

Discipline et approche systémique



Adrian Schneider

Responsable Investment Center,
Graubündner Kantonalbank

Les décisions de placement reposent bien souvent sur des émotions. La témérité et une trop grande estime de soi nous font prendre des risques qui ne peuvent être compensés par un rendement adéquat. Nous surestimons systématiquement notre capacité à prévoir les évolutions du marché. Par crainte de subir des pertes, les investisseurs rechignent à se séparer d'actions peu performantes, tandis que des actions prometteuses sont vendues trop tôt. La cupidité et l'instinct grégaire sont d'autres erreurs susceptibles de réduire les bons rendements des placements. Lorsque les marchés traversent des phases de turbulences, les actions sont vendues – souvent à un niveau presque plancher – puis elles sont rachetées lorsqu'elles culminent à des niveaux record. Du fait de ces erreurs comportementales, les investisseurs enregistrent une sous-performance par rapport au rendement du marché. L'expérience ne permet pas, à elle seule, d'éviter les erreurs de comportement. Elle peut toutefois aider à ne pas toujours les reproduire. Pour réaliser des

rendements traçables et constants, il est essentiel de combiner à la fois l'expérience, l'analyse fondamentale et une approche systématique.

Des modèles systématiques sont utilisés à différents niveaux dans la gestion de fortune pour soutenir une gestion active des risques. Il s'agit d'une part d'identifier les phases de turbulences des marchés et d'éviter des pertes plus importantes sur les actions. Sur les marchés financiers, les chutes de cours sont bien plus fréquentes qu'on ne le suppose généralement. Et leur ampleur est systématiquement sous-estimée. D'autre part, le signal permettant de racheter au bon moment est essentiel au succès des placements à long terme. Pendant les phases de marché plus tranquilles, une gestion systématique de la part d'actions tactiques aide à réaliser un rendement supérieur à celui de la stratégie définie. Cette approche permet d'exploiter les opportunités de placement à court et moyen terme afin d'optimiser le rendement. On s'appuie par exemple sur le fait que les marchés de capitaux et les instruments de placement s'inscrivent dans des tendances à long terme qui s'amplifient et sont plus longues que ce que des perspectives fondamentales laissent entrevoir.

Mais les modèles quantitatifs ne sont pas seulement précieux pour l'allocation d'actifs. Un modèle multi-facteurs peut s'avé-

rer utile pour sélectionner des actions. Lorsqu'il est mis en œuvre avec discipline, il réduit les risques de baisse et améliore les rendements à long terme d'un portefeuille d'actions. Des études scientifiques montrent que certains styles de placement obtiennent un meilleur rendement ajusté au risque que le marché. Ils contiennent une prime de facteur à long terme. «Quality», «Value» et «Momentum» comptent parmi les principaux styles de placement. Les actions de qualité sont celles d'entreprises affichant une bonne stabilité financière et une rentabilité élevée. Elles rendent le portefeuille d'actions plus robuste. Les actions «Value» se caractérisent par une évaluation faible, bien qu'il faille aussi prendre en considération des données sectorielles. Quiconque mise sur ce style de placement doit s'armer de beaucoup de patience et de discipline. Enfin, le style de placement «Momentum» regroupe les actions ayant connu une évolution supérieure à la moyenne au cours des derniers mois.

Conclusion: la gestion systématique des risques et un processus de placement discipliné peuvent aider à éviter les erreurs comportementales et avoir un effet très positif sur l'évolution de valeur d'un portefeuille. Une sélection systématique des actions permet d'occulter les émotions, de profiter des primes de facteur existantes et d'augmenter les chances de surperformer l'indice de référence à long terme. ■

**L'expérience ne permet pas,
à elle seule, d'éviter les
erreurs de comportement.**