

Briser le cycle du placement regrettable

Maîtriser ses émotions pour de meilleures décisions de placement

Faits saillants

- Les émotions ont une grande influence sur notre capacité de prendre des décisions d'investissement¹.
- Si on n'y porte pas attention, ces émotions peuvent engendrer des comportements systématiques et irrationnels qui se répètent constamment, lesquels peuvent mener à de graves erreurs de placement.
- Bien que notre mécanisme de prise de décisions naturel soit limité par la qualité et la précision des outils dont la nature nous a dotés, tout n'est pas perdu.
- En effet, pour prévenir les mauvaises décisions de placement, il importe de comprendre notre état émotionnel et de mettre en place des stratégies avant que les émotions prennent le dessus.

Le verre à moitié vide

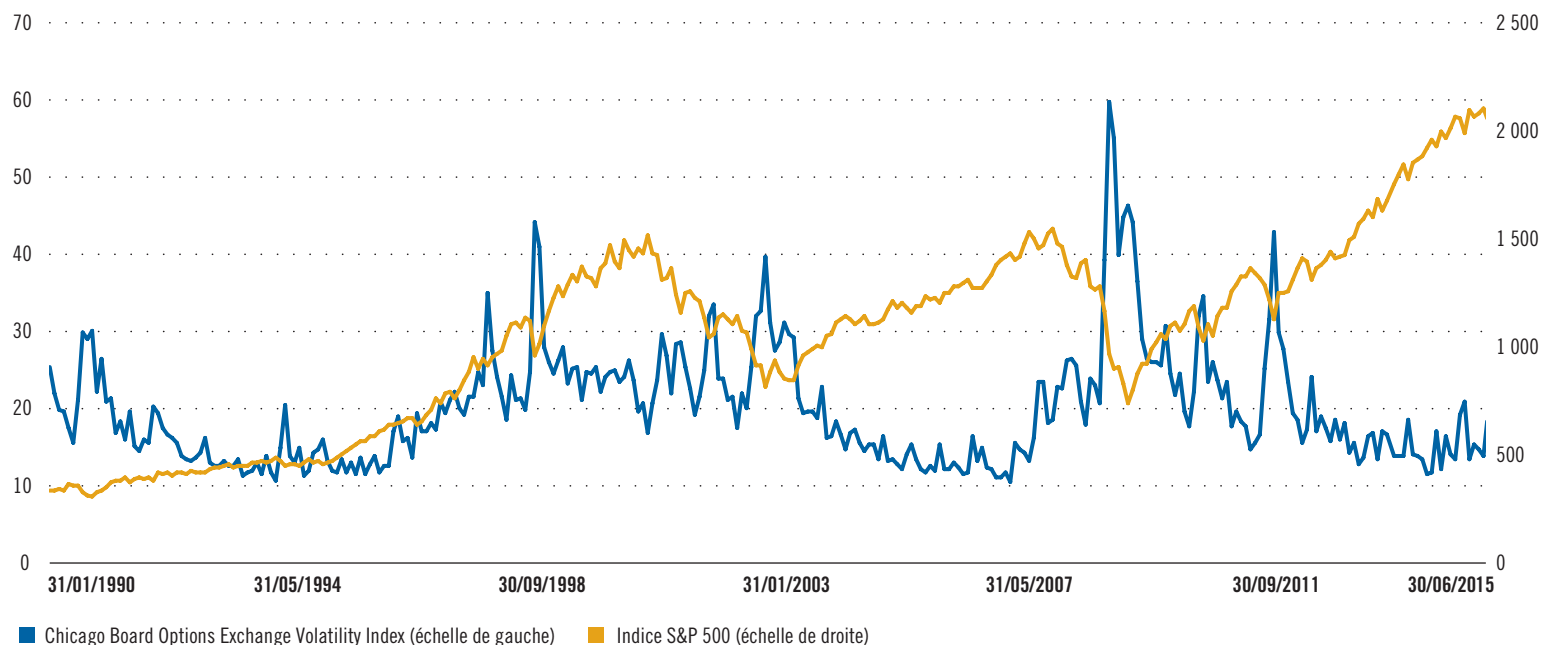
L'effondrement boursier de 2008 causé par la crise financière et économique mondiale a entraîné un climat de pessimisme qui reste gravé à l'esprit de nombreux investisseurs, malgré les périodes de reprise économique et de redressement du marché qui suivirent. Bien que certains investisseurs soient figés et n'osent pas prendre de décision, d'autres semblent passer d'une catégorie d'actif à l'autre au gré des manchettes. Paradoxalement, les investisseurs ont tendance à percevoir la volatilité du marché comme un phénomène isolé, ne réalisant pas que leurs propres craintes, multipliées par celles des innombrables autres investisseurs, peuvent amplifier l'instabilité (Tableau 1).

