

Finance comportementale

Avez-vous un biais comportemental?



Gestion de patrimoine
Dominion valeurs mobilières

Il n'y a pas de science exacte pour tirer son épingle du jeu sur les marchés. Souvent, prendre des décisions de placement demande un peu d'art. Par exemple, un investisseur pourrait penser qu'une certaine action est surévaluée parce que la capitalisation boursière de la société dépasse la somme de tous ses concurrents. En revanche, un autre investisseur pourrait croire que cette même action est sous-évaluée parce que la société est susceptible de chambouler le secteur.

Ces deux opinions pourraient être teintées de biais comportementaux susceptibles d'entraîner des décisions de placement peu optimales. Dans le présent commentaire, nous examinons des biais courants, leurs conséquences potentielles et des stratégies pour atténuer le risque de résultats défavorables.

Biais inconscients

Généralement, les biais inconscients qui influent sur le traitement de l'information prennent racine dans des croyances ou l'irrationalité. Heureusement, on peut les corriger en se renseignant davantage et en demandant conseil.

Scénario n° 1

Brad et Karen sont mariés depuis 23 ans. Ils occupent des postes de hauts dirigeants dans une entreprise de promotion immobilière. Selon leur propre description, ils ont une tolérance au risque moyenne et un horizon de placement à long terme. Ils préfèrent les actions qui procurent des dividendes. Ensemble, ils gagnent un revenu annuel après impôt d'environ 500 000 \$. Ils n'ont pas de dettes et ont un train de vie modeste. Leur avoir est concentré dans des comptes enregistrés. Chaque année, ils versent le maximum permis à leur REER et à leur CELI, et déposent le reste dans un compte d'épargne à intérêt élevé.

D'un côté, ils sont satisfaits des rendements de leurs placements en actions, en particulier ceux du secteur de la finance, qui sont robustes et stables. D'un autre côté, ils ont entendu parler d'une récession imminente et de la menace qu'elle représente pour le système financier. L'un de leurs collègues du domaine de la finance les rassure en leur disant que « les banques prêtent à tout le monde et sont trop grosses pour s'écrouler ». Plus tard, pendant la pause du midi, un ami proche les convainc de réduire au minimum leurs placements

sur les marchés, car plusieurs sociétés vont probablement faire faillite, comme lors de la grande crise financière. Ils ont un enfant unique, John, qui était le premier de sa classe quand il a obtenu son diplôme. Il leur dit que les ménages canadiens sont fortement endettés et leur recommande d'effectuer des placements dans le bitcoin afin d'investir dans d'autres monnaies que le dollar canadien.

Brad et Karen ne connaissent pas très bien les cryptomonnaies, mais comme leur portefeuille a généré des rendements plus élevés que prévu récemment, ils seraient à l'aise d'utiliser leurs gains pour investir dans le bitcoin. De plus, ils ont remarqué que leurs placements dans des sociétés de placement immobilier (SPI) se sont mal comportés à cause de la hausse des taux d'intérêt. Toutefois, comme ils sont des promoteurs immobiliers, ils estiment que le secteur finira par se redresser parce que les Canadiens sont très attachés à l'immobilier. Ils décident donc de doubler la mise.

Dans le scénario ci-dessus, Brad et Karen sont soumis à plusieurs biais inconscients. Nous les recensons dans les sections suivantes et proposons des façons de les corriger et de réduire leurs effets.

Voici les biais inconscients qui pourraient influencer sur le processus de prise de décision de placement de Brad et de Karen :

Biais de confirmation : Tendance d'une personne à privilégier l'information qui confirme sa façon de penser ou ses croyances et à accorder moins de poids à celle qui les contredit.

Conséquence : Brad et Karen s'inquiètent au sujet de la récession imminente et de son incidence sur leurs placements dans le secteur de la finance. Cependant, ils choisissent d'accorder plus d'importance à l'opinion de leur collègue, qui dit que les banques sont « trop grosses pour s'écrouler ».

Stratégie : On peut corriger ou atténuer ce biais en recherchant activement de l'information qui remet en question sa façon de penser. Par exemple, Brad et Karen pourraient rechercher une analyse qui compare les réserves des banques à leurs pertes potentielles sur prêts.

