

avril 2008

Les avantages d'une approche rationnelle

Recherche et analyse effectuées pour les investisseurs canadiens
par Investissements Renaissance.

 INVESTISSEMENTS
RENAISSANCE^{MC}

investissez bien. vivez mieux.^{MC}

Avant-propos

En juin 2004, la Réserve fédérale américaine amorçait une série de 17 hausses de son taux directeur, qui est passé d'un modeste 1 %, son plus bas niveau depuis les années 1950, à 5,25 %. Dès le mois d'août 2005, le boom du secteur immobilier commençait à s'inverser sous le poids des coûts d'emprunt plus élevés. Les taux d'activité dans le secteur de la construction ont atteint leur plus bas niveau de ces dix dernières années et les prix ont dégringolé. Les particuliers ayant souscrit un emprunt hypothécaire à risque élevé ont commencé à éprouver des difficultés à rembourser. En mars 2007, le bruit courait que l'une des institutions américaines ayant accordé le plus de prêts hypothécaires à risque élevé était au bord de la faillite.

Dans le courant de l'année 2007, les mauvaises nouvelles se sont mises à pleuvoir. Un nombre record d'Américains risquaient de perdre leur maison. Les principaux prêteurs et institutions financières ont déclaré des pertes de plusieurs milliards de dollars ou ont fait faillite, du fait de ces prêts à risque élevé. Finalement, durant la première semaine de 2008, les places boursières mondiales ont essuyé des pertes supérieures à 10 %, balayant la plupart des gains de l'année précédente.

Et que nous réserve l'avenir? Souvent, pour savoir où l'on va, il faut regarder d'où l'on vient.

Si l'on examine les événements de ces dernières années, on peut constater que les prix de l'immobilier et les pratiques en matière de prêts hypothécaires aux États-Unis ne pouvaient durer. Il semble également que, du fait du regroupement et de la revente de prêts hypothécaires à risque élevé américains sur le marché mondial, les investisseurs ont eu des difficultés à bien comprendre les risques qu'ils prenaient.

Mais si l'on examine l'évolution générale des marchés boursiers depuis une centaine d'années, une conclusion s'impose : ils ont toujours eu une nature cyclique. De plus, même si ces cycles atteignent périodiquement des niveaux extrêmes (pensez au « lundi noir » de 1987 ou au boom des valeurs technologiques, plus de dix ans après), les marchés ont tendance à être très résilients dans le temps.