Tableau 1 : Les craintes engendrent le ralentissement du marché

Valeurs de l'indice Chicago Board Options Exchange Volatility Index et valeurs de l'indice S&P 500[®]

Du 31 janvier 1990 au 30 juin 2015

Le Chicago Board Options Exchange (CBOE) Volatility Index montre les attentes du marché par rapport à la volatilité sur 30 jours. Les valeurs supérieures à 30 sont généralement associées à la volatilité découlant des craintes ou de l'incertitude des investisseurs.



Sources : Données du CBOE Volatility Index[®] (VIX[®]) fournies par le Chicago Board Options Exchange, Incorporated (CBOE). Le CBOE ne garantit d'aucune façon les présentes données. Indices : Bloomberg LP, S&P Dow Jones. Standard & Poor's[®], S&P[®] et S&P 500[®] sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans un indice. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

¹ Kahneman et Tversky, *Mental Accounting Matters*, *Journal of Behavioral Decision Making*, 12: 183–206 (1999).

Alors, le verre est-il à moitié plein ou à moitié vide? Il s'agit d'une question d'interprétation, laquelle est inévitablement influencée par les émotions. Trop souvent, les mauvaises décisions découlent d'une réaction émotionnelle, qui survient si rapidement qu'on ne s'en rend même pas compte.

Par ailleurs, les investisseurs ne doivent pas laisser leurs réactions émotionnelles les condamner à une suite sans fin de mauvais placements. La finance comportementale, qui applique les principes de la psychologie cognitive aux motifs régissant les décisions liées à l'argent, offre des astuces stratégiques auxquelles les investisseurs peuvent recourir pour canaliser leurs émotions de façon proactive et ainsi prendre des décisions plus bénéfiques.

Appliquer le principe de la raison à l'irrationnel

Le concept de la finance comportementale a été élaboré en réponse à la théorie économique classique (aussi appelée *théorie de l'espérance d'utilité*), laquelle suppose que les investisseurs sont rationnels et cherchent à obtenir un maximum de profit en courant le moins de risques possible. Ce concept de la personne rationnelle constitue le fondement de nombreuses théories sur les marchés boursiers. Dans le monde bien ordonné de l'hypothèse du marché efficient, par exemple, on s'attend à ce que les investisseurs fixent les prix de façon rationnelle, permettant même à l'investisseur sans grande expérience de miser sur l'efficacité pour réaliser des opérations à prix équitable.

En réalité, les gens prennent des décisions beaucoup moins rationnelles que la théorie économique le suppose. Les principes d'économie comportementale tiennent compte de cette irrationalité.

En 1979, les psychologues Daniel Kahneman et Amos Tversky ont remis en question la théorie économique classique en proposant la théorie des perspectives, selon laquelle les gens, dans les situations comportant des risques financiers, sont plus préoccupés par les changements dans leurs avoirs que par ce qu'ils obtiennent en fin de compte. Par conséquent, ils peuvent être plus prudents ou confiants que ce qu'indique la probabilité statistique et estiment mal les probabilités de gains ou de pertes².

Daniel Kahneman a reçu le prix Nobel d'économie pour ses recherches révolutionnaires³ (Amos Tversky n'a pu partager cet honneur, car il est décédé peu de temps avant que le Comité du prix Nobel n'arrête son choix). Ces premières recherches sur les anomalies du comportement humain par rapport à l'argent ont inspiré de nombreuses études au fil des ans, lesquelles constituent une preuve empirique considérable à l'appui des

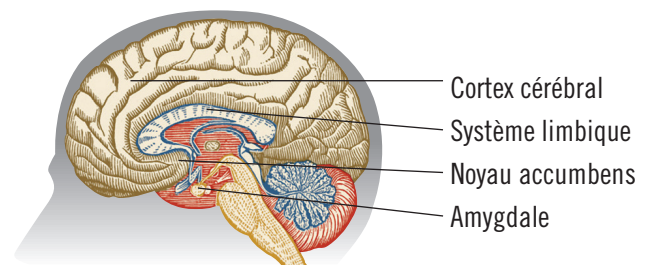
hypothèses initialement soumises. Il semble que non seulement les gens sont beaucoup moins rationnels dans leurs décisions que ce que suppose la théorie économique, mais que lorsque laissés à eux-mêmes, nombreux sont ceux qui répètent constamment les mêmes erreurs, *même lorsque l'erreur leur a été montrée*⁴.