Biais de cadrage : Biais de traitement de l'information qui se produit lorsqu'une réaction ou une interprétation est faussée à cause de la façon dont une situation est présentée.

Conséquence : Pendant la pause du midi, Brad et Karen se sont fait convaincre que la prochaine récession provoquerait une liquidation comme celle qui s'est produite lors de la grande crise financière de 2008. Ils risquent donc de ne pas faire une comparaison judicieuse (des pommes avec des pommes).

Stratégie : On peut corriger ou atténuer ce biais en posant des questions plus précises. Par exemple : « La crise de 2008 a été provoquée par la prise de risques élevés et des pratiques de crédit médiocres liées au logement. Est-ce le même scénario qui se reproduit aujourd'hui ? »

Biais de comptabilité mentale : Biais se qui produit lorsqu'une personne sépare mentalement l'argent en différentes catégories, alors que l'argent est un bien fongible, ce qui peut entraîner des décisions de placement peu optimales.

Conséquence : Brad et Karen ne connaissent pas les cryptomonnaies, mais trouvent qu'il est sensé d'y investir une partie de leur avoir à la lumière de la recommandation de leur fils. De plus, ils semblent tenir relativement moins à ces placements parce qu'ils les financeront en utilisant des gains récents. Ils ne s'en feront pas trop si le bitcoin leur fait perdre de l'argent, car ce n'était pas « leur » argent de toute façon.

Stratégie : On peut corriger ou atténuer ce biais en reconnaissant que l'argent est un bien fongible, qu'il provienne de revenus d'emploi ou de gains en capital. Le capital acquis par Brad et Karen fait partie de leur valeur nette dès qu'ils le gagnent. Ils devraient s'en servir à des fins compatibles avec leurs objectifs financiers.

Biais de représentativité : Tendance d'une personne à extrapoler à partir d'expériences et de résultats passés lorsqu'elle traite de nouvelles informations.

Conséquence : Les placements de Brad et de Karen dans des SPI ont produit des résultats décevants, mais selon leur expérience personnelle, il a été avantageux pour les investisseurs de profiter des creux pour acheter lors de tous les replis de l'histoire récente. C'est pourquoi ils ne s'inquiètent pas.

Stratégie : On peut corriger ou atténuer ce biais en analysant un plus grand nombre de données probantes et en recherchant les légères différences d'un événement à l'autre, comme la variation des taux d'intérêt. Par exemple, on pourrait comparer les taux d'abordabilité antérieurs, compte tenu des prix des logements et des revenus moyens sur plusieurs périodes.

Illusion du joueur : Biais qui se produit quand une personne pense qu'un résultat futur est plus ou moins probable compte tenu des résultats antérieurs.

Conséquence : Brad et Karen veulent doubler leurs placements dans les SPI, mais leur décision est peut-être fondée à tort sur la croissance vigoureuse des prix de l'immobilier au cours des dernières années. De plus, ils pourraient penser qu'ils ont un avantage parce qu'ils travaillent tous les deux dans le secteur.

Stratégie : On peut corriger ou atténuer ce biais en reconnaissant que les événements qui semblent liés entre eux sont souvent indépendants les uns des autres. Brad et Karen devraient admettre que le contexte macroéconomique et le comportement des consommateurs ont changé considérablement en peu de temps. Par exemple, l'adoption des modes de travail hybride ou à distance est probablement un changement de nature structurelle qui risque d'avoir une incidence négative sur les résultats des SPI de bureaux.

Biais émotionnels

Les biais émotionnels se produisent lorsque le raisonnement d'une personne est influencé par ses sentiments ou ses émotions. Ils sont généralement impulsifs ou instinctifs et modifient la perception ou le comportement de cette personne par rapport à l'information. Il est souvent plus facile de les reconnaître et de s'y adapter lors de la prise de décisions que d'essayer de les éliminer.

Scénario n° 2

John a 23 ans. Il travaille à temps plein et cotise régulièrement à ses comptes de placement. Il est devenu insatisfait du rendement de ses placements en actions. L'un de ceux-ci a notamment reculé de 35 % en un an à cause d'un changement structurel des aspects fondamentaux de la société. Comme John déteste perdre de l'argent, il tient à conserver cette action au lieu de la vendre et d'encaisser une perte aussi grande. Pour combattre ce sentiment de perte, il commence à vendre ses titres performants dès qu'ils sont en hausse afin de réaliser tous les gains possibles et d'éviter que d'autres placements fassent piètre figure.