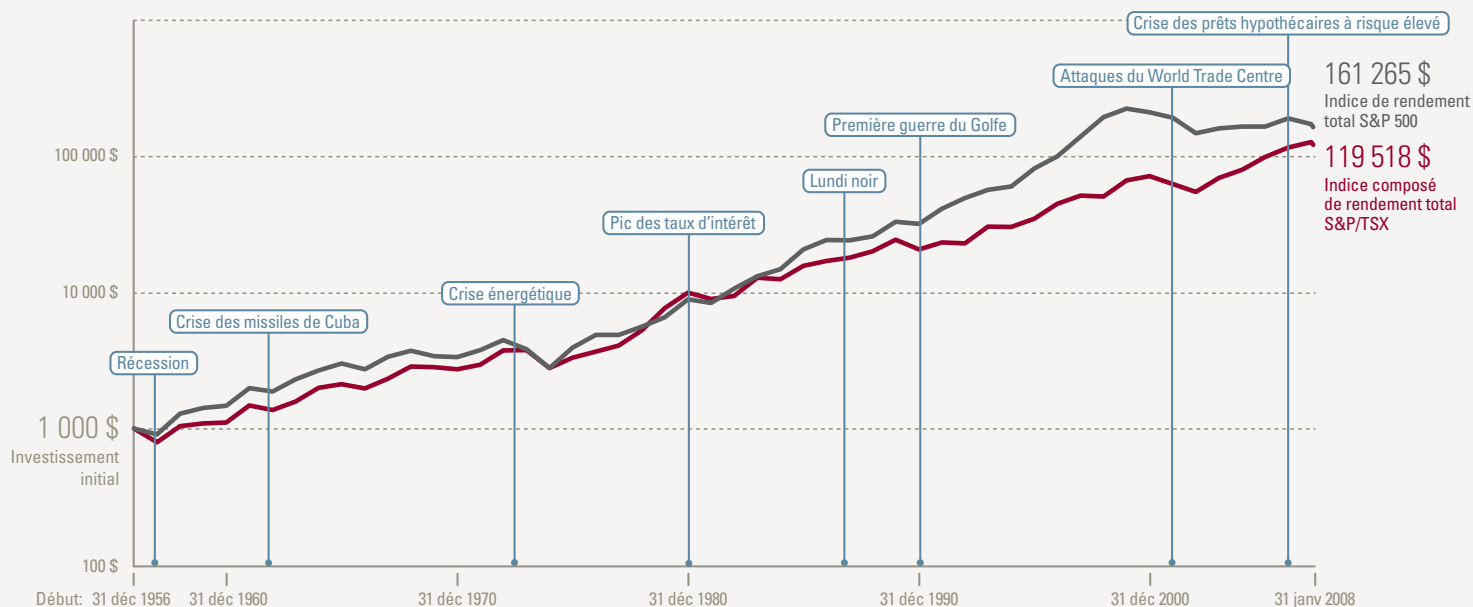
Les extrêmes à court terme apparaissent généralement lorsque les réalités économiques sont exagérées par les émotions humaines que sont l'avidité et la peur. En fait, ces émotions influencent même les investisseurs les plus chevronnés et les plus avertis. Pourtant, à long terme, l'économie a toujours affiché une croissance économique régulière et la tendance des marchés a toujours été positive à travers de nombreuses générations et une grande variété de crises.

Vous trouverez ci après un graphique illustrant l'évolution des marchés boursiers en période d'incertitude politique et financière et l'influence des émotions sur le comportement des investisseurs. Les pages suivantes montrent également comment les investisseurs peuvent appliquer une démarche rationnelle afin de prendre des décisions éclairées.

I. Évolution des marchés boursiers

Croissance d'un placement de 1 000 \$ entre 1956 et 2008

Indice de rendement total S&P 500 et indice composé de rendement total S&P/TSX



Source des données : Morningstar Inc./Ibbotson Associates

Ce graphique illustre la résilience des marchés à long terme, malgré de nombreuses crises de courte durée. Les marchés ayant toujours connu une succession de hauts et de bas, il ne faut pas s'étonner d'un repli, même s'il est presque impossible de prévoir le moment exact où il surviendra.

Le principe fondamental auquel il faut s'accrocher, c'est qu'il peut s'avérer très payant d'investir dans les marchés, à condition d'avoir la patience et la persévérance suffisantes pour résister aux turbulences.

Malheureusement, nombre d'investisseurs réagissent de manière impulsive lorsque les marchés se replient. Ils constatent des reculs à court terme dans leur portefeuille et commettent une grave erreur en vendant leurs placements et en matérialisant leurs pertes.

Plus grave encore, ils restent nerveusement sur la touche tandis que le marché touche le fond et entame une nouvelle remontée, perdant ainsi l'occasion de récupérer leurs pertes et d'inscrire de nouveaux gains.

Bien entendu, en cas de déclin prononcé des marchés, certains titres souffriront et peut-être de façon irrémédiable. Mais même ce risque peut être réduit considérablement en diversifiant son portefeuille et en confiant la gestion de celui-ci à des professionnels qui sélectionneront des sociétés capables de résister et de croître, même lorsque les marchés, voire l'économie dans son ensemble, connaissent une période de turbulences.

Même si les perspectives paraissent sombres, une chose est sûre : les marchés remonteront aussi sûrement qu'ils sont descendus.

II. Réaction des marchés en période de crise

Le tableau ci-dessous illustre également la résilience des marchés, car il met en évidence les chutes vertigineuses des marchés et leurs remontées tout aussi phénoménales, pendant et après des périodes de crise politique et économique parmi les plus notables de l'histoire récente.