Dan Ariely, professeur de psychologie à la Duke University se spécialisant dans la finance comportementale, décrit ce comportement comme une « irrationalité prévisible ». Même lorsque exposé à un argument raisonnable et à suffisamment de contexte, le cerveau humain a néanmoins souvent tendance à prendre des décisions fondées sur une émotion irrationnelle.

Ce ne sont que les émotions qui prennent le dessus

Le processus de prise de décisions est très complexe et fait appel à deux importantes zones du cerveau. Le cortex cérébral, qui domine la partie frontale du cerveau, régit les soi-disant fonctions supérieures de la logique, de la raison et de la planification, qualités jugées essentielles à la prise de bonnes décisions. On trouve aussi, dans les profondeurs du cerveau, le système limbique, une ancienne partie du cerveau imbriquée qui régit nos instincts, nos réactions émotionnelles et notre système intuitif. Au cœur du réseau de structures formant le système limbique se trouve l'amygdale, une petite zone active qui envoie les premiers avertissements au cerveau, dont les signaux d'anxiété ou de peur qui annoncent les problèmes à venir.

Figure 1. Prise de décisions dans le cerveau



Selon les psychologues, le système intuitif est émotionnel, rapide et automatique. Bien que ces qualités puissent être avantageuses dans une situation d'attaque-fuite, elles peuvent grandement nuire à la capacité d'un investisseur de prendre des décisions éclairées. Le système intuitif apprend aussi lentement, ce qui peut notamment expliquer pourquoi on répète si souvent les mêmes erreurs. Par contre, le système de raisonnement est neutre sur le plan émotionnel, lent, contrôlé et régi par des règles.

² Daniel Kahneman et Amos Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*, *Econometrica* 1979, 47: 263–91.

³ Selon l'Académie royale des sciences de Suède, Kahneman a intégré des principes de recherche en psychologie à la science de l'économie, plus particulièrement en ce qui concerne le jugement et la prise de décision de l'homme dans un contexte d'incertitude.

⁴ Dan Ariely, *Predictably Irrational: The Hidden Forces That Shape Our Decisions*, 2008.

Ensemble, les émotions et la raison devraient créer un équilibre, mais des études montrent que l'activité subconsciente *précède et détermine* les décisions conscientes⁵. Même si, de façon consciente, le cortex cérébral pèse le pour et le contre d'un problème pour en arriver à une solution logique, un sous-dialogue beaucoup plus rapide se déroule dans le subconscient et compare les nouveaux renseignements aux expériences antérieures pour former un jugement immédiat.

C'est la faute de l'amygdale

Submergé par un torrent d'information au quotidien, le cerveau doit faire le tri pour ne retenir que les éléments les plus importants. Pour l'amygdale, le danger potentiel est l'élément le plus important pour le cerveau. En l'absence de prédateurs qui rôdent ou d'autres formes d'attaques imminentes, l'amygdale a tendance à se concentrer davantage sur le danger potentiel découlant de sources plus abstraites, comme les concurrents, le stress ou les manchettes négatives. En raison de ce biais vers l'évitement du danger, l'amygdale estime que le négativisme et le pessimisme sont justifiés.

Cinq comportements qui mènent à des erreurs de placement

L'activité de l'amygdale est également étroitement liée à certaines des erreurs les plus couramment commises par les investisseurs, dont les cinq suivantes :

1 Aversion aux pertes : La douleur liée aux pertes est plus importante que le plaisir du gain

Personne ne souhaite perdre de l'argent. L'aversion aux pertes fait référence à la profonde douleur que ressentent les investisseurs lorsqu'ils perdent de l'argent et à tout ce qu'ils sont prêts à faire pour éviter cette douleur. En fait, Kahneman et Tversky estimaient que la douleur liée aux pertes était considérablement plus importante que le plaisir du gain⁶.

Dans une expérience classique de Kahneman et Tversky, on a offert à des participants de gagner un prix hypothétique en argent selon l'une des options suivantes :

1. Toucher un gain assuré de 3 000 \$
2. Gagner 4 000 \$ dans une proportion de 80 %, ou ne rien gagner dans une proportion de 20 %

Sans grande surprise, plus de 90 % des participants ont choisi la première option, soit le gain certain de 3 000 \$.