Un jour, John discute avec des amis, qui le convainquent qu'une certaine cryptomonnaie lancée récemment fera fureur. Persuadé que le cours de cette monnaie virtuelle se multipliera en quelques mois, John décide de s'écarter de son plan à long terme, qui mise sur les actions de haute qualité axées sur la valeur. Il achète donc la cryptomonnaie en vue de s'enrichir rapidement. Malheureusement, il se rend rapidement compte que les rumeurs étaient fausses. Ses placements ayant perdu 95 % de leur valeur initiale, John accuse maintenant du retard par rapport à ses objectifs d'épargne annuels.

Puisque John semble ne pas être en mesure de tirer parti du marché, il décide de confier son argent à un conseiller en placement. Pour l'aider à remettre ses finances sur la bonne voie après ces mauvaises décisions, les parents de John lui donnent des actions que son arrière-grand-père avait achetées. Après avoir examiné attentivement la répartition stratégique de l'actif de John, son nouveau conseiller propose de vendre ces actions pour diversifier davantage son portefeuille. John n'est pas d'accord. Selon lui, il est impossible que les actions aient une valeur de seulement 30 000 \$. Il pense qu'elles peuvent s'apprécier beaucoup plus. C'est évident à ses yeux, car ses parents ont sûrement eu de bonnes raisons de les conserver aussi longtemps !

Dans le scénario n° 2, John présente peut-être les biais émotionnels suivants :

Aversion à la perte : Tendance d'une personne à préférer éviter les pertes plutôt que de réaliser des gains. Cette aversion la pousse à vendre trop tôt des titres performants et à conserver trop longtemps des titres en baisse, car elle ressent plus fortement les pertes que les gains.

Conséquence : John refuse de vendre ses actions dégageant de mauvais rendements et vend plutôt ses meilleurs titres avant qu'ils aient la chance de s'apprécier pleinement. Son portefeuille de placements est donc sous-optimal.

Stratégie : Avoir un énoncé de politique de placement à jour et respecter rigoureusement le processus de placement pour que le profil de risque demeure conforme aux pondérations cibles.

Biais d'autocontrôle : Biais qui se produit quand une personne délaisse ses objectifs à long terme pour obtenir satisfaction à court terme.

Conséquence : John voulait s'enrichir rapidement et pensait pouvoir y arriver en s'écartant de sa stratégie de placement afin de réaliser des gains rapidement. Il a donc pris un risque trop important et a fini par prendre du retard par rapport à ses objectifs.

Stratégie : Pour garder le cap sur ses objectifs à long terme, il est bon de respecter scrupuleusement un énoncé de politique de placement et d'avoir un plan financier à jour pour quantifier ses objectifs et définir les mesures à prendre pour les atteindre.

Biais de dotation : Fait d'accorder à un actif une valeur supérieure à celle du marché uniquement parce qu'on le possède déjà.

Conséquence : John surévalue les actions achetées par son arrière-grand-père seulement parce qu'elles lui ont été données et qu'il en est maintenant le détenteur. Comme il a dévié de sa répartition stratégique de l'actif, la composition de son portefeuille pourrait dépasser sa tolérance au risque à cause du manque de diversification.

Stratégie : On peut atténuer ce biais en respectant un plan de placement pour atteindre les objectifs voulus et en se posant des questions importantes comme « est-ce que j'achèterais ceci si je ne l'avais pas déjà dans mon portefeuille ? ».

Conclusion

Quand on est un investisseur, il peut être difficile de dissocier ses comportements d'une prise de décision logique et judicieuse. Selon nous, il faut être conscient des biais et les faire ressortir lors des conversations avec les clients ou d'une autoévaluation pour obtenir de meilleurs résultats de placement.

Auteurs

Richard Tan, CFA

richard.tan@rbc.com ; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Matt Altro

matt.altro@rbc.com ; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Déclarations et déni de responsabilité

Certification des analystes

Tous les avis exprimés dans ce rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur l'un ou l'autre des titres ou des émetteurs mentionnés. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou lesdits analystes responsables.

