



Stuart Morrow

Vice-président et chef, Placements
RBC Phillips, Hager & North
Services-conseils en placements inc.

Tout n'est pas une question d'anticipation

Deuxième partie : Acheter et vendre sous le coup de l'émotion, et comment réduire l'incidence des biais comportementaux

Cette série de deux articles est consacrée à l'anticipation du marché, mais sous des angles différents. Dans la première partie, nous parlons des difficultés à anticiper le marché et voyons pourquoi ce n'est pas toujours nécessaire pour atteindre vos objectifs financiers. Dans la deuxième partie, nous abordons les biais comportementaux qui poussent les investisseurs à prendre des décisions sur le coup de l'émotion et donnons quelques conseils pratiques pour rehausser les résultats potentiels. Nous aimerions insister sur l'importance de l'énoncé de politique de placement (EPP) dans ce processus et sur notre penchant pour une approche de placement fondée sur des objectifs.

Acheter et vendre sous le coup de l'émotion, et comment réduire l'incidence des biais comportementaux

En matière de placement, nous sommes parfois notre pire ennemi. Dans son livre *The Behavioral Investor*, Daniel Crosby explique que le cerveau des êtres humains a peu évolué au cours des 150 000 dernières années. Le monde a pourtant gagné en complexité, et les marchés officiels, comme le marché boursier, existent depuis seulement 400 ans. Comme le dit l'auteur, notre système mental fonctionne encore de façon archaïque.

Les théories et les processus financiers les plus récents intègrent plusieurs principes d'investissement comportemental. En tant que domaine d'études, l'investissement comportemental (aussi appelé économie comportementale ou finance comportementale) a vu le jour quand les économistes ont voulu expliquer les nombreux biais, méthodes heuristiques et inefficiences qu'ils observaient sur les marchés financiers. Bien qu'il ait été évoqué de manière indirecte pendant plus d'un siècle, c'est dans les années 1980



qu'il est devenu populaire. Il est important de prendre conscience des divers facteurs sociologiques, psychologiques et neurologiques qui influent sur nos décisions de placement. Par la suite, nous devons trouver des moyens pratiques d'améliorer les résultats (p. ex., résultats financiers, atteinte des objectifs).

Voici quelques biais comportementaux courants que la plupart des investisseurs sont susceptibles d'avoir, et des conseils pour réduire leur incidence sur le processus de placement.

- **Influence de l'actualité** : Lisez chacune des manchettes présentées dans le graphique suivant et

Suite à la page 2

Tout n'est pas une question d'anticipation

Suite de la page 1

posez-vous la question suivante : n'auriez-vous pas été tenté de vendre des positions sur le marché boursier à ces moments-là ? Les gros titres et les articles qui traitent du marché peuvent provoquer des émotions qui nous nuisent, en mettant notre bon sens en veilleuse. Le cerveau humain a tendance à réagir aux nouvelles informations et à créer toutes sortes de scénarios, le plus souvent en imaginant le pire, car nous sommes programmés pour éviter l'incertitude et le risque.

• **Conseils pratiques :**

Le graphique montre qu'au cours d'une période raisonnable, les actions ont gagné en moyenne 10 % par année. Elles n'ont cependant pas évolué en ligne droite ; vous devez donc faire de votre mieux pour ignorer les nouvelles à court terme. Limitez le temps passé à consulter vos soldes en ligne et à examiner le rendement à court terme. N'écoutez pas les médias spécialisés dans la finance qui affirment que « cette fois-ci, c'est différent ». Adoptez une approche de placement fondée sur vos objectifs sans vous préoccuper de ce que font les autres et concentrez-vous sur les éléments que vous maîtrisez (comme la répartition stratégique de l'actif).