Par contre, lorsqu'ils ont inversé l'offre, la réponse fut très différente. Une fois de plus, les participants ont été confrontés à l'un des choix suivants :

1. Une perte certaine de 3 000 \$
2. Perdre 4 000 \$ dans une proportion de 80 %, ou ne rien perdre dans une proportion de 20 %

Dans le cas présent, près de 90 % des participants ont choisi la deuxième option, soit celle qui comporte 20 % de chance de ne rien perdre, même si statistiquement, il s'agissait de la proposition la plus risquée.

Depuis 2008, la tendance vers l'aversion aux pertes a été démontrée par la réticence de nombreux investisseurs envers les actions et leur préférence pour les instruments d'épargne à faible rendement qui peuvent même dégager un rendement réel négatif après inflation.

2 Ancrage : Quand on s'accroche au passé

L'ancrage est un principe selon lequel on a tendance à tenir compte d'une décision antérieure pour éclairer une décision future, en rejetant du revers de la main les autres considérations.

Selon le professeur Ariely, une fois que les gens se sont fait une idée des prix initiaux, c'est ce renseignement qui forge leur perception non seulement des prix actuels, mais également des prix futurs⁷. La sensibilité aux changements de prix pourrait être en grande partie attribuable au souvenir des prix payés antérieurement et à un désir de cohérence par rapport aux décisions du passé, facteurs qui ne correspondent pas du tout aux préférences ou à la demande réelles.

Les marchés boursiers reflètent la tendance qu'ont les investisseurs à s'accrocher à un prix donné. Par exemple, une action se négocie habituellement à un prix donné pendant un certain temps, puis son cours fluctue pour atteindre un nouveau prix d'ancrage par rapport auquel les investisseurs adapteront leurs attentes après un certain moment. Par ailleurs, les fluctuations soudaines créent de l'inconfort lorsque les prix sortent de la fourchette de prix d'ancrage, ce pourquoi les investisseurs sont si affectés par la volatilité.

⁵ Soon, Brass, Heinze et Haynes (2008), *Unconscious determinants of free decisions in the human brain*, *Nature Neuroscience* 11, p. 543-545.

⁶ Kahneman et Tversky, *Mental Accounting Matters*, *Journal of Behavioral Decision Making*, 12: 183-206 (1999).

⁷ Dan Ariely, *Predictably Irrational*, p. 48.

3 Mimétisme : Nous avons tendance à suivre la masse

Le mimétisme est un comportement humain normal, parfois même avantageux, qui est tout à fait rationnel dans certaines situations, comme lorsque vient le temps de choisir entre un restaurant vide ou bondé. Cependant, le mimétisme peut mener à de graves erreurs de placement.

Le mimétisme peut être le point de départ de bulles économiques. Ce comportement qui commence par une envie toute naturelle de contribuer à la croissance d'une entreprise a déjà entraîné d'énormes pertes, car l'euphorie engendrée par les hausses de prix vertigineuses fait perdre la tête aux investisseurs.

Les fluctuations du marché sont invariablement liées à la décision des investisseurs de suivre la masse. Le phénomène de la bulle Internet de 2000 est un exemple notoire de mimétisme ayant mal tourné. Même si la popularité d'Internet était concrète et durable, de nombreuses entreprises sur lesquelles les investisseurs se sont jetés ne possédaient aucune de ces qualités. Les entreprises douteuses disparaissant ou faisant faillite tour à tour, les parts des géants de la technologie établis ont été entraînées dans la dégringolade (voir Figure 2). Finalement, le troupeau est passé à autre chose et les investisseurs patients ont pu profiter de l'occasion tant attendue d'acheter à rabais les parts de sociétés survivantes de qualité supérieure.

L'ouvrage *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*⁸ traite en détail et de façon divertissante d'exemples de mimétisme dans l'histoire. Charles Mackay, auteur du livre publié pour la première fois en 1841, retrace l'histoire du gonflement et de l'éclatement de nombreuses bulles économiques et de bon nombre de scandales financiers sur plus de 200 ans, allant du marché des tulipes à celui de la technologie.

