



Février 2021



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



## Tempérer son enthousiasme en période de marché haussier

Au cours des dernières semaines, j'ai eu le loisir d'observer les placements aux enjeux et rendements élevés qui ont fait la une des nouvelles financières, aussi je me sens obligé de vous livrer quelques réflexions sur l'autre variable de l'équation des placements : le risque. Quand on parle de placement, le premier principe qui vient à l'esprit est qu'il ne peut pas y avoir de rendement sans risque. Pourtant, il semble qu'actuellement on ne prête pas beaucoup attention à la gestion du risque dans certains secteurs du marché. Des experts récemment désignés et des célébrités des réseaux sociaux affirment qu'investir est comparable à un jeu ou que c'est à la portée de tout le monde. Mais même si investir est parfois amusant et qu'un processus de placement systématique peut faciliter les choses, cela n'a rien à voir avec une visite au casino.

### Surmonter la crainte de passer à côté de quelque chose

Nous sommes tous susceptibles de prendre des risques excessifs si nous ne suivons pas un processus de placement rigoureux. Il est très difficile de ne pas éprouver un sentiment de jalousie quand nous entendons un membre de notre famille, un ami, un collègue ou une célébrité se vanter des rendements extraordinaires de son portefeuille. Ce sentiment peut nous amener à nous demander pourquoi nous n'obtenons pas nous-mêmes des rendements comparables. Quand on se flatte de rendements hors du commun, on omet souvent de mentionner le niveau de risque que cela implique. Quelle portion de votre patrimoine seriez-vous prêt à risquer dans un seul placement ? Quelle serait votre réaction si vous voyiez la valeur de votre portefeuille chuter de 25 % ou 30 % en l'espace d'une journée ou d'une semaine ? Seriez-vous préoccupé ? Et d'abord, avez-vous besoin de générer des rendements extraordinaires pour atteindre vos objectifs ?

Quand il est question de placements, nous devons toujours faire notre possible pour contrôler nos émotions. Celles-ci peuvent nous égarer dans presque tous les cas, et personne n'arrive vraiment à les maîtriser. Mais en général, suivre son instinct n'est

Suite à la page 2

## Tempérer son enthousiasme en période de marché haussier

Suite de la page 1



pas non plus une bonne stratégie de placement. Benjamin Graham, un célèbre investisseur, disait d'ailleurs à ce sujet que « l'important quand on investit n'est pas de battre les autres à leur propre jeu, mais plutôt de maîtriser ses émotions. » Cela est valable quel que soit le contexte, surtout de nos jours où les réseaux sociaux nous abreuvent sans arrêt de toutes sortes d'histoires. Il existe des manières de limiter les effets de nos émotions sur nos décisions de placement, et c'est ce que j'aborderai plus bas. J'expliquerai également pourquoi la gestion des risques doit toujours être au premier plan à toutes les étapes du processus de placement.

### Excès d'optimisme

Certains petits secteurs des marchés financiers suscitent beaucoup d'intérêt, ce qui éveille des soupçons d'optimisme excessif.

- Les cryptoactifs comme le Bitcoin, l'Ethereum, le Dogecoin et plusieurs autres cryptomonnaies ont vu l'an dernier leur valeur grimper de façon spectaculaire et ont enregistré récemment des gains grâce à l'appui de célébrités et à l'engouement des réseaux sociaux. Bien qu'on ne doive pas ignorer les perspectives à long terme des cryptoactifs, les investisseurs doivent être conscients du niveau de risque qui leur est associé aujourd'hui. Les histoires d'investisseurs partis de rien et devenus riches grâce aux cryptomonnaies abondent, tout comme les appuis de personnalités.

Mais des exemples passés nous montrent que ce sont des signes d'un optimisme excessif.

