

Connais-toi toi-même

Des décisions de placement judicieuses en période d'incertitude

La finance comportementale peut aider les investisseurs à comprendre le rôle joué par l'émotion humaine dans le marasme économique et à tirer des leçons du passé.

L'Exclusif a demandé à un spécialiste de la prise de décisions, Richard Zeckhauser, professeur d'économie à la Harvard's Kennedy School of Government, de nous faire profiter de ses connaissances.

L'Exclusif : En général, les gens prennent-ils de bonnes décisions?

Les gens sont très mauvais dans l'évaluation des probabilités. Ma spécialité, c'est d'aider les gens à réfléchir de façon approfondie aux problèmes afin d'obtenir de meilleurs résultats en fonction de leurs objectifs, et tout particulièrement durant les périodes de grande incertitude. Warren Buffett, l'une de mes idoles, dit que pour s'exercer à prendre de bonnes décisions, rien ne vaut une partie de bridge, qui demande de prendre 500 décisions en deux heures. Pour prendre de bonnes décisions de placement, il faut être à l'aise avec la prise de décision en général.

À mesure que l'on fait des progrès dans l'évaluation des probabilités, on parvient à se faire une meilleure idée de l'ensemble des résultats possibles, y compris ceux qui ont de faibles probabilités de se produire.



L'importance de la diversification du portefeuille, tant au sein des différentes catégories d'actif qu'entre elles, devient alors plus facile à comprendre.

Pourriez-vous préciser?

Les actions ont produit, en moyenne, de meilleurs rendements que les obligations au cours des 100 dernières années, mais il reste tout de même important d'avoir aussi des obligations, de l'immobilier, voire quelques produits de base dans son portefeuille, parce que, même si les niveaux de rendements sont constants, l'ajout de chacune de ces catégories contribue à réduire le risque couru. C'est une notion qui n'est pas évidente à comprendre.

Ceci explique-t-il pourquoi de nombreux investisseurs ont acheté beaucoup d'actions au milieu des années 2000 et ont commencé à s'en débarrasser à l'automne 2008?

C'est l'exemple typique d'un comportement grégaire. Au début, tous les investisseurs voulaient profiter des rendements exceptionnels qu'ils pensaient pouvoir réaliser avec les actions, oubliant qu'elles présentent plus de risques que les obligations et que, quand les marchés dégringolent, toutes les actions ont tendance à baisser ensemble. Ensuite, la panique a été générale. Les investisseurs (suite à la page suivante)

DANS CE
numéro

- COMMENT PRENDRE DES DÉCISIONS DE PLACEMENT JUDICIEUSES
- CHARITÉ BIEN ORDONNÉE
- PERSPECTIVES DES MARCHÉS
- VOUS AVEZ DES QUESTIONS OU DES COMMENTAIRES?
ENVOYEZ UN COURRIEL À bmohpb.marketing@bmo.com

se sont alors retirés en masse, conservant d'importantes liquidités hors des marchés avant la remontée boursière que nous venons de connaître. Ils ont fait deux erreurs : ils ont écouté les conseils de leurs amis et ils ont tenté d'anticiper les marchés. Warren Buffett a dit un jour ceci : « Le panthéon des investisseurs qui réussissent à anticiper le marché ne compte aucun membre. » Il est en effet difficile de prévoir à quel moment le marché boursier montera en flèche ou s'écroulera. C'est là un argument en faveur d'une bonne diversification entre les catégories d'actif.

La finance comportementale peut-elle expliquer pourquoi tant de gens sont maintenant nerveux quand il est question d'investir dans les actions?

J'ai apporté à la finance comportementale le concept du *statu quo* : en général, on s'en tient au premier choix que l'on a fait, même si rien ne le justifie – 85 % des personnes agissent de la sorte.

Nous avons observé les portefeuilles de retraite des employés de Harvard et constaté qu'il n'y a eu pratiquement aucun changement dans la répartition de l'actif de ces portefeuilles sur de nombreuses années. Si l'un de ces employés procédait à un changement qui entraînait un mauvais rendement, il se sentait plus mal que s'il s'en était tenu à ce qu'il avait toujours fait auparavant, ce qui est une stratégie sûre sur le plan psychologique. Les gens ont tendance à accorder plus d'importance aux pertes qu'aux gains et, devant des informations contradictoires, la plupart d'entre eux restent paralysés et ne prennent aucune décision.

Les gens devraient regarder la tendance à long terme des rendements boursiers et se demander à quel moment ils seront prêts à reprendre confiance dans le marché. C'est ce que j'appelle fermer la porte de l'écurie...