Événements déclencheurs, et déclin puis rendement subséquent du Dow Jones

Événement	Dates de réaction	Gain/perte %	22 jours après	63 jours après	126 jours après
Fermeture de la Bourse (Première Guerre mondiale)	22/07/14-24/12/14	-10,2 %	10,0 %	6,6 %	21,2 %
Krach boursier de 1929	11/10/29-13/11/29	-43,7	27,3	34,1	46,0
L'Allemagne envahit la France	09/05/40-22/06/40	-17,1	-0,5	8,4	7,0
Pearl Harbor	06/12/41-10/12/41	-6,5	3,8	-2,9	-9,6
Guerre de Corée	23/06/50-13/07/50	-12,0	9,1	15,3	19,2
Crise du Canal de Suez	30/10/56-31/10/56	-1,4	0,3	-0,6	3,4
Spoutnik	03/10/57-22/10/57	-9,9	5,5	6,7	7,2
Crise des missiles cubains	19/10/62-27/10/62	1,1	12,1	17,1	24,2
Assassinat de JF Kennedy	21/11/63-22/11/63	-2,9	7,2	12,4	15,1
Assassinat de Martin Luther King	04/03/68-05/04/68	-0,4	5,3	6,4	9,3
Les États-Unis bombardent le Cambodge	29/04/70-14/05/70	-7,1	0,4	3,8	13,5
Premier choc pétrolier	16/10/73-05/12/73	-18,5	9,3	10,2	7,2
Démission de Nixon	07/08/74-29/08/74	-17,6	-7,9	-5,7	12,5
Crise des otages iraniens	02/11/79-07/11/79	-2,7	4,7	11,1	2,3
URSS en Afghanistan	24/12/79-03/01/80	-2,2	6,7	-4,0	6,8
Guerre des Malouines	01/04/82-07/05/82	4,3	-8,5	-9,8	20,8
Bombardement de Beyrouth	21/10/83-23/10/83	0,0	2,1	-0,5	-6,9
Krach boursier de 1987	02/10/87-19/10/87	-34,2	11,5	11,4	15,0
Invasion du Panama	15/12/89-20/12/89	-1,9	-2,7	0,3	8,0
L'Irak envahit le Koweït	02/08/90-23/08/90	-13,3	0,1	2,3	16,3
Guerre du Golfe	16/01/91-17/01/91	4,6	11,8	14,3	15,0
Coup d'État contre Gorbachev	16/08/91-19/08/91	-2,4	4,4	1,6	11,3
Crise de la livre sterling	15/09/92-16/10/92	-4,6	0,6	3,2	9,2
Attentat à la bombe contre le World Trade Center	25/02/93-27/02/93	-0,3	2,4	5,1	8,5
Attentat à la bombe d'Oklahoma City	18/04/95-20/04/95	1,2	3,9	9,7	12,9
Crise asiatique	07/10/97-27/10/97	-12,4	8,8	10,5	25,0
Attentats du 11 septembre	10/09/01-21/09/01	-14,3	13,4	21,2	24,8
Attentat à la bombe dans une discothèque de Bali	11/10/02-13/10/02	0,3	6,6	12,3	6,7
Guerre en Irak	19/03/03-01/05/03	2,3	5,5	9,2	15,6
Attaques terroristes à Madrid	10/03/04-24/03/04	-2,4	3,9	3,9	-0,1
Attentat de Londres	06/07/05-07/07/05	0,3	2,3	0,1	5,6
Bombardements Israël-Liban et attentats à la bombe en Inde.	11/07/06-18/07/06	-3,0	5,0	10,9	16,4

Source : Ned Davis Research, Inc. (NDR)

Les variations observées pour les 22, 63, 126 et 253 jours suivant l'événement sont calculées à compter du dernier jour de la colonne des dates de réaction. La première date de la colonne des dates de réaction indique le début de la réaction du marché ou la date de la séance boursière précédant l'événement.

Données de 1914 - En 1916, une nouvelle liste de titres pour le Dow Jones Industrial Average (DJIA) a été adoptée et l'indice a été recalculé rétroactivement à la date de réouverture de la Bourse le 12 décembre 1914. Le DJIA a été rajusté avant le 12 décembre 1914 afin de conserver un ensemble précis de données régulières pour effectuer l'analyse pour cette recherche.