Le présent rapport est produit par le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille (« SCGP »), qui fait partie de la division de détail de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC DVM »). Le SCGP fournit des services-conseils en gestion de portefeuille aux conseillers en placement de RBC DVM. Les rapports publiés par le SCGP peuvent être mis à la disposition des clients de RBC DVM par l'entremise de ses conseillers en placement. Aux fins de la préparation de ses rapports, le SCGP se fonde sur plusieurs sources, y compris, notamment, des rapports de recherche publiés par RBC Marchés des Capitaux (« RBC MC »). RBC MC n'est pas indépendante de RBC DVM ou du SCGP. RBC MC est une dénomination sociale utilisée par la Banque Royale du Canada et certaines de ses sociétés affiliées, dont RBC DVM, dans le cadre de ses services à la grande entreprise et de banque d'investissement. En raison du lien entre RBC DVM, le SCGP et RBC MC, il pourrait y avoir des conflits d'intérêts lorsqu'un analyste de RBC MC est chargé de publier une recherche sur une société dont il est question dans un rapport émis par le SCGP.

Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux

Aux fins des distributions de notations, les dispositions réglementaires obligent les sociétés membres à attribuer à toutes les actions évaluées l'une des trois notations suivantes : Achat, Conservation/Neutre ou Vente sans égard aux cotes utilisées par les sociétés. Même si les notations Rendement supérieur, Rendement secteur et Rendement inférieur de RBC Marchés des Capitaux correspondent étroitement à Achat, Conservation/Neutre et Vente, respectivement, leur sens n'est pas le même, car les notations de RBC Marchés des Capitaux sont déterminées sur une base relative.

Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux

Données au 31 mars 2023

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	824	56,05	236	28,64
Conservation [Rendement sectoriel]	591	40,20	132	22,34
Vente [Rendement inférieur]	55	3,74	4	7,27

Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux

Le secteur d'un analyste est l'ensemble des sociétés qui entrent dans sa recherche de titres. Par conséquent, la notation attribuée par l'analyste à une action particulière représente exclusivement son opinion concernant le rendement de cette action dans les 12 prochains mois relativement à la moyenne de son secteur.

Cotes : Rendement supérieur (O) : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement nettement supérieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement secteur (SP)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement comparable à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Rendement inférieur (U)** : On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup inférieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. **Restriction (R)** : La politique de RBC interdit certains types de communications, dont une recommandation de placement, quand RBC agit à titre de conseiller lors de certaines fusions ou autres transactions stratégiques et dans certaines autres circonstances. **Non coté (NR)** : Les cotes, cours cibles et estimations ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, notamment lorsque RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

Évaluation du risque : La cote **Risque spéculatif** traduit un faible niveau de prévisibilité concernant les finances ou l'exploitation, des volumes de négociation d'actions peu liquides, une importante dette inscrite au bilan ou des antécédents d'exploitation limités ayant entraîné des prévisions accrues d'instabilité au chapitre des finances ou du cours de l'action.

Valorisation et risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours

Quand RBC Marchés des Capitaux affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et du NYSE (telles que présentées dans le manuel des règles de la FINRA) exigent que les fondements de la valorisation et les obstacles à l'obtention de cette valorisation soient décrits. Le cas échéant, cette information est incluse dans le texte de notre recherche, dans les sections intitulées « Valorisation » et « Risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours », respectivement.

Les analystes responsables de ce rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées.

Politique en matière de conflits de RBC Marchés des Capitaux

La politique de RBC Marchés des Capitaux pour la gestion des conflits d'intérêts relativement à la recherche en investissement peut être obtenue auprès de nous sur demande. Pour accéder à notre politique actuelle, les clients doivent aller au <https://www.rbccm.com/global/file-414164.pdf> ou envoyer une demande à cet effet à Recherches et publications, RBC Marchés des Capitaux, P.O. Box 50, 200 Bay Street, Royal Bank Plaza, 29th Floor, South Tower, Toronto (Ontario) M5J 2W7. Nous nous réservons le droit de modifier ou de compléter cette politique en tout temps.