- Les sociétés d'acquisition à vocation spécifique ne sont ni plus ni moins que des sociétés fictives qui utilisent les fonds recueillis lors de leur premier appel public à l'épargne (PAPE) pour acheter une société fermée et l'inscrire en bourse, généralement en l'espace de deux ans. Elles ont dominé les PAPE en 2020, amassant 82 milliards de dollars, soit six fois plus que l'année précédente et plus que la totalité des capitaux réunis auparavant. Au stade actuel, il semblerait que 2021 sera une autre année record pour ces sociétés. Elles offrent aux sociétés fermées une voie d'accès rapide et économique aux marchés publics, et sont cotées en bourse à la suite d'une acquisition ou d'une fusion, attirant moins d'attention que si elles procédaient à un PAPE classique. Contrairement à ce que certains affirment, elles ne constituent pas un placement à faible risque. Les personnes qui investissent dans des sociétés d'acquisition à vocation spécifique doivent en connaître les structures d'actionariat avant et après la fusion. La dilution des bons de souscription d'actions profite généralement davantage aux premiers investisseurs, et le rendement des sociétés de ce type est loin d'être impressionnant si on en juge par leur parcours depuis 2015. Le *Wall Street Journal* a rapporté qu'en date de novembre 2020, les actions ordinaires de 107 sociétés d'acquisition à vocation

spécifique qui ont été introduites en bourse et ont mené des opérations depuis 2015 ont enregistré en moyenne des pertes de 1,4 %.

- En outre, on a observé une forte hausse du cours des actions d'entreprises de petite taille et actuellement non rentables dans les secteurs des technologies, des services de communication, des technologies de l'information et de la consommation. Ces gains importants suscitent une certaine inquiétude en l'absence de bénéfices, de profits ou de flux de trésorerie.
- Les investisseurs individuels se sont rués sur les marchés depuis le début de la crise de la COVID-19 l'an dernier. Cet emballement a été favorisé par l'absence de commissions dans la plupart des comptes de courtage en ligne aux États-Unis, par l'effet des mesures de quarantaine et de confinement, notamment sur les activités de paris sportifs, et par l'aide financière versée par les gouvernements. Parallèlement, les placements sur marge ou placements par emprunts des investisseurs du secteur détail ont atteint de nouveaux sommets, ce qui peut également être interprété comme un signe d'optimisme excessif dans certains secteurs du marché. Il y a de bonnes raisons de recourir à une marge dans le cadre d'une stratégie de placement, mais si ce type de financement permet d'amplifier les rendements, il peut aussi augmenter les risques.

### Méfiez-vous des histoires

Au primaire, j'adorais les moments où on nous lisait des histoires. J'écoutais avec excitation l'enseignant nous raconter comment un personnage, fictif ou non, triomphait de l'adversité ou sauvait la situation, et tout se concluait inévitablement par une fin heureuse. Le pouvoir des histoires n'est nulle part plus évident que dans le cas des nouveaux placements, notamment dans les cryptoactifs, les entreprises qui

## Tempérer son enthousiasme en période de marché haussier

Suite de la page 2

effectuent leur premier appel public à l'épargne ou les sociétés d'acquisition à vocation spécifique. Des affirmations telles que « c'est différent cette fois-ci », « nous vivons un changement de paradigme » ou « c'est la nouvelle normalité » suscitent généralement des sentiments d'enthousiasme et d'euphorie. En outre, ces affirmations peuvent éveiller une impression de pénurie et d'occasion éphémère, ce qui peut alimenter la crainte de passer à côté de quelque chose.

En général, de telles histoires vont directement au cœur sans passer par le cerveau, comme l'explique le spécialiste de l'économie comportementale Daniel Crosby dans un livre publié en 2016 et intitulé *The Laws of Wealth*. Habituellement, aucune bonne décision de placement ne découle d'émotions, comme un sentiment d'excitation ou la peur de manquer une occasion. Les avantages de chaque placement doivent être évalués en même temps que ses répercussions sur les autres placements d'un portefeuille dans le cadre d'un authentique processus de placement. Résistez à la tentation de soumettre votre plan de gestion de patrimoine à des risques inutiles.