- **Aversion pour les pertes ou le regret :** D'instinct, nous cherchons plus à éviter les pertes qu'à gagner des montants équivalents. La déception causée par une perte est deux fois plus importante psychologiquement que le plaisir de gagner. L'effet de disposition – la tendance des investisseurs à vendre trop tôt des titres performants et à conserver trop longtemps des titres en baisse – s'explique aussi par l'aversion pour les pertes. De plus, comme le risque de prendre une mauvaise décision est bien réel, s'en tenir au statu quo semble préférable,

Graphique 1 : Appréciation des titres de l'indice S&P 500 de mars 2009 à juillet 2020 et manchettes pour la période



Sources : Indice de rendement global S&P 500 de mars 2009 à décembre 2019 en USD, Bloomberg, RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc.

même si cela nous coûte de l'argent. Lorsque les investisseurs éprouvent une forte aversion pour les pertes, une décision prise sous le coup de l'émotion peut entraîner de graves conséquences financières.

- **Conseils pratiques :** Utilisez un système fondé sur des règles pour prendre vos décisions d'achat et de vente, afin de contrer la tendance à préférer le statu quo découlant de l'aversion pour les pertes et le regret. Parfois, le fait de repousser certaines décisions de placement peut s'avérer bénéfique, surtout en périodes d'émotions fortes (p. ex., cette année, après l'épidémie de COVID-19). La diversification contribue également à atténuer l'aversion pour les pertes ou le regret, en diminuant la volatilité des portefeuilles au fil du temps, dans la mesure où la répartition de l'actif englobe des catégories de titres présentant divers degrés de corrélation.

- **Biais de confirmation :** Le biais de confirmation consiste à rechercher des informations qui appuient nos convictions et à passer outre à celles qui les contredisent. Nous croyons souvent que de simples observations constituent des analyses approfondies. Les investisseurs passent beaucoup de temps à chercher des stratégies qui « fonctionnent » ou des preuves qui étayent leur méthode de placement actuelle.
- **Conseils pratiques :** Pour commencer, laissez votre ego de côté. À l'instar des conseils pratiques mentionnés précédemment, une méthode de placement systématique, c'est-à-dire fondée sur des règles, réduit le risque portefeuille accru lié au biais de confirmation. Ce processus devrait notamment prévoir la recherche de faits qui vont à l'encontre de votre façon de penser. C'est ainsi qu'on élabore une bonne approche de placement fondée

Tout n'est pas une question d'anticipation

Suite de la page 2

sur des données probantes. Un processus décisionnel de qualité doit s'appuyer sur des renseignements corroborants, mais il est aussi utile d'avoir des indicateurs qui le contredisent. L'important est de garder l'esprit ouvert. En effet, les données pointent souvent dans différentes directions et comprendre toutes les perspectives diminue le risque d'erreur.

- **Confiance excessive** : Une personne affichant ce biais émotionnel se croit meilleure qu'elle ne l'est en réalité. Les investisseurs trop confiants pensent qu'ils maîtrisent leurs placements, alors que ce n'est pas forcément le cas. Les placements se fondent sur des prévisions complexes ; les investisseurs qui sont trop sûrs d'eux peuvent surestimer leur capacité à repérer les placements qui ont le vent en poupe, à formuler des projections et à anticiper l'avenir.
- **Conseils pratiques** : La confiance est considérée comme une force dans de nombreuses situations. Par contre, elle peut représenter un point faible dans le monde des placements. Une gestion du risque prudente est essentielle à la réussite des placements. Or, une confiance excessive dans la prise de décisions nuit à notre capacité d'exercer une saine gestion du risque. La confiance excessive nous amène souvent à considérer nos décisions de placement comme moins étant risquées qu'elles le sont en réalité. Comme pour les autres biais présentés ci-dessus, la diversification aide à lutter contre une confiance excessive. En fait, c'est une façon de reconnaître que nous ne pouvons pas tout savoir, ni bâtir ou préserver un patrimoine à l'aide d'un seul placement, étant donné que les placements

comprennent une part de chance et d'incertitude.

L'énoncé de politique de placement : un élément essentiel du processus de placement

L'anticipation du marché ne fonctionne pas. Par conséquent, les investisseurs devraient plutôt s'attacher à établir une répartition stratégique de l'actif appropriée et à la réviser de temps à autre. Comment procéder ? Nous voyons à présent l'énoncé de politique de placement (EPP), qui figure au cœur du processus de placement. Nous expliquons pourquoi il est si important de le respecter.

