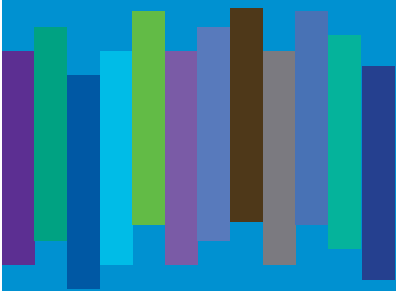


PRINCIPES D'INVESTISSEMENT
FICHE D'INFORMATION POUR INVESTISSEURS

LA TOLÉRANCE AU RISQUE DE L'INVESTISSEUR



7

AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

LA TOLÉRANCE AU RISQUE DE L'INVESTISSEUR

On pense souvent que le risque, c'est la probabilité de subir des pertes à court terme, comme un portefeuille composé à 60 % d'actions et à 40 % de titres à revenu fixe qui a enregistré une perte de 20 % ou plus en 2008. Toutefois, le risque c'est aussi la probabilité de ne pas atteindre ses objectifs à long terme, comme l'impossibilité d'obtenir le revenu de retraite auquel on s'attendait. La conciliation de ces deux risques représente tout un défi. En effet, pour réduire la probabilité de subir des pertes à court terme, il faut adopter un portefeuille à faible risque, alors que pour accroître la probabilité d'atteindre son objectif de revenu à la retraite, il faut augmenter le niveau de risque de son portefeuille. C'est un équilibre subtil.

COMPRENDRE NOS CRAINTES

Les recherches ont permis la découverte d'une corrélation élevée entre l'aversion pour le risque et l'angoisse. La plupart des gens sont émotionnellement impliqués lorsqu'ils investissent leurs économies personnelles. Les conseillers financiers posent généralement quelques questions simples aux investisseurs afin d'évaluer leur tolérance au risque et d'identifier le type de portefeuille qui leur convient. Généralement, ces questions relèvent de trois catégories :

- *La situation personnelle et financière.* On présume habituellement que les jeunes et ceux qui ont un revenu plus élevé et un certain patrimoine sont davantage en mesure de courir un certain risque financier.
- *Les objectifs et la tolérance au risque.* Un objectif à long terme justifie un portefeuille plus risqué. Néanmoins, quels que soient la situation personnelle et financière et l'objectif, certaines personnes éprouvent des craintes au sujet de la possibilité de subir des pertes financières. En outre, en cas de pertes financières, il est probable qu'elles prennent des décisions précipitées et que celles-ci soient mauvaises. En outre, lorsqu'on leur pose des questions pour déterminer leur tolérance aux pertes, elles peuvent y répondre différemment si ces questions leur sont posées pendant une crise financière, comme en 2008, ou pendant un marché haussier, comme en 2013. Elles peuvent aussi répondre différemment selon la formulation de la question. Par exemple, est-ce que la réponse sera la même si on demande à un particulier « Que pensez-vous d'une perte d'environ 10 % de votre actif sur une période de 12 mois? » ou « Que pensez-vous d'une perte de 100 000 \$ sur 12 mois? » Les réponses seront-elles les mêmes si ces questions sont posées après une progression du marché de 20 % ou un recul de 20 %?

- *Les connaissances et l'expérience en matière d'investissement.* Il est important de fixer des objectifs appropriés et d'avoir des attentes appropriées. Toutefois, il n'y a rien de pire que croire que nous en savons davantage qu'en réalité. Il s'agit souvent du plus grand obstacle à la mise en oeuvre d'un plan financier à long terme. Par exemple, certains investisseurs estiment qu'ils peuvent acheter et vendre au bon moment ou trouver le prochain Alphabet (mieux connu sous le nom de Google).

Certaines de ces questions font référence à la capacité de l'investisseur à assumer un certain niveau de risque; par exemple, le niveau de risque du portefeuille approprié compte tenu de la situation personnelle et financière de l'investisseur et de ses objectifs. D'autres portent sur l'incidence d'autres facteurs moins tangibles sur la tolérance au risque de l'investisseur.

