

---

# Allocation d'actifs : les perspectives de Morningstar pour 2018

Janvier 2018

Morningstar Investment Consulting  
France

Janvier 2018



Clémence Dachicourt, CFA  
Gérante de Portefeuille senior

**« Si vous détenez des positions consensuelles vous ne pouvez pas espérer faire mieux que la moyenne par définition » - Howard Marks<sup>1</sup>**

Cette phrase résume bien les conditions nécessaires pour générer des performances satisfaisantes tout en expliquant pourquoi l'analyse comportementale est partie intégrante de notre philosophie et de notre processus d'investissement. Pour investir avec succès il est nécessaire de penser et d'agir de façon indépendante des autres acteurs de marché. Seul un investisseur indépendant pourra identifier des opportunités que les autres n'ont pas vues, acheter des actifs que les autres n'aiment pas et de fait, construire un portefeuille avec un degré de rendement plus élevé ou un niveau de risque plus faible.

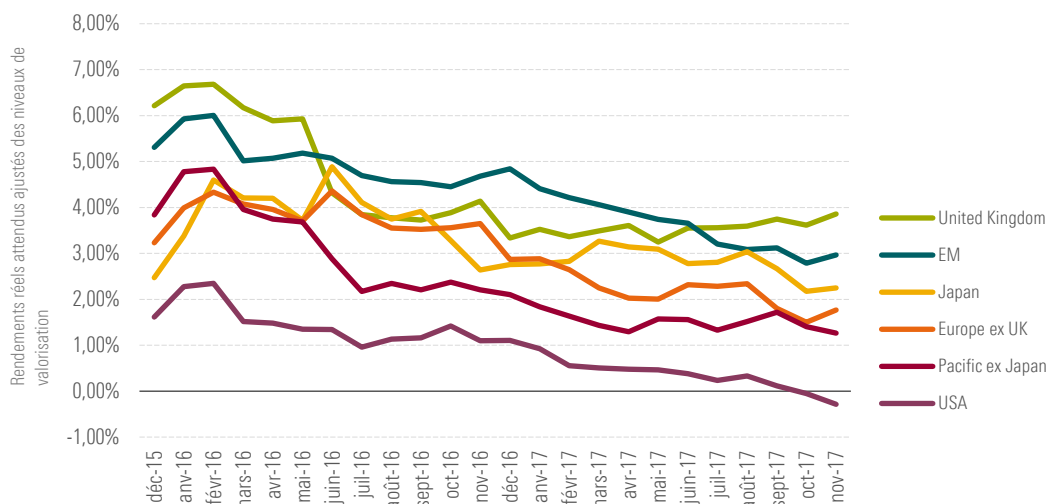
Cela semble aisé en pratique mais bien plus complexe dans la réalité. C'est pourquoi Morningstar a mis en place [sept principes d'investissement](#) afin de définir un cadre de gestion stricte et cohérent. Cela nous permet d'identifier des idées d'investissement attractives sur un horizon de long terme tout en nous donnant la force mentale de maintenir des positions non consensuelles dans la durée.

Afin d'identifier de nouvelles idées d'investissement nous estimons les perspectives de rendement potentiels des actifs et leurs évolutions sur un horizon de long terme (10 ans au moins). Nous en convenons, cette approche différenciée est plus difficile à appréhender après une telle période de hausse sur les marchés. Sur cinq ans le marché actions au global a cru de près de 91% (MSCI World NR EUR) et le marché actions américain de 129% (S&P 500 TR EUR). Sur un an toujours à fin décembre 2017, la tendance est tout aussi positive : les actions internationales sont en hausse de 8% (MSCI World NR EUR), les actions européennes de 10% (MSCI Europe NR EUR) ou enfin en France elles croissent de 15% (Cac 40 NR EUR). Les obligations ne sont pas en reste puisque sur 5 ans elles sont globalement en hausse de 14% (BBgBarc Global Aggregate TR EUR) et de 19% pour les obligations de la zone Euro (BBgBarc Euro Aggregate TR EUR) et bien mieux encore sur certaines poches.