Source : The Dow Jones Average 1885-1990, Édité par Phyllis S. Pierce.

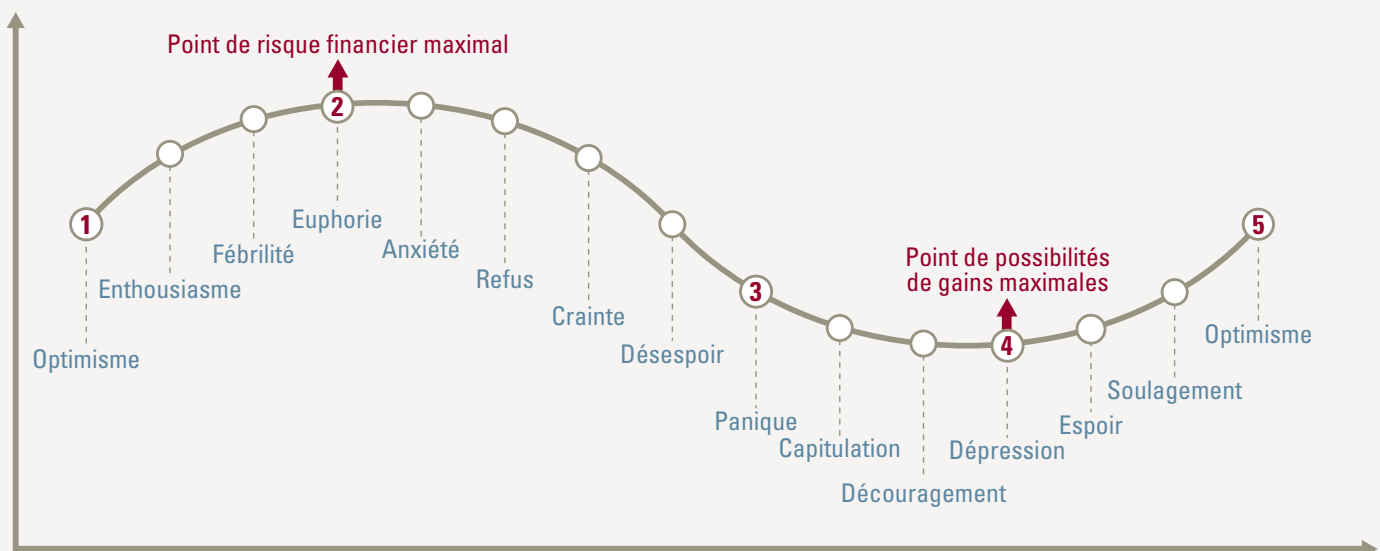
Les jours sont des jours de séances boursières.

Même si certains événements tragiques peuvent avoir à court terme une influence négative sur les marchés, l'Histoire a montré qu'à long terme, les conséquences sont limitées.

III. Comment les investisseurs réagissent-ils aux fluctuations de marché?

Soumis à toutes sortes d'émotions, les investisseurs ont tendance à vendre leurs titres lorsque leur gain financier potentiel est maximal et à les acheter lorsque leur risque financier est maximal. C'est exactement ce qu'il faut éviter de faire.

Les émotions fortes de l'investissement



Source : Westcore Funds/Denver Investment Advisers LLC

- 1 Le cycle commence par une vague d'optimisme. Les investisseurs voient les cours boursiers monter et en concluent que les actions représentent un investissement sûr.
- 2 Au point culminant du marché, les investisseurs sont dans une phase d'euphorie et nombre d'entre eux prennent des risques inconsidérés.
- 3 Lorsque le marché commence à fléchir, les investisseurs sont pris de panique et vendent leurs titres à pertes.
- 4 Lorsque le marché est au plus bas, les investisseurs sont déprimés et trop craintifs pour faire de nouveaux placements.
- 5 Lorsque le marché commence à récupérer, les investisseurs entrent une nouvelle fois dans une phase d'optimisme et considèrent à nouveau le marché comme un lieu de placement sûr.

