

Patrimoines^{MD}



Pour réussir ses placements, mieux vaut faire taire ses émotions

Si vous êtes comme bon nombre d'épargnants, la volatilité des marchés en ce premier semestre de 2008 vous incite peut-être à remettre en question votre stratégie de placement. Les retombées du désastre des prêts hypothécaires à risque ont secoué les marchés mondiaux du crédit et provoqué une crise de confiance à l'échelle du globe. À l'heure où les grandes institutions financières annoncent d'énormes dépréciations d'actifs, où le marché américain du logement périclité et où les États-Unis semblent se diriger vers une récession – sans parler des craintes liées à l'inflation – on peut comprendre que les épargnants soient nerveux et cherchent à protéger leurs économies durement gagnées.

Mais ce que bien des épargnants ne comprennent pas, c'est que leur comportement durant les périodes difficiles est sans doute le principal obstacle à la réussite de leur programme de placement à long terme. Des analyses approfondies révèlent que les décisions prises par les épargnants en période de volatilité ont une plus grande incidence sur les résultats globaux de leurs programmes financiers que le rendement des placements sous-jacents. Si vous avez des doutes quant aux titres qui composent votre portefeuille et que vous songez à y apporter des changements, il y a de fortes chances que vous preniez une décision qui finira par vous coûter cher.

DES PREUVES

Cette conclusion est solidement étayée par un rapport de recherche intitulé *QAIB 2007: Quantitative Analysis of Investor Behaviour* (analyse quantitative du comportement des épargnants) et produit par Dalbar Inc., une société qui se spécialise dans l'analyse du comportement des porteurs de parts de fonds

communs. Bien que les analyses aient porté sur le comportement des épargnants états-uniens, la plupart des constatations s'appliquent aussi aux Canadiens, car les habitants des deux pays ont tendance à réagir sensiblement de la même manière à la volatilité des marchés. Le rapport tire deux conclusions :

1. Le rendement des placements dépend beaucoup plus du comportement de l'épargnant que des résultats des fonds.

2. Les porteurs de parts de fonds communs de placement (FCP) qui conservent leurs placements obtiennent de meilleurs résultats que ceux qui visent la synchronisation du marché¹.

QU'EST-CE QUE LA SYNCHRONISATION DU MARCHÉ?

La synchronisation du marché consiste à essayer de prédire les prochains mouvements du marché et à prendre des décisions fondées sur ces prévisions. Concrètement, le but de cette stratégie est d'acheter quand les cours sont bas et de vendre quand ils sont élevés, ou de redéployer son portefeuille parce que l'on croit qu'un autre fonds produira un meilleur rendement que celui que l'on détient déjà. Voici un autre exemple : retirer ses avoirs dans un placement plus volatil, comme un fonds d'actions, pour les placer dans un instrument plus sûr, comme un CPG, afin de protéger son capital en période de fluctuations.

La synchronisation du marché est en quelque sorte le Saint-Graal des placements. Après tout, une telle stratégie serait très rentable si elle pouvait être mise en œuvre. L'ennui, c'est que personne ne parvient à anticiper régulièrement les mouvements du marché, pas même les spécialistes les mieux formés qui passent tout leur temps à étudier les marchés.

L'ÉMOTION, LE PIRE ENNEMI DE L'ÉPARGNANT

Faire des placements procure des émotions intenses, et c'est compréhensible. En effet, il est normal de vouloir éviter une perte si c'est possible ou de vouloir gagner plus d'argent en transférant son actif dans un fonds plus prometteur. Un examen plus attentif révèle toutefois que nos décisions sont largement dominées par deux émotions : la peur et la cupidité. Or, à bien y penser, aucune de ces émotions ne conduit à des décisions rationnelles.

L'étude de Dalbar le confirme et démontre que c'est en période haussière que les épargnants placent le plus dans les fonds communs. Ils manifestent ainsi leur soif du gain. Inversement, dès que les cours se mettent à chuter, tout le monde veut vendre ses parts². La peur se manifeste à son tour. Une analyse objective de ces comportements nous fait vite comprendre que l'épargnant moyen achète des parts quand leur prix est élevé et qu'il les revend lorsqu'elles viennent de perdre de la valeur, soit tout le contraire de la stratégie visée par la synchronisation du marché.

L'épargnant moyen peut-il obtenir un rendement supérieur à celui du marché?

Rendements annualisés :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	20 ans
Porteur de parts de fonds d'actions	14,7 %	11,3 %	7,1 %	6,2 %	4,3 %
S&P 500	15,8 %	10,4 %	6,2 %	8,4 %	11,8 %
Inflation	2,0 %	2,8 %	2,1 %	2,2 %	3,0 %

Source : QAIB 2007, page 20

¹ QAIB 2007, page 4

² QAIB 2007, page 5

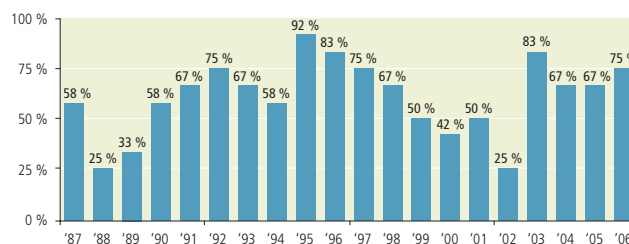
DES RENDEMENTS ÉLOQUENTS

Dans quelle mesure le comportement des épargnants influence-t-il les rendements? Le tableau à la page précédente indique qu'au cours des 20 dernières années le porteur de parts de FCP moyen a obtenu un rendement passablement inférieur à celui de l'indice S&P 500. Alors que le S&P 500 s'est apprécié à une cadence annuelle moyenne de 11,8 pour cent, ce qui est très respectable, les porteurs de parts ont réalisé un rendement moyen de seulement 4,3 pour cent. Sur une période de cinq ans, par contre, l'épargnant moyen a réussi à renverser la tendance en enregistrant un rendement appréciable de 7,1 pour cent, ce qui se compare favorablement au gain de 6,2 pour cent du S&P 500.