Bien qu'enthousiasmés par ces performances passées, nos analyses fondamentales faites sur les classes d'actifs et en particulier notre analyse des niveaux de valorisation nous confortent dans notre position prudente et notre volonté d'être très sélectifs. Comme le montrent les graphiques ci-dessous les opportunités d'investissement pour ceux ayant une approche centrée sur la valorisation se font plus rares

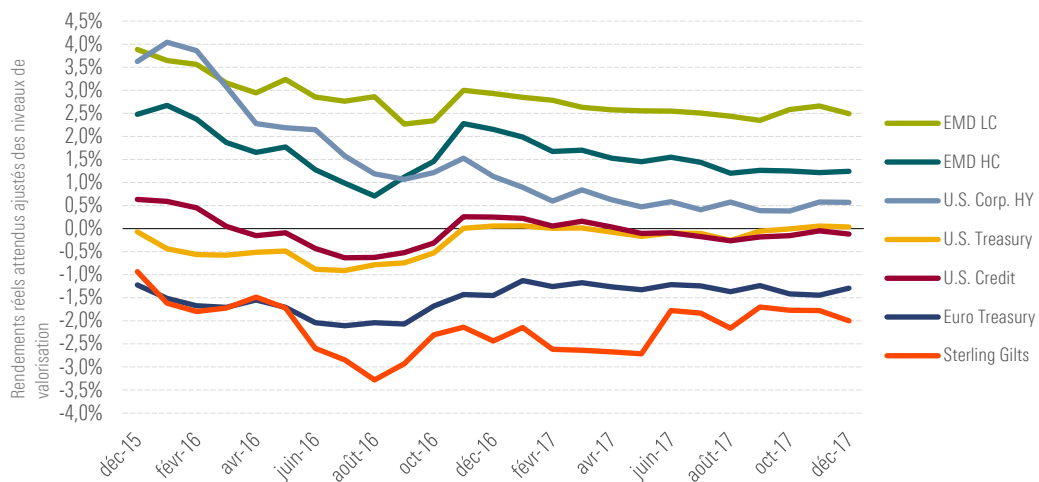
du fait de perspectives de rendement fort atténuées par la cherté des actifs, aussi bien sur les actions que sur les obligations. Ces niveaux de prix augmentent en parallèle le risque de perte en capital, ce dont nous voulons nous prémunir à travers nos allocations.

**Graphique 1** Marchés actions – Perspectives de rendements réels ajustés des niveaux de valorisation sur une période de 10 ans (rendements annualisés).



Source: Morningstar Investment Management, Morningstar Direct, au 31/12/17

**Graphique 2** Marchés obligataires – Perspectives de rendements réels ajustés des niveaux de valorisation sur une période de 10 ans (rendements annualisés).



Source: Morningstar Investment Management, Morningstar Direct, au 31/12/17

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
52 rue de la Victoire 75009 Paris  
T.0155501300 | www.morningstar.fr

## Quelles sont nos perspectives sur les différentes classes d'actifs ?

A l'aune de cette constatation, les niveaux de valorisation et de risque étant cycliques, nous nous attachons à construire des portefeuilles reflétant nos convictions les plus fortes et suffisamment robustes dans le temps. La synthèse ci-dessous présente nos conclusions sur chacune des classes d'actifs (produit du travail d'analyse fondamentale réalisé par notre équipe de recherche), et devrait vous permettre de mieux appréhender le positionnement actuel de nos portefeuilles.

