

13 novembre 2017

L'ÉTAT DU MARCHÉ

Information la plus récente sur les marchés
par l'équipe de Richardson GMP



Éviter les distorsions comportementales

Craig Basinger, Chris Kerlow, Derek Benedet, Shane Obata

« Le principal problème de l'investisseur – et même son pire ennemi – c'est souvent lui-même. » – Ben Graham

Investir, ce n'est pas facile. Si vous êtes un investisseur actif et que vous êtes directement impliqué dans le processus de placement, cela exige une immense quantité de travail : choisir les placements, concevoir un processus d'achat et une discipline de vente, composer le portefeuille global, établir des mécanismes de contrôle du risque et surveiller les personnes clés et l'exécution. Même si vous déléguez une bonne partie de ces tâches à des professionnels, sans doute que vous participez quand même toujours aux décisions importantes sur la répartition de l'actif ou le choix des gestionnaires ou des placements.

Or derrière chaque décision d'achat, de vente ou de maintien d'un titre se cache toute une série de distorsions comportementales cognitives et émotionnelles qui peuvent avoir une incidence négative sur votre processus de placement. Et les comportements des investisseurs ont une grande importance. Dalbar Inc. a comparé les rendements réels obtenus par les investisseurs dans le temps aux rendements des indices ou même des fonds. Essentiellement, on a calculé les rendements pondérés en dollars, qui incluent les décisions des investisseurs sur le moment de l'achat et sur le choix des fonds à souscrire. On a aussi effectué quelques analyses intéressantes sur les raisons qui expliquent pourquoi les rendements réels des investisseurs sont inférieurs à ceux de l'indice. À la fin de 2015, l'indice S&P 500 affichait un rendement annualisé sur 20 ans de 8,2 %. Le rendement réel des investisseurs était quant à lui de 4,7 %, soit un écart de 3,5 %. Selon l'analyse de Dalbar, cela s'expliquait en partie par le manque de liquidités des investisseurs disponibles à des fins de placement ou par la nécessité de retirer du capital du marché. Cela permettait d'expliquer 1,2 % de l'écart. Une autre part de 0,8 % était attribuable aux frais des fonds. Cela laissait 1,5 % qui pouvait être attribué au comportement volontaire des investisseurs : acheter ou vendre au mauvais moment, conserver des titres perdants trop

Derniers rapports

[Les chefs des finances délient les cordons de la bourse](#)

[Gestion active et passive](#)

[Quand acheter sur une recommandation de vente](#)

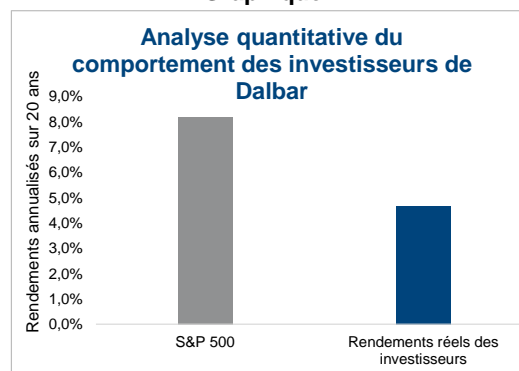
[Un moment privilégié](#)

[La gravité financière](#)

[Mise à jour sur le revenu de base
4^e partie – Secteurs de la consommation et de la santé](#)

[Mise à jour sur le revenu de base – 3^e partie
Secteurs de l'industrie et de la technologie](#)

Graphique 1



longtemps, partir à la course au rendement, vendre sur des « rumeurs », etc.

Selon cette étude, le comportement des investisseurs nuit davantage au rendement que les frais. Tous les clients parlent des frais en ce moment et prennent des décisions importantes en lien avec les frais, ce qui est bien puisque c'est un élément déterminant pour le succès de leurs placements. Par contre, trop peu de gens s'intéressent aux comportements. Nous pensons que c'est le temps d'en parler et de proposer des outils pour en atténuer les impacts négatifs.