### Faire face à la frustration

Pour maîtriser le sentiment de frustration que vous pourriez éprouver lorsque le rendement de votre portefeuille est inférieur à celui du marché, essayez plutôt d'évaluer le rendement en fonction de vos besoins personnels. C'est le but des placements axés sur les objectifs, auxquels j'ai fait référence dans de précédents articles. Contrairement à une approche de placement traditionnelle, où un investisseur compare les rendements de son portefeuille à un indice comme l'indice composé S&P/TSX, l'approche de placements axés sur les objectifs consiste à comparer ses rendements aux rendements prédéterminés qui nous permettent d'atteindre nos objectifs. Ce qui compte, c'est de mettre l'accent sur ses besoins et non sur des rendements supérieurs, surtout à court terme. Cette stratégie consiste à répartir l'actif de



manière à atteindre les objectifs fixés et à analyser le passif selon différents horizons temporels. Les rendements nécessaires pour parvenir à ses fins sont déterminés à l'avance et font l'objet d'un suivi continu en fonction de la tolérance au risque de l'investisseur. Dans ce contexte, il est facile de parler de risque sans avoir recours à des formules mathématiques complexes. Le risque se manifeste simplement lorsque l'actif est insuffisant et ne permet donc pas d'atteindre les objectifs fixés. Par conséquent, on peut adopter une approche qui consiste à prendre plus de risques pour réaliser ses objectifs, notamment en augmentant l'horizon temporel ou l'apport de capitaux. Dans tous les cas, les placements axés sur les objectifs peuvent vous aider à éviter de courir des risques inutiles.

Une autre manière de surmonter la frustration est de faire son possible pour ignorer ce que font les autres. Pour paraphraser un proverbe anglais, ce n'est pas parce que tous nos amis sautent d'un pont qu'on devrait en faire autant. En ayant vos propres objectifs en tête et le taux de rendement nécessaire pour les réaliser, vous n'avez pas forcément à vous préoccuper de la dernière belle histoire en date. Vous aurez l'esprit tranquille en sachant que vous pourrez atteindre votre

but tant que votre portefeuille génère le taux de rendement requis dans les délais prévus. Vous pouvez déterminer de façon objective le rapport entre risque et rendement qui correspond le mieux à votre situation particulière sans avoir nécessairement à vous préoccuper des fluctuations d'un indice.

En maîtrisant des sentiments comme la frustration, le regret ou la peur de passer à côté de quelque chose, nous voulons faire en sorte que des biais comportementaux, qui sont communs à tous, ne nous empêchent pas de profiter de la magie des intérêts composés. N'oubliez pas : il faut du temps pour obtenir des rendements composés, qui sont à la base de la création de richesse et de la préservation du capital. C'est un processus probablement ennuyeux et terne. C'est un marathon, pas un sprint.

### Se contrôler quand les autres font preuve de cupidité

Dans le monde des placements, il est sain d'être optimiste à long terme, mais sceptique à court terme. J'ai mentionné plus haut que certains secteurs du marché financier semblent montrer actuellement des signes d'optimisme excessif. Voici quelques rappels importants pour les investisseurs qui envisagent aujourd'hui de prendre plus de risques :

## Tempérer son enthousiasme en période de marché haussier

Suite de la page 3

- Pensez aux décisions de placement que vous avez prises dans le passé. Quand une nouvelle idée de placement vous passe par la tête, demandez-vous d'où elle vient. Les décisions inspirées par cette source ont-elles abouti à un résultat positif ? Pourquoi ? Dans vos décisions passées, quelle a été la part qui revient à la chance et celle qui revient au savoir-faire ? C'est en vous posant des questions comme celles-ci que vous pourrez déterminer le niveau de risque que vous êtes prêt à assumer pour mettre en pratique votre nouvelle idée.
- Remettez en question vos propres principes de placement. Demandez-vous, par exemple, pourquoi vous pourriez avoir tort. Quels pourraient être les conséquences de cette décision et quelle serait ma réaction ? Quels sont les rendements attendus pour ce placement et quelle sera l'incidence sur le reste de mon portefeuille et sur mon taux de rendement nécessaire ?
- Assurez-vous de ne pas prendre de décisions sous pression ou par enthousiasme. Accordez-vous du temps pour comprendre les différents points mentionnés plus haut avant de prendre une décision définitive. Des études ont démontré que des décisions de placement prises sous la contrainte ou dans l'euphorie entraînent de mauvais résultats par rapport à des décisions où les émotions n'interviennent pas du tout ou presque pas.
- Pensez à doter votre portefeuille d'un processus de rééquilibrage systématique. Cela peut aider à exclure les émotions du processus décisionnel malgré les fluctuations du marché.
- Assurez-vous de vous prévaloir de la diversification puisqu'il s'agit du seul avantage gratuit dans le monde des placements. La présence de divers degrés de corrélation parmi les actifs

qu'on détient constitue un avantage, puisque cela permet d'assurer à votre portefeuille une plus grande stabilité face aux fluctuations du marché.