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
<b>EQUITIES</b>		
Actions R.U.	Moyen	Bien que les perspectives de rendement soient plus faibles que juste avant le Brexit, les niveaux de valorisation des actions britanniques sont plus attractifs en relatif. Les actions britanniques ont sous-performé leurs homologues européennes en 2017. Les bénéfices des entreprises britanniques exposées à l'international sont faibles mais les dividendes restent élevés. Les entreprises du secteur de l'énergie et les financières sont plus particulièrement intéressantes, malgré un risque accru, notamment du fait des négociations en cours sur le Brexit.
Actions US	Faible	Les indices boursiers américains atteignent des plus hauts historiques, portés par les attentes de croissance élevées aux Etats-Unis sous la présidence de Donald Trump et par un secteur de la technologie en plein essor. Nous sommes de plus en plus prudents sur la classe d'actifs. Devenue trop chère, elle offre un rendement prospectif réel négatif. Les fondamentaux de la classe d'actifs se détériorent également. Les marges bénéficiaires (hors valeurs technologiques et financières) commencent à baisser. Le rendement ajusté du risque sur la classe d'actifs est de fait peu attractif.
Actions Europe ex UK	Faible à Moyen	Le sentiment des investisseurs au sujet des actions d'Europe Continentale continue de s'améliorer grâce à l'accalmie retrouvée après les élections en France et l'issue des premières négociations du Brexit. Les perspectives économiques sont également bien orientées. Des flux acheteurs continuent donc de soutenir la classe d'actifs, conséquence logique bien qu'irrationnelle de certains biais comportementaux. Toutes choses égales par ailleurs, la bonne performance des marchés européens vient diminuer nos attentes de rendements futurs. Nous sommes donc plus sélectifs, la marge de sûreté sur les actions européennes au sens large étant plus faible.

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.

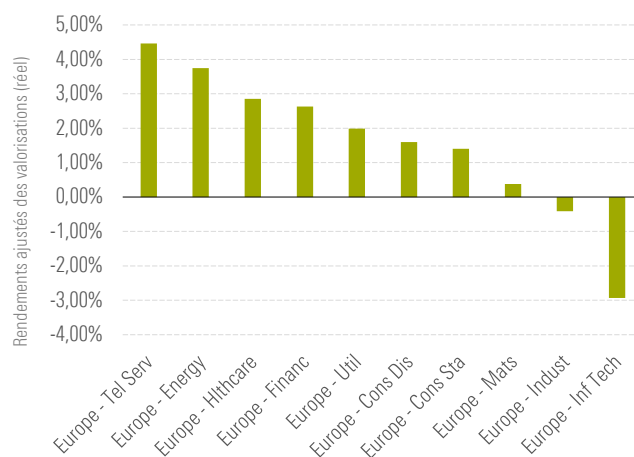


Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
 SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
 Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
 Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
 Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
 52 rue de la Victoire 75009 Paris  
 T.0155501300 | www.morningstar.fr

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
► <b>Energie - Europe</b>	Moyen	Nous privilégions certains secteurs en Europe qui présentent encore des rendements attractifs tels l'énergie ou encore les télécoms. Après une période de piètre performance suite aux déceptions sur l'évolution du chiffre d'affaires et des marges des opérateurs, leur capacité à augmenter leurs prix malgré un niveau de consolidation plus faible qu'espéré, ou encore sur les derniers changements réglementaires. Les secteurs 'value' ont par ailleurs été délaissés au profit de la recherche de croissance. Malgré tout, nous sommes moins pessimistes que le consensus et pensons que les niveaux de valorisation actuels nous offrent une marge de sûreté suffisante pour investir sur ces secteurs.
► <b>Financières - Europe</b>	Moyen	
► <b>Télécoms - Europe</b>	Moyen	

**Graphique 3** Perspectives de rendements ajustés des valorisations des secteurs européens sur 10 ans (rendements réels annualisés)