Ces chiffres conduisent à une conclusion essentielle en matière de finance comportementale : les épargnants ont tendance à conserver leurs placements lorsque les marchés sont haussiers, comme ce fut le cas de 2002 à 2007, mais ils vendent quand ils prévoient subir une perte. L'ennui, c'est que nombre d'entre eux ne se décident à vendre qu'après une forte chute des marchés et qu'ils sont absents lorsque les marchés finissent par se redresser³.

Le graphique, en haute à droite, appuie cette conclusion. L'étude de Dalbar propose une évaluation intéressante du comportement de l'épargnant, soit le « ratio de bonnes conjectures ». En un mot, ce ratio désigne le pourcentage du temps où l'épargnant moyen est capable de « deviner » correctement la direction du marché. L'étude révèle en fait que l'épargnant moyen a fait de bonnes conjectures quand les marchés étaient à la hausse (1992, 1995, 1996, 1997, 2003, 2005 et 2006), mais qu'il a commis un grand nombre d'erreurs après des replis des marchés (1988, 1989 et 2002). Les auteurs de l'étude concluent que ces erreurs s'expliquent par la crainte que les marchés ne se redressent pas⁴.

Le ratio de « bonnes conjectures »



Source : QAIB 2007, page 9

DES SOLUTIONS POUR LES ÉPARGNANTS CRAINTIFS

Si vous avez envie de réviser votre stratégie de placement pour éviter des pertes, sachez que votre situation n'a rien d'unique. Toutefois, comme le démontre l'étude de Dalbar, très souvent, les décisions prises dans de telles circonstances affectent négativement les rendements à long terme. À moins que vous poursuiviez un objectif financier à court terme et que vous ayez besoin de votre argent dans un délai de trois à cinq ans seulement, il est probable que vos efforts visant à préserver votre capital produisent l'effet contraire. Autrement dit, si vous faites des placements à long terme, la meilleure chose à faire est de placer dans des fonds de première qualité qui ont l'habitude de produire de bons rendements corrigés du risque, et de conserver vos parts.

FONDS DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Si vous faites des placements à long terme et que la volatilité du marché vous préoccupe quand même, vous devriez peut-être demander à votre conseiller de vous

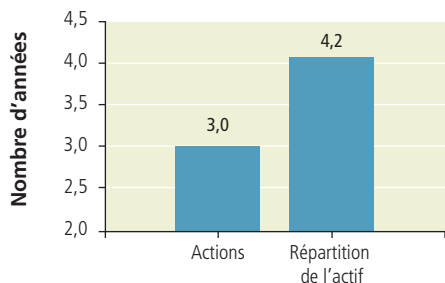


³ QAIB 2007, page 9

⁴ QAIB 2007, page 9

parler des fonds de répartition de l'actif. Ces fonds constituent des solutions de placement gérées de façon professionnelle et vous libèrent de la prise de décisions. En général, ces portefeuilles sont largement diversifiés et vous pouvez en choisir un qui cadre avec votre tolérance du risque. En plus d'une gestion professionnelle, vous bénéficierez de rééquilibrages automatiques. Il a été démontré que les personnes qui placent dans un fonds de répartition de l'actif ont tendance à conserver leurs placements plus longtemps, ce qui accroît leurs chances d'obtenir de meilleurs résultats. Le graphique ci-après confirme qu'en général la personne qui place dans un fonds de répartition de l'actif conserve ses placements plus longtemps que celle qui achète des parts de fonds d'actions.

Conservation prévue sur une période de 20 ans



Source : QAIB 2007, page 10

FAITES ÉQUIPE AVEC VOTRE CONSEILLER

L'étude de la société Dalbar véhicule un message très important : en période de volatilité, l'épargnant doit plus que jamais faire équipe avec son conseiller. L'étude conclut que les rendements de placement augmentent lorsque l'on adopte un comportement rigoureux au lieu de se laisser guider par ses émotions. De nombreux épargnants atteindront cet objectif en prêtant une oreille attentive aux conseils de leur spécialiste.

Votre conseiller en placement a suivi la formation nécessaire pour reconnaître les émotions nocives qui s'emparent des épargnants en période de volatilité. En faisant part de vos préoccupations à votre conseiller, vous en viendrez peut-être à la conclusion qu'il est préférable de ne rien faire et d'attendre patiemment que le temps et le potentiel de croissance à long terme des marchés de capitaux jouent en votre faveur.

Avec les compliments de :

 **Investissements Manuvie**
Avec vous, à chaque étape^{MD}

Investissements Manuvie est le nom sous lequel La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers (Financière Manuvie) et ses filiales commercialisent, au Canada, leurs produits de gestion de patrimoine destinés aux particuliers. Investissements Manuvie est l'un des plus importants fournisseurs de services financiers intégrés au Canada; elle propose une grande variété de produits, notamment des fonds distincts, des fonds communs, des billets à capital protégé, des rentes et des contrats de placement garanti. Patrimoines, ainsi que le nom Manuvie et le logo qui l'accompagne, sont des marques de service et de commerce déposées réservées à l'usage de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et de ses sociétés affiliées, y compris la Société Financière Manuvie. Les commentaires formulés dans le présent article ne doivent pas être considérés comme un avis donné en matières juridique et fiscale à l'égard d'un cas précis. Tout particulier ayant pris connaissance des renseignements formulés ici devrait demander l'avis d'un spécialiste afin de s'assurer qu'ils sont appropriés à sa situation.