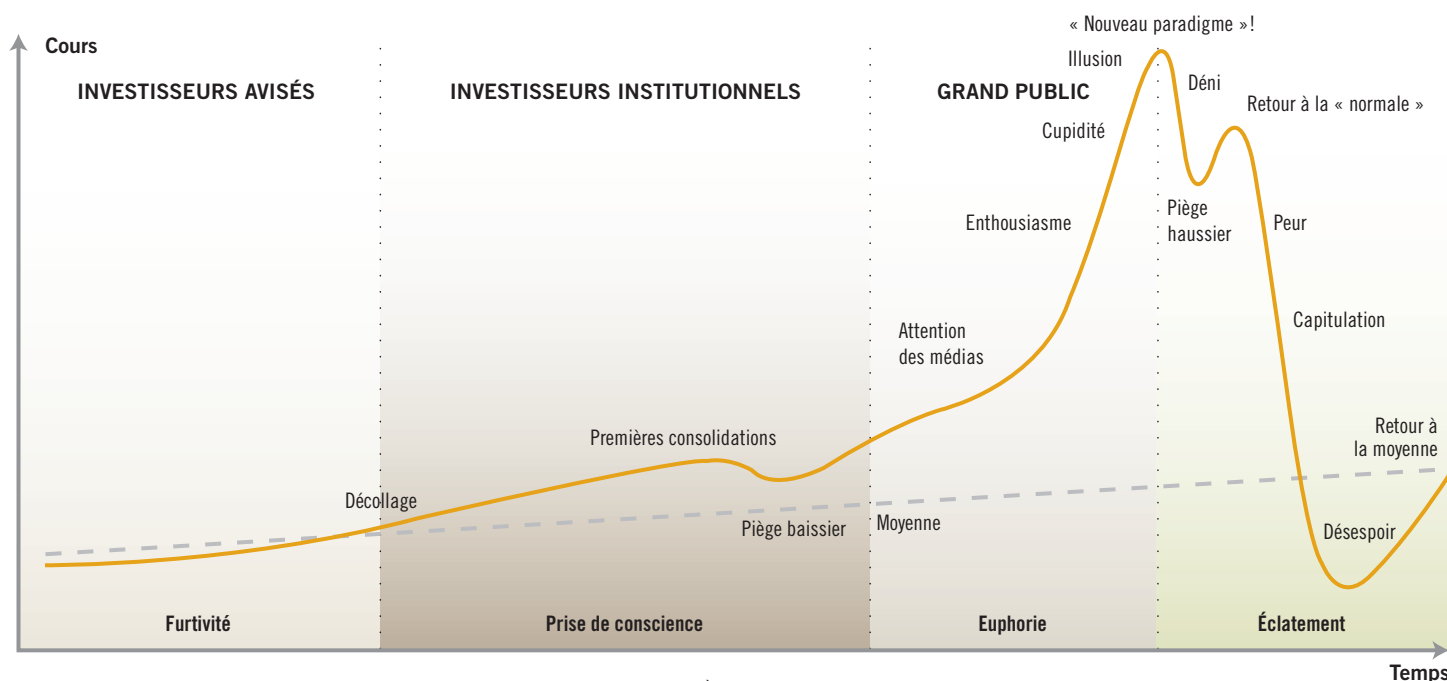
La bulle économique la plus désastreuse pour les Américains au siècle présent est sans doute celle de l'immobilier, dans laquelle les prêts hypothécaires à risque ont brisé le rêve d'accès à la propriété de beaucoup et provoqué une crise économique mondiale qui n'est toujours pas entièrement résolue.

L'histoire démontre qu'il est extrêmement difficile, voire impossible de prédire le marché de façon exacte. Les investisseurs qui suivent la masse ont tendance à acheter à gros prix et à vendre à faible prix, ce qui est tout à fait contraire à la stratégie qu'ils devraient adopter (Tableau 2).

4 Biais de disponibilité : C'est le plus récent qui importe

Le biais de disponibilité est l'élément déclencheur de l'ancrage. Plutôt que d'analyser tous les renseignements pertinents avant de prendre une décision, les personnes enclines au biais de disponibilité se fient à ce dont elles se souviennent le plus facilement, soit les événements les plus récents ou chargés d'émotion.