<b>Actions Japonaises</b>	Moyen	Les niveaux de valorisation des actions japonaises restent attractifs en termes relatifs comme absolus. Par ailleurs nous sommes confiants quant à l'évolution des fondamentaux de la classe d'actifs. L'amélioration de la gouvernance d'entreprise est devenue une priorité, ce qui devrait se solder par de meilleurs rendements pour les actionnaires sous forme de dividendes plus importants ou de rachats d'actions. Dans cette perspective nous privilégions les entreprises domestiques aux valeurs exportatrices.
<b>Actions Emergentes</b>	Moyen	Les marchés émergents demeurent attractifs mais moins que par le passé après un beau parcours boursier. Malgré les craintes concernant le ralentissement chinois sans cesse mises en avant dans les médias, les actions émergentes ont réalisé de meilleures performances que les pays développés en 2017. Cette performance est d'autant plus satisfaisante qu'elle est principalement liée au secteur de la technologie dont les fondamentaux sont sains et en plein essor.

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
52 rue de la Victoire 75009 Paris  
T.0155501300 | www.morningstar.fr

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
Actions Russes	Moyen à Elevé	Le complexe des pays émergents se compose toutefois de pays et secteurs aux caractéristiques variées. Il n'est donc pas possible d'envisager la région dans sa globalité. La Corée du Sud et Taiwan font partie des pays que nous privilégions. Les rendements prospectifs des actions chinoises sont en relatif moins intéressants et nous restons prudents quant aux risques que pose le niveau de dette des entreprises privées sur la sphère financière chinoise.
		La Russie fait également partie des zones que nous aimons. Les valeurs russes sont désormais bon marché après avoir souffert de la baisse du prix du pétrole et d'un certain degré d'aversion suite aux sanctions internationales imposées au pays.
Actions Pacifique hors Japon	Faible	Nous sommes prudents sur cette zone et en particulier sur l'Australie. La classe d'actifs semble surévaluée en termes absolus comme relatifs. Les financières et les matériaux de base, qui constituent la plus grosse partie de l'indice sont particulièrement inintéressants. A l'opposé leurs homologues européens offrent un rendement ajusté du risque bien plus sympathique.

## OBLIGATIONS

Marchés développés		
Royaume-Uni	Faible	Les obligations gouvernementales britanniques, européennes et japonaises sont sensiblement surévaluées avec des rendements proches de zéro. Les obligations gouvernementales américaines, bien qu'offrant un peu plus de valeur, sont également chères d'après notre analyse.
Etats-Unis	Faible à Moyen	
Europe hors R.U.	Faible	Les investisseurs nous semblent contraints d'accepter des rendements plus faibles et d'allonger davantage leur duration – un positionnement que nous jugeons inconfortable. Les rendements obligataires, particulièrement en Europe, sont proches de leurs plus bas historiques, et les prix des obligations proches des plus hauts. De fait le risque de perte en capital augmente d'autant plus qu'une remontée des rendements vers leur juste valeur de long terme nous semble de plus en plus probable.
Japon	Faible	
		L'action des banques centrales, jusqu'ici un facteur de soutien pour la classe d'actifs, devrait devenir un handicap. Dans son discours récent, la Réserve fédérale américaine s'est engagée à réduire son programme de soutien à l'économie, lequel a largement aidé les marchés d'actions et d'obligations depuis 2009. De son côté, la Banque centrale européenne a laissé entendre qu'elle pourrait elle aussi engager la normalisation de sa politique monétaire.

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
52 rue de la Victoire 75009 Paris  
T.0155501300 | www.morningstar.fr