Diffusion de la recherche

RBC Marchés des Capitaux s'efforce de fournir le contenu de ses rapports de recherche à tous les clients admissibles au même moment, en tenant compte des différents fuseaux horaires dans les territoires étrangers. RBC Marchés des Capitaux fournit les rapports de recherche à ses clients admissibles sur son site Web Info-Perspectives RBC, ainsi que par courriel et par l'entremise des fournisseurs tiers. Veuillez communiquer avec votre conseiller en placement ou votre représentant institutionnel pour de plus amples renseignements sur la recherche de RBC Marchés des Capitaux.

Déclarations sur les conflits d'intérêts

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC DVM peut choisir de fournir par renvoi des renseignements particuliers sur les sociétés dont il est question. Pour accéder aux déclarations courantes de RBC MC sur ces sociétés, veuillez aller à l'adresse <https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?entityId=1>.

Ces renseignements peuvent également être obtenus sur demande à RBC Dominion valeurs mobilières, Attention : Manager, Portfolio Advisory Group, 155 Wellington Street West, 17th Floor, Toronto (Ontario) M5V 3K7.

Les auteurs du présent rapport sont des employés de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., maison de courtage de valeurs ayant son siège à Toronto (Canada).

La classification industrielle mondiale standard (GICS) est une création et une marque de service en propriété exclusive de MSCI Inc. (MSCI) et de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) et est utilisée sous licence par RBC. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun tiers ayant joué un rôle dans la création ou la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne font de déclarations explicites ou implicites à l'égard de ces normes ou classements (ou à celui des résultats auxquels leur utilisation peut conduire); ces personnes déclinent expressément toute responsabilité touchant l'originalité, l'exactitude, l'intégralité ou la qualité marchande desdites données, ou leur adaptation à une fin particulière. Sans limiter d'aucune façon la portée de ce qui précède, ni MSCI, ni S&P, ni aucune de leurs sociétés affiliées, ni aucun tiers ayant participé à la création ou à la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne peuvent être tenus responsables de dommages directs, indirects, particuliers, punitifs, actuels ou éventuels, ou autres (y compris tout manque à gagner), même si la possibilité qu'ils se présentent leur avait été signalée.

Déni de responsabilité

Les renseignements contenus dans ce rapport ont été préparés par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (« RBC DVM ») à partir de sources que nous croyons dignes de foi; toutefois, aucune représentation ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par RBC DVM ou par toute autre personne quant à l'exactitude ou à l'intégralité de ces renseignements. Les opinions et les estimations contenues dans ce rapport représentent le jugement de RBC DVM en date du présent rapport et peuvent être modifiées sans préavis; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente non plus que la sollicitation d'une offre d'achat de titres. Il ne constitue pas non plus, et ne peut en aucun cas constituer, une invitation à agir en qualité de courtier en valeurs mobilières dans un territoire où des activités de courtier en valeurs mobilières ne sont pas permises. Ce document a été préparé pour être distribué aux conseillers en placement et ne porte pas sur des situations particulières ou des besoins d'une personne en particulier pouvant y avoir accès. RBC DVM et ses sociétés affiliées peuvent avoir des liens de prise ferme ou d'autres liens avec quelques-uns ou tous les émetteurs mentionnés dans les présentes et peuvent négocier les titres mentionnés dans les présentes, soit pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients. RBC DVM et ses sociétés affiliées peuvent également émettre des options sur les titres mentionnés dans les présentes et peuvent négocier les options émises par d'autres. Par conséquent, RBC DVM ou ses affiliés peuvent en tout temps avoir une position couverte ou découverte dans ces titres ou dans des options sur ces titres. Jusqu'aux limites permises par la loi, ni RBC DVM, ni ses sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe, indirecte ou conséquente découlant de toute utilisation de ce rapport ou des données qui y sont contenues ou liée à toute utilisation de ce rapport ou des données qui y sont contenues. Le présent document ne peut être reproduit ou copié de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de RBC DVM, obtenu avant chaque reproduction ou copie.

Dans tous les territoires où RBC exerce ses activités, nous n'offrons pas de conseils de placement relativement à Banque Royale. Certaines règles interdisent aux sociétés membres de solliciter des ordres et d'offrir des conseils de placement ou des opinions sur leur propre titre. Les références à Banque Royale sont mentionnées à titre informatif seulement. Elles ne constituent pas une recommandation de placement directe ou implicite dans Banque Royale ou tout titre qui lui est lié.

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées.

* Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada.

® Marques déposées de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence.

© 2023 RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Tous droits réservés.