



DOSSIER DE RÉFLEXION

AOÛT 2016

L'AVERSION POUR LES PERTES *et* VOTRE PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Vous êtes à la plage. Il fait chaud et vous voulez vous rafraîchir. La journée a bien commencé – vous avez trouvé un billet de 20 \$ dans le stationnement. Vous le cachez dans une de vos chaussures et vous allez vous baigner. À votre retour, le soulier est vide et vos 20 \$ ont disparu. Facilement gagné, facilement perdu, direz-vous.

En réalité, la perte n'est pas si facile que ça à encaisser.

Dans le cadre de la recherche qui leur a valu un prix Nobel, les psychologues Daniel Kahneman et Amos Tversky ont découvert que la douleur causée par une perte est environ deux fois plus intense que le plaisir tiré d'un gain équivalent¹.

Dans notre exemple, malgré que le résultat soit neutre – vous trouvez 20 \$ puis vous les perdez – la douleur provoquée par la perte sera plus forte – et durera beaucoup plus longtemps. Ceci entraîne un penchant comportemental puissant appelé l'aversion pour les pertes.

Ce n'est pas grave lorsqu'on perd 20 \$ à la plage, mais ce l'est beaucoup plus lorsqu'on prend des décisions à long terme sur l'épargne de toute une vie.

Le désir profond d'éviter les pertes peut avoir deux conséquences négatives :

- Vous pouvez rater des occasions de faire croître votre portefeuille.
- Vous pouvez réagir impulsivement à une perte en posant des gestes contraires à vos objectifs à long terme – comme une sortie du marché.

¹ Kahneman, Tversky (1979, 1992).

Occasions à saisir

Une des tendances les plus marquées lorsqu'il est question de placement est appelée « l'aversion pour les pertes ». Des recherches montrent que la douleur causée par les pertes est environ deux fois plus intense que le plaisir tiré des gains, avec des conséquences notables sur votre processus décisionnel. La douleur que vivent les gens lors des chutes du marché entraîne souvent une fuite impulsive vers la sécurité. Or, le marché moderne reste propice à des chutes fréquentes.

Il est intéressant de noter que les conseillers demeurent optimistes à l'égard de l'économie canadienne malgré la baisse du huard et des prix pétroliers. De fait, cette année, le sondage de Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc. sur l'opinion du marché montre que la volatilité récente des marchés n'a pas modifié la vision à long terme des conseillers. Dans ce contexte, ces derniers ont des conversations plus fréquentes avec les investisseurs.

Une fois que vous comprenez ce qui motive vos décisions financières – plus précisément celles qui ne vont pas dans le sens de vos objectifs à long terme – vous pouvez trouver avec votre conseiller des solutions pour surmonter vos craintes. C'est ce dont il est question ici. Tout commence par une meilleure compréhension des raisons qui sous-tendent vos sentiments et vos réactions lorsqu'il est question d'investir.

* Recherche des psychologues Daniel Kahneman et Amos Tversky qui leur a valu un prix Nobel (1979, 1992).

Les clients de la génération Y, et les X dans une certaine mesure, craignent le risque et investissent prudemment*. Vu leur horizon de placement à long terme, cette attitude pourrait nuire à la planification de leur retraite.

* Source : Sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life

Voyons de plus près l'aversion pour les pertes

L'aversion pour les pertes désigne trois aspects distincts mais connexes du comportement humain.

1. Notre tendance à éviter les pertes

Comme nous l'avons vu dans l'exemple de la plage, des études montrent clairement que les pertes chagrinent beaucoup plus que les gains réjouissent. Nous avons donc tendance à éviter les situations risquant d'entraîner une perte, même si elles peuvent déboucher sur une plus grande récompense.

Par exemple, dans une étude² visant à découvrir quel gain potentiel est nécessaire pour faire accepter le risque d'une certaine perte, on a demandé aux participants s'ils accepteraient une offre comportant :

- 50 % de chances de perdre 100 \$, mais aussi
- 50 % de chances de gagner 150 \$.