Malheureusement, les investisseurs qui se laissent guider par leurs émotions finissent par acheter des titres au prix fort et à vendre à bas prix. Au lieu de tirer parti de la tendance haussière à long terme, ils finissent par perdre leur précieux capital durant les courtes périodes de volatilité.

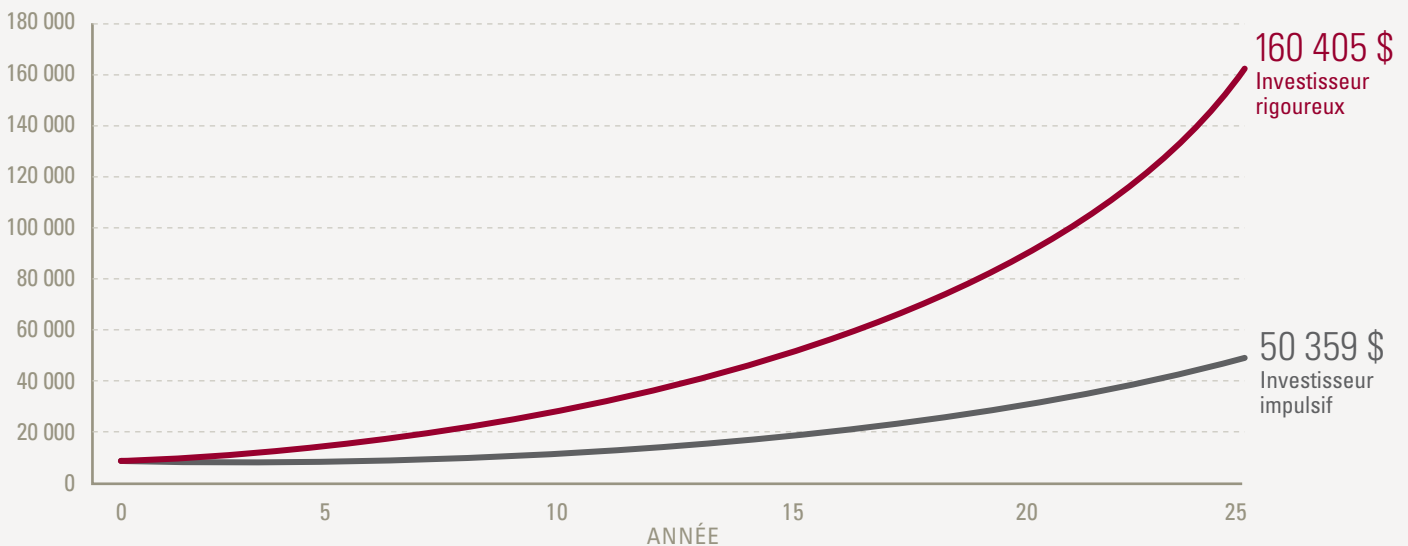
En revanche, les investisseurs rationnels s'en tiennent à leur stratégie de placement à long terme, sachant qu'il est inefficace de tenter d'anticiper les mouvements à court terme des marchés.

III. Comment les investisseurs réagissent-ils aux fluctuations de marché? (suite)

En période baissière comme en période haussière, le coût des décisions de placement prises sur un coup de tête est plus important que ce que les gens pensent. Une analyse des flux des opérations sur les fonds communs aux États-Unis au cours de la dernière décennie a permis à Financial

Research Corporation de mettre en évidence un net décalage entre les rendements des investisseurs qui ont adopté une gestion rigoureuse de leur portefeuille et ceux qui ont pris des décisions impulsives.

Coût de renonciation de l'investisseur impulsif



Source : Financial Research Corporation

Dans ce graphique de rendements annuels au cours des 25 dernières années, l'investisseur rigoureux est représenté par le rendement moyen non pondéré des catégories Morningstar aux États-Unis et l'investisseur impulsif, par le rendement moyen des catégories Morningstar pondéré en fonction des flux monétaires, également aux États-Unis.