- Si vous voulez vraiment tenter votre chance, ouvrez un petit compte de placement, qui représente, par exemple, moins de 5 % de l'ensemble de votre patrimoine et est distinct de vos placements à long terme. Vous pourrez l'utiliser à des fins d'expérimentation et pour mettre à l'épreuve certaines de vos idées en matière de placement. Tenez un registre de placement pour conserver une trace de toutes vos décisions (et absences de décisions) relatives à ce compte. Consultez ce registre régulièrement pour voir comment vous vous en sortez.

### Conclusion

La volatilité et le risque sont plus présents que jamais sur les marchés financiers. Il y aura toujours quelque chose qui préoccupera les investisseurs, même si on ne sait pas actuellement ce que ce sera. Comme je l'ai expliqué dans de précédents articles, il est important de se concentrer sur les signaux et non le bruit. Les placements axés sur les objectifs sont la clé pour bien s'en sortir à long terme et ne pas exposer votre portefeuille à des risques inutiles causés par un sentiment de frustration ou de regret. La seule prédiction que je peux faire avec certitude est qu'un jour ou l'autre nous connaissons de nouveau un marché baissier. On ne sait pas à quel moment cette baisse se produira et quelle en sera l'ampleur, mais une chose est sûre : cela arrivera. Il semble bien que certains secteurs du marché montrent aujourd'hui des signes d'optimisme excessif. Comme les marchés financiers ont tendance à converger vers la moyenne, il faut se méfier de ces secteurs lorsque la foule se montre trop optimiste ou cupide.

Cette mise en garde ne doit pas du tout être prise comme une prédiction catastrophique. Il y aura toujours

des prophètes de malheur, et ils sont d'habitude très volubiles en période de correction comme en période d'effervescence. Même une montre brisée donne l'heure juste deux fois par jour. Cela n'est pas comparable au pessimisme à court terme et à l'optimisme à long terme, qui sont la clé de la réussite dans le domaine des placements.

Je m'en voudrais si j'omettais de mentionner les nombreuses raisons d'être plutôt optimistes à court terme. Les derniers indicateurs économiques (comme les ventes au détail, la production industrielle, le marché du logement et l'emploi) montrent tous des signes d'amélioration. Les cas de COVID-19 sont maintenant en baisse à la suite des mesures de confinement et on annonce de nouvelles mesures de relance. Tout cela est de bon augure pour les dépenses et les bénéfices des entreprises. Il est possible que cet optimisme à court terme incite des petites sections du marché qui sont trop optimistes à l'être encore plus, voire à céder à l'euphorie. Par ailleurs, les raisons d'être optimiste à long terme ne manquent pas. Par exemple, les avancées accomplies dans les domaines des technologies et des soins de santé pour répondre aux défis auxquels notre société est confrontée présentent des occasions de placement à long terme très intéressantes. À cet égard, certaines solutions ouvrent de nombreuses possibilités, comme celles visant à faire face au vieillissement de la population, au changement climatique mondial, à la rénovation de nos infrastructures et aux besoins d'une classe moyenne en expansion. Je ne manquerai pas d'aborder ces sujets en détail dans de prochains articles.

N'hésitez pas à communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille si vous avez des questions au sujet du contenu de cet article.

Portez-vous bien,  
Stu



**Gestion de patrimoine**  
PH&N Services-conseils  
en placements

**Indice composé S&P/TSX** : L'indice composé S&P/TSX est l'indice de référence canadien, représentant à peu près 70 % de la capitalisation boursière totale à la Bourse de Toronto et comprenant environ 250 sociétés. La Bourse de Toronto est composée de plus de 1 500 sociétés. Cet indice remplace l'ancien indice TSE 300.

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 sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente ni une 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 gestionnaire de portefeuille 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 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 nécessairement tous les produits et services mentionnés. Toutefois, il se peut qu'ils soient proposés par des partenaires RBC. Communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille si vous désirez que l'on vous recommande 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. ® / <sup>MC</sup> 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, utilisées sous licence. © RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. 2021. Tous droits réservés. 21\_90073\_005 (02/2021)