Figure 2. Éclatement des bulles

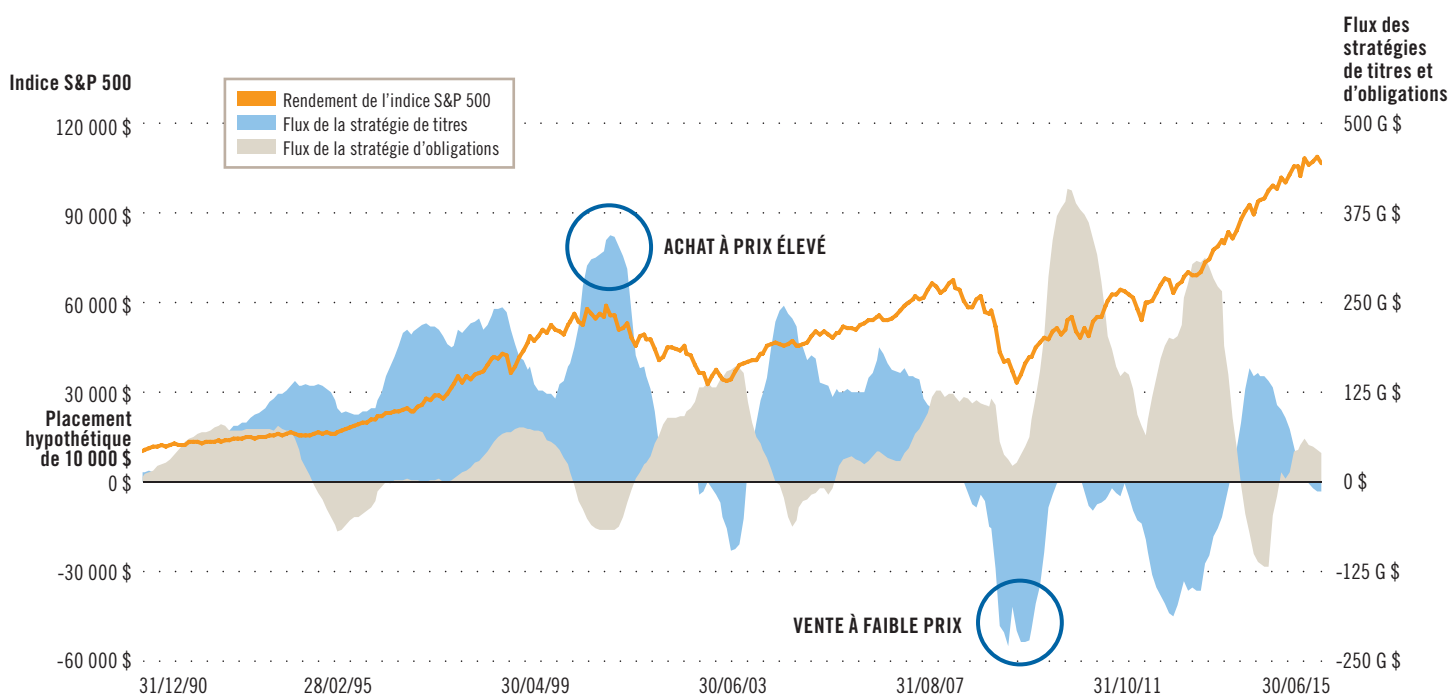


Source : Jean-Paul Rodrigue, Ph. D., Dept. of Global Studies and Geography, Hofstra University. À titre indicatif seulement.

⁸ Charles Mackay, *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*, avant-propos d'Andrew Tobias, publié pour la première fois en 1841, publié à nouveau par Random House, Inc., juillet 1995.

Tableau 2 : Suivre la vague – les inconvénients

Rendement de l'indice S&P 500 et nouveaux flux nets des stratégies de titres et d'obligations
Du 31 décembre 1990 au 30 juin 2015



Sources : ICI (Investment Company Institute), © Morningstar, 2015. Standard & Poor's^{MD}, S&P^{PM} et S&P 500^{MD} sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans un indice. Le présent tableau n'est fourni qu'à titre d'exemple et ne représente pas le rendement des produits de Franklin Templeton. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Le biais de disponibilité peut entraîner une réaction excessive des investisseurs par rapport aux conditions du marché, qu'elles soient positives ou négatives. Ils peuvent investir dans une société simplement parce que celle-ci a fait l'objet d'une importante couverture médiatique, ou consacrer une part trop importante de leurs placements à un secteur qui a la cote.

Les souvenirs sont particulièrement dangereux, car ils sont incomplets. Lorsqu'il ne possède pas toute l'information, le cerveau a tendance à combler les manques par lui-même. On appelle ce processus la *substitution d'attribut*, c'est-à-dire la substitution d'un élément par un autre, sans que le sujet soit normalement au courant de la substitution⁹.

Les réflexions très complexes, comme les stratégies de placement, en souffrent lorsque le cerveau est contraint, par manque d'information, d'appliquer ses propres règles empiriques. Depuis les quatre dernières années, par exemple, la perception qu'ont les investisseurs des marchés boursiers est faussée par la douleur associée au souvenir d'événements traumatisants et de pertes financières.