Finance comportementale

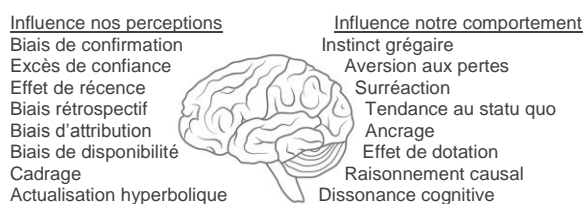
Empruntant à l'économie et à la psychologie, la finance comportementale cherche à mettre en évidence les preuves de prises de décisions sous-optimales. Dans plusieurs cas, ces décisions sont liées à des distorsions cognitives ou émotionnelles. Les distorsions cognitives influencent notre façon de percevoir l'information et les distorsions émotionnelles ou heuristiques résultent de raisonnements illogiques ou déformés. Il existe plusieurs distorsions, mais les plus courantes sont résumées dans le graphique 2. De plus, selon votre profil d'investisseur, vous serez plus vulnérables à certaines distorsions qu'à d'autres. Par exemple, si vous déléguez une bonne partie du processus de placement à des professionnels (gestionnaires de portefeuille, conseiller), l'aversion aux pertes, la tendance au statu quo ou l'ancrage représentent pour vous des menaces plus grandes. Si vous participez au processus de placement de façon plus active, alors le biais de disponibilité, l'excès de confiance et l'instinct grégaire constituent pour vous un risque plus important. La bonne nouvelle, c'est que personne n'est atteint de tous ces maux, et la mauvaise, c'est qu'il est difficile de savoir quand chacune des distorsions est susceptible d'influencer votre processus de placement.

Dans les sections qui suivent, nous examinons deux distorsions et nous présentons des méthodes pour aider à surveiller ce comportement ou à le contrôler.

Biais de confirmation

Le biais de confirmation amène les investisseurs à rechercher et à évaluer l'information d'une manière qui correspond à leur façon de penser ou à leurs idées préconçues. Cela consiste essentiellement à accorder plus d'attention à l'information qui appuie leur point de vue. Les informations ou les preuves qui vont à l'encontre de leur point de vue sont souvent ignorées ou rejetées. Dans le domaine des médias, par exemple, Fox News s'adresse aux personnes qui ont des opinions politiques de droite. Son auditoire est principalement composé de téléspectateurs ayant une vision plus à droite, ce qui contribue à conforter les téléspectateurs dans leur idéologie. Pour avoir une vision plus étendue des choses et mieux comprendre les différents points de

Graphique 2



vue, l'exposition à plusieurs médias dont certains appuient leurs idées préconçues et d'autres proposent des visions contraires est certes préférable.

Le biais de confirmation peut contribuer à une plus grande étroitesse de vue et amener l'investisseur à négliger un risque ou un changement de direction plus important. Cela peut aussi l'inciter à assumer un risque de concentration plus grand dans une même catégorie d'actif ou dans un même secteur ou placement.

Comment résister à la distorsion liée à la confirmation – Obligez-vous à envisager ce qui pourrait empêcher un placement ou une stratégie de fonctionner (évaluation prospective). Qu'est-ce qui pourrait aller mal? Cela vous permet d'être plus ouvert et de considérer les visions et les preuves contraires.

Aversion aux pertes

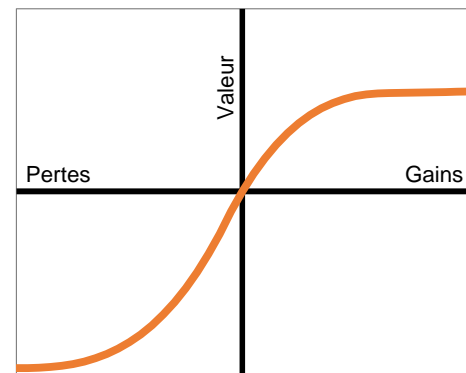
On estime que la douleur ressentie à la suite d'une perte est deux fois plus grande que le plaisir procuré par un gain équivalent (graphique 3). Cela va à l'encontre de la théorie économique rationnelle qui estime qu'une perte de 10 \$ neutralise le plaisir procuré par un gain de 10 \$. L'aversion aux pertes amène les investisseurs à éviter les pertes et peut empêcher une personne de se débarrasser de placements non profitables, même lorsque les chances de redressement sont minces. L'aversion aux pertes peut pousser des investisseurs à vendre des titres gagnants (souvent trop tôt) et à conserver des titres perdants (souvent trop longtemps).

À titre d'exemple, supposons que vous avez investi la même somme dans les sociétés ABC et XYZ il y a un an et que vous avez maintenant besoin de récupérer un peu de capital. Lequel allez-vous vendre? (graphique 4)

Si vous vendez le titre d'ABC (le titre gagnant), le fait de réaliser un gain va vous procurer une certaine satisfaction. Cela permet aussi de réduire vos craintes de voir le cours du titre redescendre. Même si le titre continue de s'apprécier, vous faites quand même de l'argent. Si vous envisagez de vendre le titre d'XYZ, votre perte sur papier devient une perte réalisée. Si l'action remonte, vous allez vous sentir un peu ridicule. TOUTEFOIS, les recherches ont montré qu'en moyenne les titres gagnants ont tendance à continuer d'accumuler les gains et les titres perdants à continuer d'accumuler les pertes (graphique 5). Cela devrait donc être un argument pour vendre le titre d'XYZ et conserver le titre d'ABC.