L'affaire vaut la peine, puisque le gain potentiel est nettement plus élevé que la perte possible. Refuser cette offre pourrait être un mauvais choix, puisque la participation à cette affaire vaut 25 \$ de plus que l'abstention, d'un strict point de vue mathématique. Pourtant, les gens n'agissent pas toujours logiquement et les participants de l'expérience n'ont pas accepté ce risque. Il a fallu proposer un gain potentiel supérieur au double de la perte possible (plus de 200 \$) pour que la majorité des participants acceptent le pari.

² Kahneman, Tversky, 1992.

2. Notre tendance à agir face à une perte

Si nous subissons une perte, nous y accorderons plus d'attention et plus de réflexion qu'aux aspects positifs de la vie³.

Par exemple, lorsqu'un ami nous dit « j'ai une bonne nouvelle et une mauvaise nouvelle – laquelle veux-tu entendre en premier? », les recherches montrent que plus des trois quarts des gens (78 %)⁴ veulent d'abord entendre la mauvaise nouvelle – parce qu'ils trouvent urgent de la connaître, d'y réfléchir et éventuellement d'agir en conséquence.

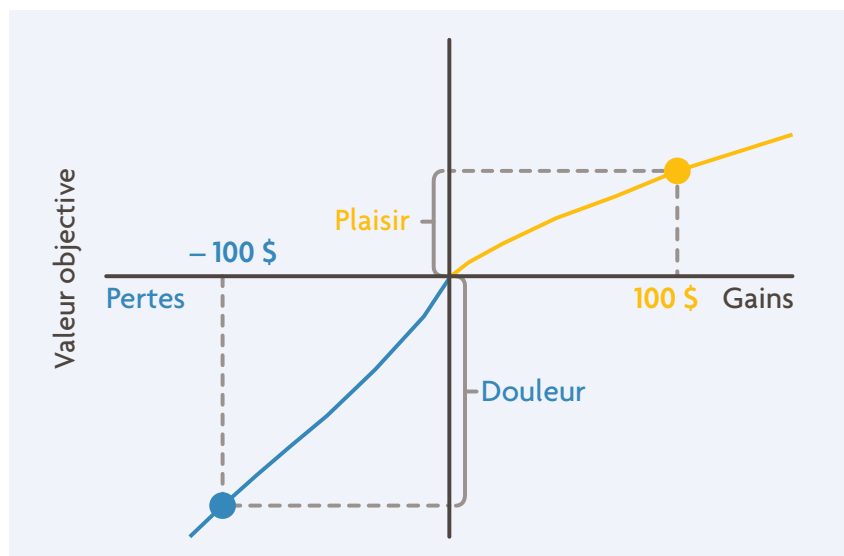
Bref, contrairement aux événements heureux, les événements malheureux signalent la nécessité d'un changement. Parfois, il peut s'agir d'une réaction d'adaptation positive. Par exemple, puisque les investisseurs ne peuvent pas tous prévoir comment ils réagiraient à une perte, une mauvaise réaction de l'investisseur au piètre rendement d'un placement pourrait signaler que ce placement ne lui convient pas et qu'il y a lieu d'abaisser le niveau de risque du portefeuille.

Par contre, dans d'autres cas, l'urgence d'agir peut entraîner de mauvaises décisions de placement à long terme. Même les investisseurs qui ont la ferme intention de respecter un plan à long terme peuvent être fortement influencés par les fluctuations négatives à court terme et ressentir le désir de « régler » le problème en agissant rapidement pour réduire le risque de pertes futures.

Étonnamment, cette réaction est encore plus fréquente chez les jeunes investisseurs. Le sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc. révèle que la volatilité récente des marchés a conduit les jeunes investisseurs à discuter plus souvent avec leur conseiller. L'enquête montre aussi que les jeunes investisseurs disent qu'on leur conseille de modifier leur portefeuille et qu'ils sortent de ces discussions en ressentant le besoin de faire quelque chose.