Dans une enquête réalisée en 2010, 2011 et 2012 par Placements Franklin Templeton, on a demandé à 1 000 Américains de donner leur impression sur le rendement du marché boursier durant l'année précédente¹⁰. Bien que le cours des actions américaines ait dégringolé en 2008, les actions (représentées par l'indice S&P 500) ont dégagé des rendements positifs de 2009 à 2011 et, malgré tout, un peu plus de la moitié des répondants croyaient chaque année que le marché était en baisse ou qu'il stagnait. Donc, en l'absence de renseignements exacts, le cerveau des répondants puisait dans des souvenirs qui ne sont plus pertinents.

5 Comptabilité mentale : La valeur de l'argent varie selon les circonstances

L'expression « comptabilité mentale » a été popularisée par Richard Thaler, pionnier de la finance comportementale, pour décrire la façon dont varie le comportement des gens face à l'argent en fonction de sa provenance, de l'endroit où il est placé et de la façon dont il est dépensé.

⁹ Daniel Kahneman, *Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice*, Princeton University, décembre 2002.

¹⁰ L'enquête mondiale de 2010 de Franklin Templeton sur l'état d'esprit des investisseurs a été réalisée en collaboration avec ORC International. Un total de 1 010 répondants de 18 ans et plus et vivant aux États-Unis ont participé à l'enquête téléphonique du 25 au 28 mars 2010. L'enquête mondiale de 2011 de Franklin Templeton sur l'état d'esprit des investisseurs a été réalisée en collaboration avec ORC International. Un total de 1 049 répondants de 18 ans et plus et vivant aux États-Unis ont participé à l'enquête en ligne les 6 et 7 janvier 2011. Finalement, l'enquête mondiale de 2012 de Franklin Templeton sur l'état d'esprit des investisseurs a été réalisée en collaboration avec le professeur Dan Ariely de la Duke University et Qualtrics. Un total de 1 142 répondants de 18 ans et plus et vivant aux États-Unis ont participé à l'enquête en ligne du 30 janvier au 13 février 2012.

De nombreux investisseurs se servent de la comptabilité mentale dans leurs portefeuilles pour immobiliser certains actifs en prévision de la retraite, pour maintenir une liquidité un peu plus importante afin d'accumuler du patrimoine de façon contrôlée et pour garder une part relativement plus petite « d'argent de jeu » pour investir dans des placements à risque élevé pouvant rapporter beaucoup.

Toutefois, cette tendance à compartimenter les avoirs a un côté négatif. En effet, il arrive que les investisseurs prennent des risques inutiles avec leur propre argent et qu'ils soient trop prudents avec de l'argent reçu de façon inattendue. Plutôt que de voir les remboursements d'impôt comme une partie du revenu pouvant être consacrée à l'épargne et aux placements, il peuvent le voir comme de l'« argent trouvé » et s'en servir pour des vacances.

Trouver l'équilibre entre l'émotion et la raison

L'esprit humain est biologiquement incapable d'être entièrement objectif. Comme l'amygdale et les autres parties du système limbique sont plus rapides que les centres neurologiques de la logique et de la raison, chaque décision est une combinaison d'émotion et de raison. Comment les investisseurs peuvent-ils alors savoir qu'ils prennent de bonnes décisions?

Le professeur Ariely croit que pour prendre des décisions efficaces, il faut comprendre ses propres biais et planifier en conséquence. Il incite les gens à demander conseils aux autres, à recourir à la technologie pour éviter les pièges courants et à bien réfléchir avant de prendre une décision. Pour les investisseurs, ces principes peuvent constituer le fondement d'un plan d'investissement rigoureux et proactif.

- **Faire appel à un conseiller financier qualifié.** Les conseillers financiers sont formés pour reconnaître les biais, tant les leurs que ceux de leurs clients. Leur compréhension de l'analyse des portefeuilles et des marchés est accrue par une technologie de pointe qui les aide à contourner les biais et les autres pièges émotionnels. En plus d'éviter de vendre sous le coup de la panique, de nombreux conseillers financiers savent comment tirer avantage des occasions. Selon une récente enquête de Placements Franklin Templeton réalisée auprès d'investisseurs de partout dans le monde, environ les deux tiers des répondants croient qu'il est important d'obtenir les conseils de professionnels de la finance lorsqu'on décide d'acheter ou de vendre des actions¹¹.
- **Apprendre à se connaître.** Les investisseurs doivent apprendre à se connaître : leur compréhension des marchés boursiers, leurs seuils de panique, leurs niveaux de tolérance au risque et s'ils sont trop confiants ou trop prudents.
- **Posséder un plan d'investissement.** Comme le processus de prise de décisions est largement tributaire des expériences

antérieures, il faut avant toute chose prendre le temps d'établir un plan d'investissement. Des études montrent que les investisseurs qui suivent un plan écrit sont plus prospères et satisfaits de leurs placements¹².