Pareille approche n'a pas toujours connu du succès pour aider les investisseurs à comprendre leur véritable tolérance au risque. Des recherches récentes révèlent que pour mieux évaluer la tolérance au risque, il est préférable d'examiner le comportement et les actes passés de l'investisseur, son cheminement de carrière et ses sources d'influence sociale (famille, amis et collègues) plutôt que de lui poser des questions au sujet d'un comportement prévu dans certaines situations hypothétiques. Le défi est d'être vraiment honnête envers soi-même lorsque l'on nous questionne sur notre tolérance au risque.

SENSIBILISER LES INVESTISSEURS

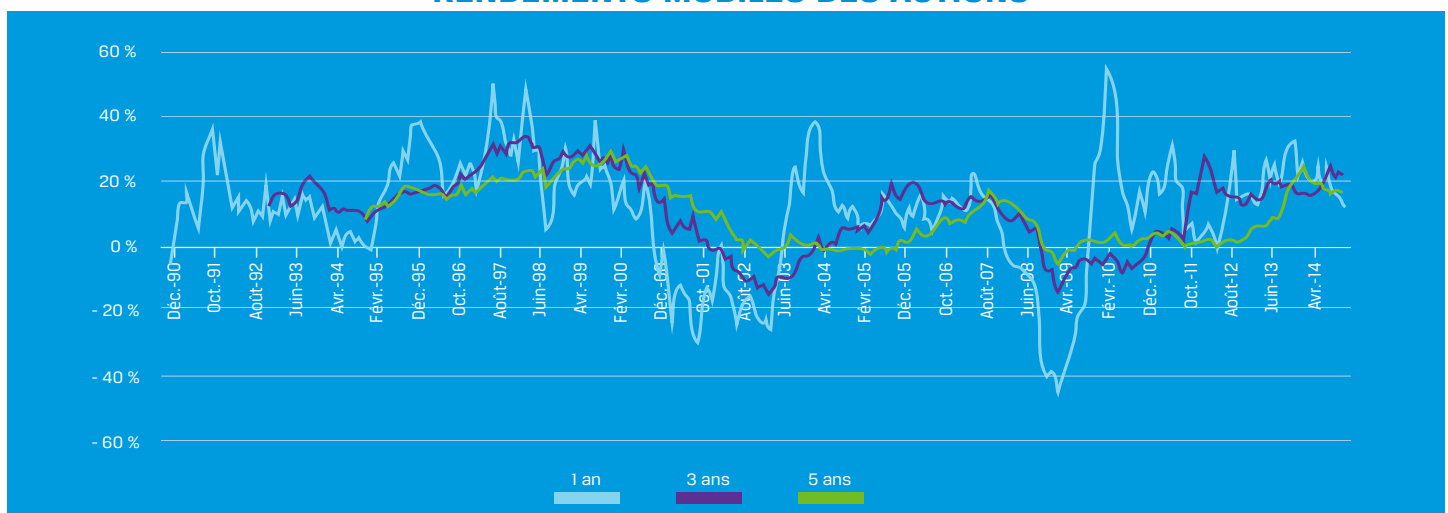
Les investisseurs vivent des angoisses, car ils sont profondément préoccupés par leur situation financière, et

la plupart d'entre eux éprouvent des craintes faute d'avoir une connaissance suffisante des marchés financiers. En outre, les personnes qui craignent davantage le risque sont plus susceptibles de croire, en moyenne, que des résultats défavorables risquent de se produire et sont pires qu'en réalité. Comment pourrait-il en être autrement considérant que l'investisseur moyen est bombardé de nouvelles de « spécialistes » prédisant le prochain scénario catastrophique? Nous craignons davantage ce que nous ne comprenons pas.