Triangle toxique

(figure 1)



Triangle bénéfique

(figure 2)



après le départ du cheval. Les gens aiment faire aujourd'hui ce qu'ils auraient dû faire hier. Il est difficile de trouver dans l'histoire une période de 20 ans au cours de laquelle un portefeuille diversifié n'aurait pas donné de bons résultats.

Qu'est-ce que le « triangle toxique » et comment peut-il expliquer l'effondrement des marchés?

Un comportement grégaire, l'excès de confiance et le surendettement sont les trois pôles de ce triangle. Ils s'appuient les uns sur les autres et ils nous ont menés à la récession et à l'effondrement des marchés. Prenons le comportement grégaire : un cocktail n'est pas l'endroit idéal pour demander conseil en matière de placements. Ce comportement peut entraîner un mouvement de panique. L'excès de confiance dont font preuve les gens par rapport à leur capacité à investir sur le marché boursier et à choisir les bonnes actions est également un problème de taille. Enfin, il serait important que les gens comprennent bien leur niveau de tolérance au risque et qu'ils agissent en conséquence. Parce qu'autrement, ils risquent le surendettement. C'est le cas des personnes qui ont fait des emprunts trop importants sur la valeur de leur maison et qui ont pratiquement tout perdu quand les marchés se sont écroulés. (Voir la figure 1.)

Quel est l'opposé du triangle toxique en finance comportementale?

Un triangle « bénéfique » pourrait remplacer le comportement grégaire par des décisions fondées sur des analyses rigoureuses indépendantes. L'excès de confiance serait remplacé par une évaluation juste des résultats potentiels et le surendettement, par une diversification prudente. Il faut connaître sa tolérance au risque, puis investir et emprunter en fonction d'un niveau de risque qui correspond au stade de la vie où l'on est rendu. (Voir la figure 2.)

Avez-vous un dernier conseil à nous donner en conclusion?

Il est important de bien comprendre sa propre façon de réagir face aux conjonctures du marché et de connaître ses faiblesses pour lutter contre elles. Une bonne connaissance de soi est la première étape à franchir pour arriver à prendre de bonnes décisions, en toute confiance.

Si vous souhaitez discuter de la diversification de votre portefeuille, communiquez avec votre conseiller.

Tant à faire et si peu de temps

On ne peut être à la fois au four et au moulin, dit l'adage.

L'impossible est pourtant maintenant à la portée des clients des services enGlobe^{MD} améliorés, des services conçus pour répondre à un grand nombre de besoins : courses personnelles, mise au point d'un régime nutritionnel ou organisation de vacances bien méritées, par exemple.

Cette gamme de services financiers et personnels complets a été mise en place pour aider nos clients à gérer leur vie bien remplie. Les services relatifs au mode de vie se sont ajoutés à la gamme des services enGlobe, donnant accès à des solutions de santé et de mieux-être ainsi qu'à des services d'assistant personnel. Où qu'ils soient au Canada, les clients peuvent, jour et nuit, appeler à un numéro sans frais ou consulter le nouveau site Web personnalisé.

Quand les enfants de la famille Ventura¹ se sont rendu compte que leur vieux père de 86 ans, qui parlait peu le français, ne pouvait plus sortir pour se rendre à l'association qu'il fréquentait et qu'il se sentait seul et isolé, les services relatifs au mode de vie enGlobe leur ont été d'une grande utilité. Les Ventura ont utilisé les services de mieux-être pour trouver une résidence qui convenait parfaitement à leur père, et les services d'assistant personnel ont organisé le déménagement et, pour faciliter la transition, ils ont contribué à la planification d'un voyage familial à Bari, le village natal de M. Ventura, en Italie, lui permettant ainsi de revoir des membres de sa famille et ses anciens amis.

Communiquez avec votre conseiller pour connaître les nombreux avantages des services enGlobe.

¹ L'information relative aux clients a été changée par souci de confidentialité.

Charité bien ordonnée

Comment transformer vos élans de générosité en un plan pour faire vos dons de façon stratégique

De St. John's à Victoria, le scénario est bien connu. Au moment où toute la famille se retrouve à table, le soir, le téléphone sonne : un organisme de bienfaisance sollicite un don.

La cause est juste, alors soit on accepte d'envoyer, un peu à contrecœur, un chèque à l'organisme, soit on refuse, tout en se sentant vaguement coupable et irrité.

« Personne n'aime avoir l'air mesquin, mais personne ne peut non plus donner à toutes les causes justes », rappelle Marvi Ricker, vice-présidente et directrice générale, Services conseils en philanthropie, BMO Banque privée Harris.

M^{me} Ricker souligne qu'il est néanmoins possible de ne plus se sentir envahi par la question des dons de bienfaisance en optant pour les dons stratégiques. Elle donne l'exemple de la démarche de l'une de ses clientes.

Donner sans se sentir envahi

Chaque fois que Sarah Berthier² reçoit un appel d'un organisme de bienfaisance, elle explique que, tous les printemps, sa famille choisit un organisme auquel elle fait un don important. Comme sa famille a décidé de se concentrer pour le moment sur les programmes destinés aux jeunes, elle demande aux organismes qui ont un programme de ce type de lui envoyer de la documentation que la famille pourra consulter au moment de faire son choix au printemps suivant.

M^{me} Ricker souligne que cette démarche est efficace, et ce, pour bien des raisons : « Ma cliente a le sentiment d'avoir la situation bien en main, ce qui fait qu'elle ne cherche pas à s'esquiver quand elle reçoit un appel et que sa réponse est respectueuse pour l'organisme. Elle peut refuser poliment et éviter les présentations trop insistantes. »

« Mieux encore, l'appel reçu devient une occasion de sensibiliser ses enfants. »

Faire participer les enfants

Sarah Berthier explique : « L'automne dernier, après avoir reçu un de ces appels à l'heure du souper, j'ai expliqué à mes enfants que les dons de bienfaisance étaient inclus dans le budget familial, chaque année. Nous avons invité nos filles à nous faire leurs suggestions et à nous aider à choisir l'organisme que nous allions aider. Je trouve que cela resserre les liens



familiaux. C'est une démarche qui pourrait aussi fonctionner pour des grands-parents qui voudraient faire participer leurs petits-enfants plus vieux à leurs choix d'œuvres de bienfaisance. »

Selon un sondage réalisé en août dernier par le Centre Info-retraite BMO sur la philanthropie³, 44 % des répondants qui font un don de charité n'ont pas de plan ni de budget prévu à cet effet. Bien que les dons de charité soient un mode de transmission des valeurs familiales très prisé par 89 % des répondants, seulement 15 % des parents font participer leurs enfants à la prise de décision.

C'est là une belle occasion manquée, selon M^{me} Ricker. « Les recherches montrent que si les parents font des dons de bienfaisance, il est fort probable que les enfants suivront leur exemple. Le sondage nous indique que les gens veulent que leurs dons reflètent leurs valeurs et qu'ils prennent plus d'importance au sein de leur famille, mais ils ne savent pas comment s'y prendre. »

Tirer le meilleur parti possible des dons

Seulement 1 % des répondants ont indiqué que leur conseiller financier les aidait à intégrer leurs dons de bienfaisance dans un plan, en grande partie parce qu'ils pensent que cette solution ne convient qu'aux personnes qui ont de grosses sommes à donner. Les participants ont également précisé qu'ils aimeraient être en mesure de donner davantage.

Tina DiVito, directrice générale du Centre Info-retraite BMO, explique : « Même si vous n'avez que quelques milliers de dollars à donner, votre conseiller peut vous être très utile. Il pourrait vous conseiller de faire des dons d'actions ou d'organiser vos dons de sorte qu'ils entrent dans votre stratégie fiscale globale. »

« Les legs ne sont pas la seule solution qui s'offre à vous si vous voulez donner une somme importante à un organisme de bienfaisance. Votre conseiller pourrait trouver une solution qui vous permettrait de faire ce don dès maintenant. Vous auriez ainsi le plaisir de pouvoir constater les résultats de votre vivant. »

« La planification n'empêche en rien les dons spontanés et les actes de générosité, mais elle donne une satisfaction plus profonde en vous assurant que vous vous occupez des causes qui vous tiennent le plus à cœur. »

Faire des dons stratégiques offre beaucoup d'avantages. Selon M^{me} DiVito, « le fait d'avoir un plan change toute la dynamique. »

Si vous souhaitez tirer le meilleur parti possible de vos dons, votre conseiller se fera un plaisir d'en parler avec vous. Vous trouverez plus de renseignements et le rapport sur le sondage sur le site <http://www.bmo.com/centreinfoetraite>.

² Le nom de la cliente a été changé par souci de confidentialité.

³ Sondage réalisé par Ipsos Reid pour le compte du Centre Info-retraite BMO auprès de répondants âgés de plus de 45 ans dont les biens ménagers ont une valeur d'au moins 50 000 \$ et qui ont donné à des organismes de charité au cours des 12 derniers mois.



Perspectives des marchés

Pour l'instant, la tendance reste à la hausse

Paul Taylor, chef des placements

L'année du tigre vient de commencer, et les adeptes de l'astrologie chinoise se demandent quelle sera son influence sur les marchés. La plupart des investisseurs suivront aussi de près l'évolution des marchés pendant le reste de l'année.

Au cours des 12 prochains mois, les actions devraient enregistrer des rendements supérieurs à ceux des obligations et des liquidités, dans un contexte de croissance modérée de l'économie.