- **Mûrir les décisions.** Les décisions de placement prises sur un coup de tête sont presque toujours mauvaises. Même si les investisseurs professionnels comme les gestionnaires de portefeuille doivent souvent réagir rapidement par rapport à une stratégie de négociation ou une stratégie tactique, chaque geste est motivé par d'innombrables heures d'analyse et de discussion. Les gestionnaires de portefeuille peuvent faire le suivi de titres pendant des années avant que ceux-ci répondent à tous leurs critères et se vendent au prix recherché.

Le fait de se résoudre sciemment à changer son approche par rapport aux décisions de placement peut mener à des solutions créatives. Par exemple, d'après des expériences en finance comportementale, bien qu'il soit difficile de réduire la consommation immédiate, il est beaucoup moins difficile de sacrifier la consommation à venir¹³. Ceux qui éprouvent de la difficulté à épargner pour investir sont plus susceptibles de suivre un plan dans lequel l'épargne augmente au fil du temps, disons de 5 % à 10 % du revenu brut sur cinq ans, plutôt que d'en suivre un qui exige 8 % du revenu mensuel dès le départ.

Le plaisir des décisions éclairées

Bien naturellement, l'humain est à la recherche de plaisir et non de douleur, et les décisions que nous prenons ont un but commun : obtenir du plaisir ou de la gratification et éviter la douleur, les pertes et les regrets. Fait intéressant, la partie avant du cerveau est liée au plaisir et elle récompense les centres du système limbique au moyen de la dopamine, un neurotransmetteur. Comme elle joue un rôle dans la motricité et la réponse émotionnelle, la dopamine nous permet non seulement de voir les récompenses, mais également de progresser vers celles-ci.

Dans les dernières pages de son livre, le professeur Ariely nous fait remarquer que même si les comportements irrationnels sont courants, tout n'est pas perdu. Dans leurs expériences, les psychologues spécialistes de la finance comportementale analysent le comportement humain sous toutes ses facettes. Grâce au travail de ces psychologues, les investisseurs disposent des outils pour oublier les erreurs du passé et prendre des décisions qui finissent par rapporter.

INFORMATION JURIDIQUE IMPORTANTE

Les énoncés factuels sont tirés de sources considérées comme fiables, mais aucune représentation ou garantie n'est offerte quant à leur exhaustivité et à leur exactitude.

¹¹ Enquête mondiale de 2012 de Franklin Templeton sur l'état d'esprit des investisseurs. L'enquête a été créée en collaboration avec Dan Ariely et menée en ligne par Qualtrics. Les répondants ont été sélectionnés parmi ceux se portant volontaires pour répondre aux enquêtes en ligne. Tous les répondants étaient âgés de 18 ans et plus. L'enquête a été menée du 30 janvier au 13 février 2012 dans tous les pays, sauf au Canada, où elle a plutôt été effectuée du 2 au 8 mars 2012.

¹² Ipsos Reid, *Value of Financial Advice Survey*, 4 octobre 2011. Fondé sur les données de l'enquête *Canadian Financial Monitor* d'Ipsos Reid.

¹³ Richard Thaler, Shlomo Benartzi, *Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving*, août 2001.

Chez Placements Franklin Templeton, nous nous consacrons à atteindre un seul objectif : offrir à nos clients un service de gestion d'actifs exceptionnel. En rassemblant de multiples équipes de placement de calibre international au sein d'une seule et même entreprise, nous sommes en mesure d'offrir une expertise spécialisée pour tous les styles de placements et toutes les catégories d'actif, qui tire profit de la solidité et des ressources d'une des plus importantes sociétés de gestion d'actifs du monde. Cette approche a contribué à faire de nous le partenaire de confiance d'investisseurs particuliers et institutionnels dans le monde entier.



Société de Placements Franklin Templeton
5000, rue Yonge, bureau 900
Toronto (Ontario) M2N 0A7
Télécopieur : 416 364-1163
Numéro sans frais du Service à la clientèle : 1 800 897-7281
www.franklintempleton.ca

Les sommes investies dans des fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur.