pouvoir d'achat dans le temps. En outre, les solutions liquides alternatives peuvent offrir des sources de rendement réel différenciées, moins dépendantes du bêta actions.

L'objectif n'est pas de prendre des paris macro agressifs, mais de construire des portefeuilles dotés de multiples moteurs de rendement et de revenu, mieux positionnés pour absorber les chocs et s'adapter à mesure que les conditions évoluent. En définitive, l'incertitude et la volatilité demeurent élevées, et il est peu probable que cela change à court terme. Mais en se concentrant sur des thèmes d'investissement durables et en repensant la diversification via un prisme plus large, nous pensons que les investisseurs peuvent bâtir des portefeuilles plus résilients.

Pour consulter l'intégralité de nos vues d'allocation d'actifs, veuillez visiter notre site web. Comme toujours, nous continuerons à suivre de près les marchés et à ajuster nos positions à mesure que les risques et les opportunités se dessinent.