Étant fonction de la situation et des besoins particuliers de l'investisseur, chaque EPP est unique. Toutefois, un EPP exhaustif tient compte des éléments suivants :

- les objectifs que l'investisseur veut atteindre grâce au portefeuille ;
- la définition des rôles du client et du gestionnaire de portefeuille ;
- les attentes et les cibles en matière de rendement et de risque ;
- dans le cas des placements fondés sur des objectifs, l'indice de référence ou le taux de rendement nominal ;
- la répartition stratégique de l'actif, ou les cibles et fourchettes de pondération pour chaque catégorie de titres ou style de placement ;
- les éventuelles directives, politiques, restrictions et contraintes de placement, y compris les règles et procédures pour le rééquilibrage du portefeuille ;
- les types d'actifs, structures de fonds et styles de placement dans lesquels le fonds investira et ceux qu'il évitera ;
- le moment où le rendement des placements sera examiné et la manière dont les placements seront évalués.

Comme vous pouvez le constater, l'EPP est un guide qui aide les investisseurs et leurs gestionnaires de portefeuille à déchiffrer les marchés financiers au fil du temps. Étant donné le rôle déterminant qu'il joue dans le processus de placement, vous devriez le revoir périodiquement avec votre gestionnaire de portefeuille. Il ne s'agit pas de le modifier à chaque fois, ce qui serait contre-productif, mais plutôt de l'ajuster au besoin.

En ce qui concerne les biais comportementaux, l'examen de l'EPP est très efficace, car c'est une façon de réitérer les raisons pour lesquelles vous avez investi au départ. Si l'EPP est bien élaboré, le fait de le relire permet à toutes les parties concernées de se rappeler vos objectifs initiaux. Il aide à amorcer la conversation, ou à la conclure, et sert de référence en vue d'évaluer l'efficacité de votre programme de placement.

Rééquilibrage systématique du portefeuille au fil du temps

Comme nous l'avons mentionné, la répartition de l'actif constitue l'une des décisions les plus importantes que prennent les investisseurs. Toutefois, cette répartition a tendance à changer par la suite. La valeur des actions, des obligations et des autres instruments financiers fluctue, ce qui peut modifier les pondérations des différents placements que vous avez établies à l'origine afin d'atteindre vos objectifs financiers. Comme indiqué plus haut, l'EPP précise la fréquence et l'ampleur des rééquilibrages du portefeuille une fois élaborée la répartition de départ. L'un des avantages du rééquilibrage est qu'il vous encourage à acheter quand les prix sont bas et à vendre quand ils sont élevés. En fait, c'est une manière de gérer le risque en maintenant plus ou moins la répartition de l'actif que vous avez déterminée.

Autre avantage du rééquilibrage systématique, il aide à maîtriser certains comportements (autrement dit, à faire en sorte que les émotions n'influent pas sur les décisions). Si des fonds additionnels

Tout n'est pas une question d'anticipation

Suite de la page 3

entrent dans votre portefeuille, vous devez décider quels titres acheter. Si vous êtes comme la plupart des investisseurs, qui se laissent guider par leurs émotions, vous affecterez probablement l'argent à la catégorie de titres la plus dynamique du moment. Un programme de rééquilibrage planifié et rigoureux, et de préférence défini dans un EPP, vous aide à éviter ce piège.

À RBC PH&N Services-conseils en placements, nos gestionnaires de portefeuille collaborent étroitement avec vous pour personnaliser le rééquilibrage de votre portefeuille. Il est différent

pour chaque personne et dépend d'un certain nombre de facteurs, notamment les objectifs du portefeuille, l'horizon temporel et la taille de l'écart par rapport à la répartition stratégique de l'actif.