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
<p><b>Graphique 4</b> Les perspectives de rendements réels ajustés des valorisations sont négatives sur un horizon de 10 ans.</p>		
<b>Dette émergente</b>		<p>Les spreads sur la dette émergente ont continué de se resserrer tout au long de 2017, ce qui signifie que les investisseurs acceptent des rendements plus faibles pour détenir cette classe d'actifs.</p> <p>Cela peut surprendre, car l'élection de Trump aurait plutôt laissé anticiper un écartement des spreads au regard d'une incertitude accrue quant à l'impact d'une politique commerciale des Etats-Unis plus protectionniste à l'encontre des pays émergents.</p> <p>La classe d'actifs nous semble moins attrayante que ce soit en termes absolus ou relatifs, même si elle offre un couple rendement-risque supérieur comparé aux marchés développés.</p> <p>Les meilleures opportunités d'investissement se trouvent dans la dette en devise locale (la dette est émise dans la devise du pays plutôt que dans une devise « forte » comme le dollar ou l'euro). Cependant la sélection des pays et des devises est très importante.</p> <p>La dette émergente en devise forte est un peu moins intéressante, car les spreads et le rendement total apparent nous semblent peu attrayants d'un point de vue historique.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>► <b>Devise locale</b></li> <li>► <b>Devise forte</b></li> </ul>	<p>Moyen</p> <p>Faible à Moyen</p>	
<b>Crédit</b>		<p>Les obligations privées (crédit "Investment Grade") aux Etats-Unis, en Europe et au Royaume-Uni sont chères tant en termes relatifs qu'absolus. La faiblesse du coupon n'offre pas de compensation adéquate pour le risque de perte en capital que pourrait subir la classe d'actifs dans la perspective d'une normalisation de la politique monétaire, d'une hausse des anticipations d'inflation ou des défauts d'entreprises.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>► <b>Royaume-Uni</b></li> <li>► <b>Europe</b></li> <li>► <b>Etats-Unis</b></li> </ul>	<p>Faible</p> <p>Faible</p> <p>Faible à Moyen</p>	

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

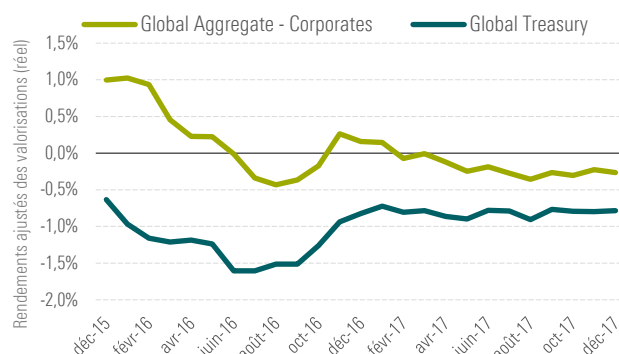
Morningstar Investment Consulting France  
 SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
 Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
 Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
 Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
 52 rue de la Victoire 75009 Paris  
 T.0155501300 | www.morningstar.fr

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
-----------------	---------------------	---------

Les spreads de crédit – différence entre le rendement des obligations d'entreprises et d'Etats pour la même maturité – ont continué de se réduire.

Cela peut surprendre au regard de l'augmentation des volumes de dette émise ou du fait que la dette de certains gouvernements redevient plus attractive. Nous pensons qu'il est important d'avoir conscience des risques sous-jacents de la classe d'actifs et de considérer avec attention le rôle qu'elle joue dans un portefeuille.

**Graphique 5** Les perspectives de rendements ajustés des valorisations ont convergé: le crédit n'a plus le même attrait sur une base ajustée du risque.



## Haut Rendement

Faible à Moyen

Les rendements et les spreads ont continué de diminuer dans l'univers du haut rendement. La stabilisation des prix du pétrole et des anticipations de croissance économique ont conduit les investisseurs à accepter de moindres niveaux de rémunération pour investir dans la classe d'actifs. Cela s'est traduit par une diminution des rendements attendus en termes absolus.

Avec la remontée des rendements des obligations d'Etat, l'attrait relatif du haut rendement a reculé dans une certaine mesure.