Cette méthode d'analyse des données révèle l'écart qui existe entre les rendements des fonds communs de placement d'actions basés sur leur seule performance et les rendements obtenus lorsque la performance est ajustée afin de tenir compte des décisions impulsives de l'investisseur, qui achète et vend en fonction des fluctuations des marchés.

Les investisseurs impulsifs ont fini par inscrire un manque à gagner de 110 000 \$ sur une période de 25 ans et ont sacrifié 69 % des rendements qu'ils auraient pu avoir s'ils avaient simplement conservé leurs titres.

Sur une période de 25 ans, un investisseur peut réduire ses rendements boursiers de 69 % en prenant des décisions impulsives.

IV. À quand la prochaine période haussière?

Personne ne peut évaluer l'impact de la crise des prêts hypothécaires à risque élevé sur les marchés boursiers mondiaux ou prédire la durée d'un éventuel marché baissier.

Toutefois, comme le montre le tableau ci dessous, les marchés haussiers sont plus fréquents que les marchés baissiers, ils durent plus longtemps et comportent un plus grand ordre de grandeur du rendement.

	Marché baissier	Marché haussier	Situation actuelle Au 31 janv. 2008
Durée moyenne (années)	1,4	5,2	0,3
Rendement moyen (%)	-31,40 %	185,00 %	-12,50 %

Source des données : Yahoo! Finance

L'incertitude économique créée par les récents événements influera sans aucun doute sur l'humeur des investisseurs et l'économie, en particulier aux États-Unis, pendant un certain temps encore. Mais l'expérience nous montre que, à part durant la grande dépression des années 1930, la reprise économique survient plus rapidement et dure plus longtemps que la récession.

Cette domination historique des marchés haussiers constitue le meilleur argument en faveur du maintien des placements en période de volatilité à court terme. Les investisseurs qui misent sur le long terme n'ont aucune raison de s'inquiéter. Le marché remontera.

Les marchés haussiers surviennent plus fréquemment que les marchés baissiers; ils offrent des rendements de plus grande ampleur et durent plus longtemps.

Les marchés haussiers surviennent plus fréquemment que les marchés baissiers; ils offrent des rendements de plus grande ampleur et durent plus longtemps.

V. Quelle stratégie les investisseurs doivent-ils adopter aujourd'hui?

Les investisseurs expérimentés s'entendent généralement sur trois choses.

Premièrement, les placements en actions sont plus rémunérateurs à long terme. Spéculer en se fondant sur un tuyau, cela peut fonctionner de temps en temps, mais c'est un jeu risqué et ce n'est pas la manière indiquée pour faire fructifier ses avoirs à long terme. En revanche, lorsqu'un investisseur adopte une démarche uniforme et rigoureuse dans toutes les conditions de marché, il est pour ainsi dire assuré d'obtenir des résultats positifs à long terme.

Deuxièmement, tout portefeuille de placement, quelle que soit sa taille, doit être diversifié, c'est-à-dire que, outre des actions, il doit contenir des obligations ou d'autres titres à revenu fixe, afin d'être plus stable en cas de turbulences; de plus, les actions détenues doivent être réparties entre divers marchés mondiaux et gestionnaires spécialisés.

Troisièmement, les conseils d'un spécialiste sont presque toujours nécessaires pour déterminer la stratégie de placement adaptée à chaque investisseur, répartir adéquatement les catégories d'actif, choisir des gestionnaires qualifiés et, peut-être le plus important, tempérer les émotions et apporter un point de vue rationnel lors des inévitables cycles du marché.

S'ils bénéficient d'une présence continue sur les marchés boursiers, d'une large diversification du portefeuille et des conseils d'un spécialiste, les investisseurs peuvent se fier à la longue et prospère histoire des marchés et envisager l'avenir avec sérénité.

Pour plus d'information, visitez le www.investissementsrenaissance.ca, appelez au **1 888 888-3863** ou consultez votre conseiller en placement.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié de la famille des fonds d'Investissements Renaissance avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Investissements Renaissance est offert par Gestion d'actifs CIBC inc.

^{MC} Investissements Renaissance et « investissez bien. vivez mieux. » sont des marques de commerce de Gestion d'actifs CIBC inc.