

Leçons à l'intention des investisseurs, par le Professeur Kahneman¹

La semaine dernière, nous vous exposons les raisons pour lesquelles nous croyons dans les actions, sur la base d'une étude du Professeur Jeremy Siegel portant sur leur rendement à long terme. Cette semaine, nous vous exposons la théorie des perspectives à la base de la finance comportementale, défendue par le Professeur Kahneman. À lire absolument par tous les investisseurs!

Le comportement irrationnel des investisseurs

Pour de nombreux investisseurs en actions, effondrements temporaires des cours boursiers et/ou krachs boursiers riment avec désenchantement. Conséquences? Ils fuient les actions – temporairement ou non. C'est ce que le Professeur Kahneman appelle le «comportement irrationnel des investisseurs».

D'après lui, beaucoup d'investisseurs sont irrationnels parce qu'ils n'adoptent pas une «approche-portefeuille» :

- ils suivent individuellement chaque action ou fonds d'actions;
- ils surveillent scrupuleusement leurs prix de départ ou d'achat;
- trop souvent, ils revendent les valeurs gagnantes et conservent les perdantes.

Vendre à perte leur procure un sentiment d'échec, tandis que les prises de bénéfices leur donnent l'impression d'être des experts. Selon le Professeur Kahneman, la souffrance mentale d'une vente à perte serait deux fois plus importante que le sentiment d'euphorie engendré par la prise de bénéfices. Personne ne se débarrasse donc volontiers d'actions perdantes.

De plus, le Professeur estime que le coût annuel engendré par les ventes et les achats fréquents d'actions varie entre 3 et 3,5%. Bref, un investisseur avisé:

- détient en permanence un portefeuille diversifié;
- sait pertinemment que ce portefeuille contient à la fois des actions gagnantes et perdantes;
- ne vit pas dans l'illusion que le monde est prévisible. Le monde est un ensemble dynamique et complexe, où il est difficile d'évaluer les forces en présence.

Rôle du banquier?

Le banquier est le chef d'orchestre du patrimoine de l'investisseur. Son rôle consiste à éduquer ce dernier,

et à broser pour lui un «tableau d'ensemble», pour que l'investisseur ne se fourvoie pas dans un comportement irrationnel. Comment?

- en attirant son attention sur la réalité économique, et sur les nombreux avantages qu'il y a à investir en actions avec un horizon à long terme
- en lui faisant prendre conscience des inconvénients qu'entraînent des ventes et achats fréquents
- en lui apprenant à ne pas suivre de trop près les cours des actions, car les chutes temporaires des cours boursiers incitent trop vite les investisseurs à modifier leur portefeuille
- en lui expliquant les avantages d'une «approche-portefeuille»
- en le prévenant de l'arrivée éventuelle d'une tempête boursière, et en l'aidant à se préparer aux krachs du marché des actions

Le rôle du banquier est donc principalement d'ordre pédagogique. Il n'est pas là pour prodiguer une masse de conseils relatifs aux actions – conseils dont, bien souvent, la crédibilité n'est d'ailleurs pas garantie.

Laisser l'expertise aux experts

Comprendre le marché des actions n'est pas une sinécure. Mieux vaut donc laisser aux experts le soin d'examiner la nécessité d'acheter ou de vendre des actions dans une région ou un secteur. Les experts disposent des outils et connaissances qui leur permettent d'interpréter les données économiques et les nouvelles en provenance des entreprises, et d'en tirer les conclusions correctes. Mais eux non plus n'ont pas de boule de cristal. Et comme nous l'avons déjà dit: le monde est imprévisible, y compris pour les experts.

Conclusions

- Le banquier aide l'investisseur à se constituer un portefeuille, en tenant compte de ses aspirations en termes de rendement, de ses projets d'avenir, de son appétit pour le risque, ainsi que de ses souhaits sur le plan fiscal ou familial. En fonction

de ces différents éléments, le banquier propose à l'investisseur un portefeuille diversifié de manière professionnelle.

- L'expert ou gestionnaire de fonds dispose des connaissances requises dans un type d'actifs déterminé (obligations, actions, immobilier, produits avec ou sans protection du capital), et il gère en permanence son fonds d'investissement de manière professionnelle. Au besoin, il attire l'attention du banquier sur les ajustements nécessaires en fonction du marché, par exemple, la répartition d'actifs appropriée pour les portefeuilles des clients. Exemple: la récente adaptation de la pondération des actions dans notre portefeuille, vers une pondération neutre.

Nous espérons que les théories du Professeur Kahneman vous aideront à mieux comprendre comment nous mettons en œuvre notre stratégie d'investissement, de manière concrète.

Dans notre prochain Market Info, nous aborderons plus en détail un domaine d'expertise spécifique de la gestion des actions, à savoir: Investir smart (intelligemment) en fonction de facteurs spécifiques ou de caractéristiques propres aux actions. Dans notre éventail de fonds, nombreux sont ceux auxquels nous appliquons concrètement le principe de l'investissement 'intelligent'.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances

¹ Le Professeur Kahneman est un psychologue et économiste américano-israélien, professeur à l'université de Princeton, lauréat du Prix Nobel d'économie en 2002 pour ses travaux fondateurs sur la théorie des perspectives, base de la finance comportementale. Il est aussi connu pour ses travaux sur l'économie du bonheur.

Source: Wikipedia