Nous en sommes arrivés à cette conclusion, après avoir examiné tous les facteurs qui ont une incidence sur l'économie canadienne et mondiale. Nous avons ensuite établi le taux de probabilité de certains scénarios pour les prochains trimestres.

Certains facteurs clés pointent en direction d'une reprise de plus en plus vigoureuse. Nous surveillons de près l'amélioration de certains indicateurs économiques avancés, notamment l'activité dans le secteur manufacturier, les dépenses dans le secteur du détail et la confiance des investisseurs. Les banques centrales ont fait part de leur intention de laisser les taux d'intérêt à des niveaux très bas. Étant donné que l'inflation ne devrait pas poser de problème, les banques centrales ne devraient pas relever leurs taux directeurs pendant la plus grande partie de l'année, à

moins d'un changement dans la conjoncture économique. Par ailleurs, la croissance des bénéfices des sociétés devrait aussi se poursuivre, et les valorisations boursières restent raisonnables. L'économie américaine pourrait se remettre à créer de nouveaux emplois au cours des prochains mois. Or, la création d'emplois sera cruciale pour la poursuite de la reprise : nous suivrons donc de près l'évolution du marché de l'emploi.

En 2009, l'économie mondiale a évité le pire grâce aux gouvernements de la plupart des grands pays industrialisés, qui ont injecté des sommes colossales dans leurs économies et ont parfois volé au secours de leur secteur financier. La confiance à l'égard du système financier a été rétablie et l'activité économique s'est intensifiée.

Les marchés boursiers du monde entier ont inscrit des gains importants au quatrième trimestre de 2009 et pour l'ensemble de l'année. Au Canada, la volatilité du marché boursier a été l'occasion d'étoffer nos placements en actions canadiennes à des prix très avantageux.

Les facteurs décrits précédemment alimentent une croissance durable de l'économie mondiale. Toutefois, cette croissance devrait être modeste, en raison de l'endettement excessif des secteurs public et

Au cours des 12 prochains mois, les actions devraient enregistrer des rendements supérieurs à ceux des obligations et des liquidités.

privé partout dans le monde. Le processus de désendettement prendra des années et continuera d'entraver la croissance.

Quelle sera l'incidence de ces perspectives sur la gestion des portefeuilles de nos clients? En ce moment, nous augmentons la pondération des actions dans ces portefeuilles, et privilégions celles de sociétés de premier ordre, en particulier celles de secteurs cycliques qui présentent de bonnes perspectives de croissance à long terme et qui sont les plus susceptibles de prospérer dans un contexte de reprise et de croissance de l'économie.

Nous faisons fi de l'horoscope chinois et surveillerons de près ces indicateurs et ces facteurs de risque. Si leur évolution prenait une tournure défavorable, nous n'hésiterions pas à réduire le niveau de risque des portefeuilles de nos clients (en diminuant légèrement leur pondération en actions). Nous avons recours à une méthode rigoureuse pour gérer les portefeuilles de nos clients et en limiter le risque.

L'Exclusif est publié par BMO Groupe financier. Ce bulletin est fourni à titre informatif seulement. Les articles du présent bulletin constituent une source générale d'information et ne doivent pas être considérés comme des conseils particuliers en matière d'investissement ni de planification fiscale, ni sur le plan juridique. Les placements doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Les opinions exprimées dans cette publication ne sont pas nécessairement celles de BMO Banque privée Harris. Les renseignements et les statistiques contenus dans le présent bulletin ne reflètent pas l'évolution du marché boursier canadien. Ils sont fondés sur des sources que nous estimons fiables au moment de la publication, sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Veuillez faire parvenir vos commentaires et suggestions au rédacteur en chef, *L'Exclusif*, First Canadian Place, 54th Floor, Toronto (Ontario) M5X 1H3 ou composer le 1-800-844-6442 pour joindre votre bureau de BMO Banque privée Harris.

Les services bancaires sont offerts au Canada par l'entremise de BMO Banque de Montréal, et aux États-Unis par l'entremise de Harris Private Bank, de Harris Trust and Savings Bank et de ses filiales. Les services de gestion de portefeuille sont offerts par l'entremise de BMO Harris Gestion de placements Inc., une filiale indirecte de la Banque de Montréal. Les services en matière successorale, fiduciaire et fiscale, d'administration, de planification et de garde de valeurs sont offerts par l'entremise de la Société de fiducie BMO, une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tous droits réservés © Banque de Montréal, 2010, 02/10.

^{MD} « BMO (le médaillon contenant le M souligné) Banque privée Harris » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Photos : © Monica Tap, *One-Second Hudson n°3*, 2007, huile sur toile, BMO Groupe financier, Collection d'œuvres d'art d'entreprise. Toutes les images sont reproduites avec autorisation.