Comme le montre le graphique ci-dessous, la douleur causée par une perte est presque deux fois plus intense que le plaisir tiré d'un gain. Ceci peut fortement inciter les investisseurs à courir aux abris à court terme en temps de crise, au détriment du potentiel de croissance à long terme.

AVERSION POUR LES PERTES



« J'ai eu des conversations plus fréquentes avec mon conseiller en raison de la volatilité récente des marchés. »
Génération Y : 48 %
Ensemble du groupe : 28%

Source : Sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life

³ Baumeister, Bratslavsky, « Bad is stronger than good », *Review of General Psychology*, 2001.

⁴ Markman, Art. « Why Hearing Good News or Bad News First Really Matters », *Psychology Today*, juin 2014.

3. Notre tendance à rechercher la certitude

Notre cerveau n'aime pas l'incertitude. Le psychologue David Rock, auteur de « Votre cerveau au bureau », compare notre réaction à l'incertitude au « désir d'éviter un genre de douleur »⁵. C'est pourquoi nous visons la certitude et nous sentons récompensés lorsque nous l'atteignons, même lorsqu'une situation incertaine pourrait être plus avantageuse à long terme.

Rock souligne que « bien que les aléas des marchés financiers en 2008 aient prouvé une fois de plus le caractère intrinsèquement incertain de l'avenir, il est certain que les gens paieront beaucoup pour atténuer au moins l'incertitude, parce que le cerveau perçoit l'incertitude comme une menace pour la vie⁶. »

Le besoin d'atténuer l'incertitude illustre le rôle clé que les conseillers peuvent jouer auprès des investisseurs. Même si on ne fait rien pour rendre le portefeuille moins incertain, le soutien décisionnel et le point de vue pratique du conseiller peuvent calmer le sentiment d'incertitude de bien des investisseurs – ce qui peut suffire pour éviter des réactions exagérées aux mauvaises nouvelles à court terme et garder le cap sur les stratégies de placement à long terme.

43 % des conseillers affirment que leur conseil le plus précieux de l'an dernier a été de recommander aux clients de garder le cap.

Source : Sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life

L'aversion pour les pertes et votre portefeuille de placements

Quelle est la place de l'aversion pour les pertes dans les décisions de placement? Cette aversion est une composante clé de l'évaluation de la tolérance au risque, démarche essentielle pour bâtir de bons portefeuilles.

La tolérance au risque consiste en la volonté et en la capacité de prendre des risques. Toutes choses égales d'ailleurs, les investisseurs qui ont une forte aversion pour les pertes toléreront moins le risque parce que la douleur causée par la perte les dispose moins à accepter les risques. Cependant, en comprenant en quoi des risques prudents peuvent vous aider à réaliser vos objectifs à long terme, vous serez peut-être disposé à accepter des risques que vous refuseriez autrement – vous n'avez pas perdu votre aversion naturelle pour les pertes, mais vous savez que vous avez intérêt à composer avec l'inconfort créé par la volatilité. C'est l'équivalent financier de manger du brocoli – vous le faites pour votre santé plutôt que pour le goût.

20 % des investisseurs affirment avoir vendu des placements pour étoffer leurs liquidités depuis 12 mois.

Le tiers des Y ont vendu des placements pour étoffer les liquidités de leur portefeuille depuis 12 mois.

La moitié l'ont fait par crainte de perdre de l'argent.

Source : Sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life

La moitié des investisseurs s'estiment réfractaires au risque (53 %) et prudents (52 %) dans leurs placements.

La moitié des Y (51 %) et la moitié des X (49 %) accepteraient des rendements moins élevés en échange de placements moins volatils.

Conformément à leur approche prudente et réfractaire au risque, les Y détiennent en moyenne 31 % de liquidités dans leur portefeuille.

Source : Sondage 2016 sur l'opinion du marché de Placements mondiaux Sun Life

⁵ Dr David Rock, « A Hunger for Certainty », *Psychology Today*, 25 octobre 2009.

⁶ Dr David Rock, « A Hunger for Certainty », *Psychology Today*, 25 octobre 2009.