Placement fondé sur des objectifs – l'anticipation du marché n'est pas nécessaire

Dans notre article du 17 juillet 2020 intitulé « Qu'est-ce qu'un indice, au juste ? Une introduction aux placements axés sur les objectifs », nous avons présenté les principes de cette méthode qui vise à baser le processus de placement sur

l'investisseur plutôt que sur l'atteinte de résultats supérieurs à ceux du marché. L'anticipation du marché s'insère donc mal dans ce type d'approche. En fait, les investisseurs s'intéressent plutôt à la croissance de leur portefeuille par rapport à leurs objectifs.

Si vous avez des questions sur le présent article ou sur vos placements, n'hésitez pas à communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille.

Portez-vous bien,
Stu



Gestion de patrimoine
PH&N Services-conseils
en placements

Indice S&P 500 : Cet indice est composé de 500 sociétés représentant divers secteurs d'activité de l'économie américaine. L'indice est pondéré en fonction de la capitalisation boursière, de façon à ce que les plus grandes sociétés constituent la majeure partie de l'indice, par rapport aux petites sociétés. L'indice vise à mesurer la performance économique générale des États-Unis en se fondant sur les fluctuations de la valeur marchande globale des plus grandes sociétés américaines.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Le présent document a été préparé pour l'usage de RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. (RBC PH&N SCP). Les renseignements contenus dans ce document sont fondés sur des données jugées fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude ni l'intégralité, et ils ne doivent pas être interprétés comme tels. Les opinions et les estimations contenues dans ce document représentent le jugement de RBC PH&N SCP et de RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) en date du présent rapport, sont susceptibles de changer sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente non plus que la sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les personnes, les opinions et les publications citées ne représentent pas nécessairement l'opinion de RBC PH&N SCP. Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement pendant une discussion avec votre représentant-conseil de RBC PH&N SCP. Ainsi, votre situation particulière sera prise en considération comme il se doit et vos décisions seront fondées sur la plus récente information qui soit. Ni RBC PH&N SCP, ni l'une ou l'autre de ses sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe ou indirecte découlant de toute utilisation de cette présentation ou des données qui y sont contenues. Ce document est présenté uniquement à des fins d'information et ne doit d'aucune façon être considéré comme une source de conseils en matière de fiscalité ou de droit. Nous invitons les particuliers à s'adresser à un conseiller fiscal et à un conseiller juridique compétents avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent.

Veillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document *Aperçu du fonds* avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Sauf avis contraire, les taux de rendement indiqués représentent l'historique des rendements totaux annuels composés pour les périodes indiquées. Pour les périodes de moins d'un an, les taux de rendement sont des taux simples. Tous les taux de rendement tiennent compte des modifications de la valeur des parts ainsi que du réinvestissement des distributions, mais non des frais de vente, de rachat et de distribution ou des frais facultatifs et de l'impôt sur le revenu exigibles du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Les fonds RBC, les fonds BlueBay et les fonds PH&N sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.) et distribués au Canada par des courtiers autorisés.

RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), division de gestion d'actifs de la Banque Royale du Canada, regroupe RBC GMA Inc. et RBC Global Asset Management (UK) Limited. Les renseignements fournis représentent l'opinion de RBC GMA uniquement à la date de publication. Ils ne visent pas à fournir des conseils de placement, financiers ou autres et ne devraient pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est affichée. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans ce document.

RBC PH&N SCP n'offre pas forcément tous les produits et services mentionnés dans ce document. Cependant, les partenaires de RBC peuvent les proposer. Communiquez avec votre représentant-conseil si vous voulez que l'on vous adresse à l'un de nos partenaires RBC qui offre les produits ou services énoncés. RBC PH&N SCP, RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Private Counsel (USA) Inc., Société Trust Royal du Canada, Compagnie Trust Royal, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. Les membres de l'équipe Services de gestion de patrimoine RBC sont des employés de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC PH&N SCP est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de la Banque Royale du Canada. ® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. RBC, RBC Gestion de patrimoine et RBC Dominion valeurs mobilières sont des marques déposées de Banque Royale du Canada. Utilisation sous licence. © RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc., 2020. Tous droits réservés. 20_13945_1030 (2020-08)