



30 juin 2019

Nous nous rappelons bien un livre dont le titre est *Pourquoi les gens intelligents font de graves erreurs financières*<sup>i</sup>, car c'est un livre qu'on nous donnait en 2009 quand nous avons débuté à la FBN. En résumé, ce sont les émotions des investisseurs, les comportements et les biais cognitifs qui brouillent nos choix. Des études intéressantes ont récemment été publiées et c'est ce qui nous amène à vouloir approfondir le sujet avec vous ce trimestre-ci.

En effet, lorsqu'on étudie le rendement du fonds ABC, par exemple 6% et qu'on le compare avec le rendement de l'investisseur moyen dans ce même fond, on s'aperçoit que le rendement de l'investisseur est moindre, disons 5%. Qu'est-ce qui explique cet écart? Il n'y a probablement pas une seule explication, mais parmi celles-ci assurément les émotions de l'investisseur.

- Est-ce qu'il transige le fonds en quête de rendements : il ajoute des positions, en revend, et ce à de mauvais moment (synchroniser le marché). Évidemment, si les motivations de l'investisseur sont guidées par des besoins de capitaux pour des projets, il n'y a pas d'enjeu à faire des transactions.
- Est-ce que l'investisseur s'intéresse à un produit quand ce dernier est populaire et qu'on en parle dans les journaux ou que son collègue lui en a parlé?
- Est-ce que l'intérêt arrive quand le produit vient de connaître une bonne période en termes de rendements?
- Et qu'il le délaisse lorsqu'on n'en parle moins ou bien que le rendement a été inférieur pour une certaine période?

Il est possible que l'investisseur se trompe...En fait les chiffres démontrent qu'il se trompe.

Vanguard, une firme internationale et reconnue, a fait des recherches et démontré et même quantifié la valeur du conseil par l'encadrement des émotions de la part du conseiller<sup>ii</sup>. Ils ont même évalué cet écart par classes d'actifs. Ainsi, la valeur de cet encadrement des émotions est encore plus grande dans les titres d'actions canadiennes (environ 1%) que dans les actions internationales (environ 0,8%) ou encore les petites capitalisations canadiennes (2,2%) que les titres des marchés émergents (1,6%). La moyenne de valeur ajoutée liée à la gestion des émotions des investisseurs de la part de leur conseiller est autour de 1,5% par année. Ces chiffres sont basés sur un historique de 10 ans avec des données de MorningStar.



Fidelity, un autre joueur majeur et reconnu dans le domaine a fait des études similaires et obtenu des conclusions semblables<sup>iii</sup>. Ils ont poussé leurs études encore plus loin et les conclusions sont les suivantes :

- Plus la période de détention est longue plus l'écart s'amplifie. Est-ce que l'investisseur résiste à laisser ses émotions prendre le dessus un certain temps, puis cède?
- Plus la série dans lequel l'investisseur prend des positions est liquide, plus l'écart s'amplifie. Une série à frais dégressif sur 6-7 ans a un plus petit écart que par exemple une série F qui peut se revendre 35 jours seulement après son acquisition et ce sans pénalité

Maintenant que nous sommes conscients de ces faits-là, nous réitérons l'importance de maintenir le cap en cas de volatilité ou de turbulence en gardant en tête les objectifs à long terme et de ne pas laisser nos émotions prendre le dessus. D'ailleurs, c'est une valeur ajoutée que nous vous offrons en étant en mesure de vous encadrer.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

---

<sup>i</sup> Pourquoi les gens intelligents font de graves erreurs financières, Gary Belsky & Thomas Gilovich, ISBN 2-89472-16-2, Les Éditions Transcontinental Inc, 2001

<sup>ii</sup> L'attribution d'une valeur à votre valeur : quantifier l'alpha du conseiller de Vanguard, Mai 2015 (première publication), Équipe de recherche Vanguard, Ryan Rich, CFA; Colleen M. Jacometti, CPA, CFP; Francis M. Kinniry Jr., CFA; Donald G. Bennyhoff, CFA, et Yan Zilbering

<sup>iii</sup> Fidelity Investment Canada, Novembre 2018, page 28