L'inverse peut aussi être vrai. Il y a des investisseurs qui sous-estiment leur aversion pour les pertes, laquelle les incite néanmoins à vendre lorsqu'ils subissent des pertes sur le marché, notamment chez les néophytes en matière de placement.

En comprenant les différentes facettes de l'aversion pour les pertes, vous serez plus en mesure de gérer son impact. Mais quelle est l'importance de cet impact?

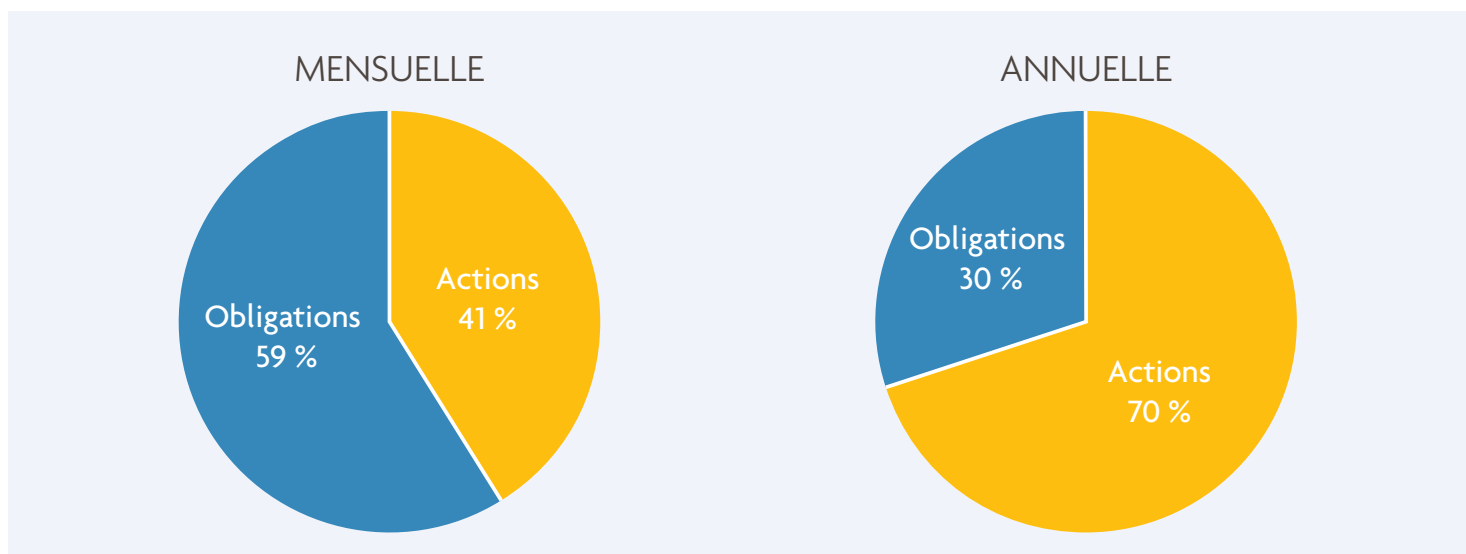
L'impact peut être assez important. D'après le rapport sur le bilan des ménages d'Investor Economics en 2015, les gens d'ici détenaient 32 % de leurs actifs financiers dans des comptes bancaires et des dépôts à terme fixe à la fin de 2014. Ils avaient certainement raison de placer ainsi une partie de cet argent pour réaliser des objectifs à court terme et disposer de liquidités. Cependant, l'aversion pour les pertes peut avoir joué un rôle dans la proportion élevée d'actifs à faible rendement détenus par les gens d'ici.

Cette situation crée un problème évident : à long terme, les catégories d'actif axées sur la croissance, comme les actions, sont essentielles pour amasser le patrimoine dont la majorité des gens auront besoin pour vivre à l'aise pendant la retraite. En cherchant la sécurité des comptes bancaires et des dépôts à terme fixe, vous troquez peut-être la possibilité de pertes boursières contre celle de rendements réels négatifs, surtout si l'on tient compte de l'inflation. Il n'y a pas de situation plus perdante pour les investisseurs à long terme.