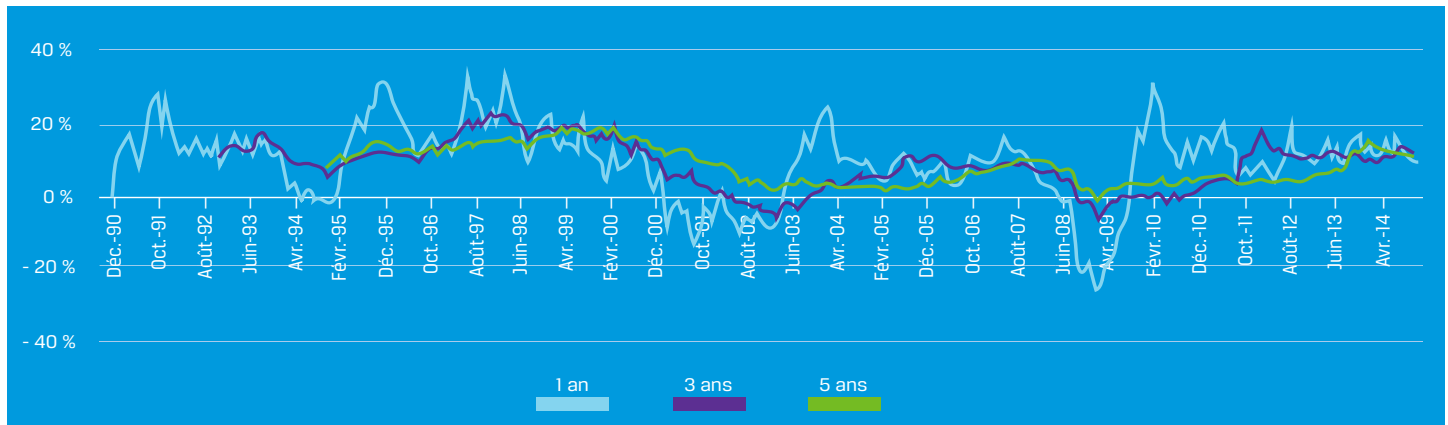
Pour calmer nos inquiétudes, il est nécessaire de parfaire son éducation financière (l'objectif de cette série de documents) et de recourir au soutien d'un conseiller compétent. Le but n'est pas de transformer un investisseur qui craint le risque en un spéculateur audacieux. Au contraire, le but est de guider l'investisseur moyen sur la bonne voie et de lui inculquer une discipline.

Le passé n'est pas garant de l'avenir, mais les données historiques fournissent de bons enseignements sur la dynamique des marchés et sur les avantages de la diversification. Cela étant dit, analysons maintenant les figures ci-dessous. La première figure illustre les rendements annualisés des actions américaines, calculés sur des périodes mobiles de 12, 36 et 60 mois depuis 1990. Par exemple, le rendement mobile de 12 mois en décembre 2000 représente simplement le rendement réalisé entre décembre 1999 et décembre 2000, tandis que le rendement de 36 mois en décembre 2000 représente le rendement composé annualisé entre décembre 1997 et décembre 2000, et ainsi de suite. La deuxième figure présente les mêmes renseignements pour un portefeuille composé à 60 % d'actions et à 40 % de titres à revenu fixe.

RENDEMENTS MOBILES DES ACTIONS



RENDEMENTS MOBILES D'UN PORTEFEUILLE 60/40



La figure relative aux actions démontre qu'il est fréquent d'observer des pertes importantes lorsque l'on restreint la période d'observation à seulement 12 mois. Le portrait n'est cependant pas aussi sombre pour un investissement dont l'horizon d'analyse est plus long plus ou pour un investissement dans un portefeuille diversifié composé à 60 % d'actions et à 40 % de titres à revenu fixe. Certains investisseurs craindront un environnement particulièrement défavorable comme ce fut le cas pour le marché boursier japonais. Bien qu'un tel scénario soit toujours possible, la meilleure protection est d'adopter un portefeuille bien diversifié, notamment par région et catégories d'actifs. Les investisseurs dont l'horizon d'investissement est long seraient avisés de ne pas être obsédés par les rendements journaliers, mensuels ou même annuels de leur portefeuille. Il est aussi prudent de résister aux tendances qui mènent souvent à l'achat d'actifs coûteux. Les deux prochains documents aborderont cet aspect.

SOMMAIRE ET CONCLUSIONS

Il est légitime que la plupart d'entre nous éprouvent des craintes lorsque notre portefeuille ne génère pas de bons rendements. L'évaluation du degré de tolérance au risque représente un défi colossal. L'adoption d'un portefeuille qui comporte un niveau de risque suffisamment élevé, permettant ainsi l'atteinte de notre objectif de revenu de retraite, occasionnera assurément des périodes de rendements plus difficiles. Il est compréhensible que ces périodes suscitent des craintes pour l'investisseur et mettent à l'épreuve sa discipline d'investissement. Bien qu'une démarche éducative ne fournit pas une immunité totale contre l'anxiété, elle aide grandement les investisseurs à tempérer leurs réactions et à maintenir le cap pendant les périodes plus mouvementées.