## Obligations indexées sur l'inflation

Faible à Moyen

La valeur du principal des obligations indexées sur l'inflation augmente (ou diminue) avec les anticipations d'inflation. Actuellement, les anticipations d'inflation sont très modérées. Cela étant dit, la valorisation de la classe d'actifs - les anticipations d'inflation demeurent en-deçà de leur niveau historique normal - offre l'opportunité d'intégrer une protection bon marché contre la hausse de l'inflation. La classe d'actifs bénéficie des commentaires des banques centrales, lesquelles ont suggéré que nous sommes entrés dans une phase de 'normalisation' des politiques monétaires, ainsi que de la mise en œuvre d'une politique budgétaire expansionniste aux Etats-Unis. Les obligations indexées sont relativement plus attrayantes que les obligations non-indexées.

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
52 rue de la Victoire 75009 Paris  
T.0155501300 | www.morningstar.fr

Classe d'Actifs	Degré de Conviction	Analyse
Immobilier	Faible	<p>Notre conviction sur l'immobilier demeure faible. Les perspectives de rendements ajustés des valorisations offrent une rémunération insuffisante par rapport au risque de perte en capital. La classe d'actifs est vulnérable à une remontée des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Nous pensons que cette remontée aura des implications de long terme pour la valorisation de la classe d'actifs et son coût de financement.</p>
Alternatif		<p>Dans un monde de taux faibles et de valorisations tendues, les classes d'actifs alternatives sont jugées plus attrayantes car leur performance est généralement peu corrélée aux classes d'actifs traditionnelles que sont les actions et les obligations.</p> <p>Cependant, la sélection des gérants dans cet univers est critique. Nous privilégions les stratégies qui sont réellement diversifiantes pour un coût raisonnable et une liquidité suffisante.</p>
Liquidités		<p>Dans un environnement de marché caractérisé par la cherté des actions et des obligations, les liquidités sont une classe d'actifs attrayante qui peut protéger contre le risque de perte en capital et offre des marges de manœuvre pour saisir des opportunités d'investissement.</p> <p>Nous estimons ne pas être suffisamment rémunérés pour prendre le risque d'être plus fortement investis dans les marchés actuels. Si le prix des actifs s'approche davantage de leur juste valeur, ou de ce que nous jugeons être leur valeur réelle, nos réserves de liquidités seront mises au travail de deux façons.</p> <p>Tout d'abord, le "cash" peut servir d'amortisseur dans les phases de corrections boursières et de regain de volatilité sur les marchés. Ensuite, détenir des liquidités permettra de profiter des opportunités d'investissement dès qu'elles émergeront. Cela signifie que nous n'avons pas à vendre des positions existantes pour financer nos investissements (ce qui constituerait un moment inopportun pour vendre, car la faiblesse des cours est souvent le résultat de la peur des investisseurs et des mouvements de panique).</p>

©2018 Morningstar. Tous droits réservés. Le nom et le logo de Morningstar sont des marques déposées de Morningstar, Inc. Ce document est une présentation appartenant à Morningstar et Morningstar Investment Consulting France qui en conservent l'entière propriété intellectuelle ainsi que l'exclusivité des droits de reproduction, de traduction et de présentation. La diffusion de l'information contenue dans ce document et la reproduction même partielle et par quelque procédé que ce soit est interdite sans l'autorisation préalable de Morningstar.



Les informations, données, commentaires, analyses et opinions mises à disposition dans ce document comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar et à ses fournisseurs de contenu, sont fournis à titre purement informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation à investir dans un quelconque produit. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être considérées comme exhaustives ou exemptes d'erreurs accidentelles. Morningstar Investment Consulting France décline toute responsabilité concernant le résultat d'investissements réalisés sur la base des informations et opinions présentées dans ce document.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur et les revenus dérivés d'investissements peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter.

Morningstar Investment Consulting France  
SAS au capital de 213.030 euros - RCS Paris 441 812 674 - APE 7022Z  
Société ayant le statut de Conseiller en Investissements Financiers  
Immatriculée sous le n°13000326 auprès de l'ORIAS  
Enregistrée sous le n°D003806 auprès de la CNCIF, association agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers  
52 rue de la Victoire 75009 Paris  
T.0155501300 | www.morningstar.fr