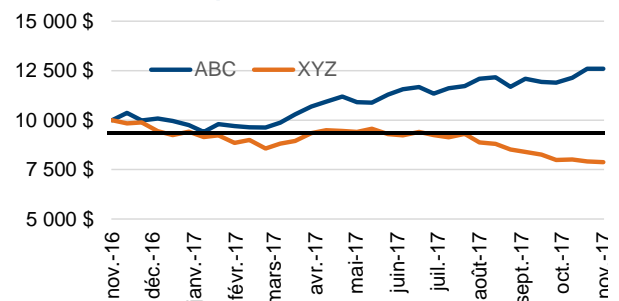
L'aversion aux pertes peut pousser des investisseurs à vendre des titres gagnants trop tôt et à conserver des titres perdants trop longtemps. Cela vaut aussi bien pour les fonds et les actions que pour d'autres placements.

Graphique 3
Théorie des perspectives



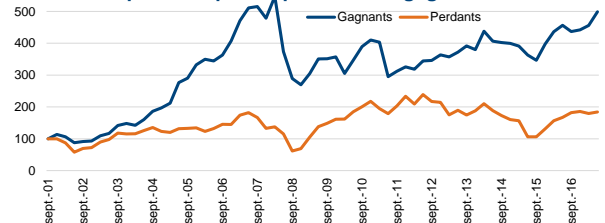
Graphique 4

Lequel vendriez-vous?



Graphique 5

Les titres gagnants ont tendance à accumuler les gains et les titres perdants à accumuler les pertes; il est souvent préférable de vendre les titres perdants plutôt que les titres gagnants



D'après le rendement des 12 derniers mois des titres du premier et du dernier quintile de l'indice TSX 60 rééquilibré annuellement.

Comment résister à l'aversion aux pertes – Ne tenez pas compte du coût initial dans votre processus de décision. Tenez compte uniquement des valeurs marchandes courantes et des pondérations du portefeuille. Si un placement offre un piètre rendement, déterminez si ses perspectives ont changé ou si le thème porteur initial qui vous a incité à l'acheter tient toujours. Parfois, le caractère cyclique des marchés constitue l'unique explication. Vous pouvez également définir des lignes directrices afin de vendre avant que les émotions ou les regrets vous envahissent.

Série de conférences à venir : Éviter les distorsions comportementales pour augmenter ses chances de succès

La **finance comportementale** combine la théorie de la psychologie comportementale et cognitive avec l'économie et la finance traditionnelles. Essentiellement, elle tente de tenir compte de l'élément « humain » pour essayer de comprendre le comportement des marchés. Bien qu'il s'agisse d'un domaine d'étude relativement nouveau, on s'y intéresse de plus en plus. Les principaux sujets d'intérêt de cette discipline sont les distorsions comportementales, comme l'aversion aux pertes, le cadrage, l'excès de confiance, l'ancrage, l'effet de récence, la surréaction, etc. Beaucoup d'ouvrages visent à aider les investisseurs à comprendre ces distorsions afin d'éviter leurs effets négatifs sur le rendement. Nous commencerons une nouvelle série de conférences pour les investisseurs au cours des prochains mois dans le but de les aider à mieux gérer leurs distorsions inhérentes et pour faire de nos clients de meilleurs investisseurs. Communiquez avec votre conseiller pour en savoir plus.

Chez Connected Wealth nous poussons également la chose un peu plus loin. L'équipe étudie en ce moment non seulement les différentes distorsions qui se produisent dans le monde réel, mais elle travaille aussi sur des stratégies de placement qui exploitent ces distorsions. Au cours des prochains mois, nous publierons les résultats de nos travaux sur différents aspects de

Les graphiques ont été fournis par Bloomberg, à moins d'indication contraire.

Cette publication est fournie à titre d'information générale et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour la vente ou l'achat des titres mentionnés aux présentes. Le rendement passé pourrait ne pas se répéter. Malgré tous les efforts pour produire ce rapport à partir d'information obtenue auprès de sources jugées dignes de foi, nous ne pouvons pas garantir que cette information est exacte ou complète. Avant de prendre une décision sur la base de cette information, veuillez obtenir des conseils financiers individuels qui tiennent compte de votre situation personnelle. Ni l'auteur ni Richardson GMP Limitée ne font aucune représentation ou ne fournissent aucune garantie, expresse ou implicite, relativement à cette information et n'assument aucune responsabilité pour les erreurs ou les omissions qu'elle pourrait contenir ou pour toute perte que l'utilisation de ce rapport ou de son contenu pourrait entraîner. Richardson GMP Limitée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Les deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.