Même lorsqu'ils possèdent un portefeuille d'actions, les investisseurs risquent davantage de réduire leur part des actions à la longue s'ils vérifient souvent la performance de leurs placements, vu l'effet dérangeant des fluctuations qu'ils observent. Ce phénomène est appelé « aversion à la perte myope » – une forme particulière d'aversion pour les pertes dans laquelle la plus forte sensibilité aux pertes qu'aux gains est amplifiée par l'examen fréquent des fluctuations du portefeuille. Ce problème empire depuis que les gens ont accès en tout temps aux données de leur portefeuille en ligne.

IMPACT DE LA FRÉQUENCE DE LA RÉTROACTION SUR LES DÉCISIONS DE PLACEMENT

Le graphique ci-dessous illustre les résultats d'une étude dans laquelle des investisseurs ont pris des décisions de placement dans des conditions simulées. Un groupe a obtenu une rétroaction sur le portefeuille une fois par mois, et l'autre une fois par année. L'importance de l'impact de l'aversion pour les pertes ressort clairement du fait que le groupe qui a vérifié plus fréquemment la performance du portefeuille a beaucoup moins investi dans les actifs de croissance.



Note : Les participants de cette étude ont été placés dans des conditions qui simulaient la prise de décisions de placement tous les mois ou tous les ans.

Source : Thaler, Tversky, Kahneman, Schwartz, 1997.

Historiquement, les marchés boursiers ont connu un parcours à la hausse, mais jamais en ligne droite. Leur ascension est semée de reculs – et les clients qui vérifient souvent leur portefeuille ressentiront chaque soubresaut, avec l'incertitude que cela entraîne. Comme le montre le graphique, une telle vérification amplifie grandement l'effet de l'aversion pour les pertes, d'où la diminution des placements boursiers.

Moyens de composer avec l'aversion pour les pertes

ON A DÉMONTRÉ LA PUISSANCE DE L'AVERSION POUR LES PERTES, MAIS IL EXISTE DES STRATÉGIES POUR EN GÉRER L'IMPACT.

Comprendre la nécessité de la croissance

Les gens sont naturellement réfractaires aux pertes – mais ils ont absolument besoin de placements boursiers pour atteindre leurs objectifs à long terme. Il est important de travailler avec un conseiller pour comprendre la fluctuation des marchés, particulièrement lorsque le marché boursier baisse fortement.

De plus, plus vous êtes en mesure de ne pas vérifier trop souvent la performance de votre portefeuille, plus vous éviterez les problèmes d'aversion à la perte myope susceptibles d'entraîner le désir de sortir du marché.

La manière dont vous vous représentez l'information peut aussi avoir un effet significatif sur votre perception. Par exemple, au lieu de penser qu'un portefeuille a 10 % de chances de subir une perte sur 10 ans, examinez la situation sous un autre œil et vous constaterez que ce même portefeuille a 90 % de chances d'afficher un gain pour cette même période. Demandez-vous ensuite si le potentiel de gain vaut le risque.

Diversifier

Un portefeuille diversifié – investi dans différentes catégories d'actif et parties du monde – affiche une performance beaucoup moins volatile. La diversification peut donc atténuer l'effet des reculs du marché sur le portefeuille et réduire le risque que l'investisseur sorte du marché à l'encontre de ses intérêts à long terme. Il est essentiel de travailler avec votre conseiller pour rééquilibrer régulièrement les placements afin d'aplanir les rendements et ainsi vous aider à rester calme et investi.

Envisager les produits garantis de gestion de patrimoine

Il est opportun de réévaluer le rôle et l'importance des produits garantis de gestion de patrimoine dans l'optique de l'aversion pour les pertes. Il existe bien des produits innovateurs assortis d'importantes garanties du revenu et du capital. Cette assurance a un coût, mais les investisseurs qui ont des objectifs à long terme risquent de payer beaucoup plus cher s'ils évitent les placements de croissance.

Les produits garantis de gestion de patrimoine s'attaquent à l'aversion pour les pertes en donnant accès au potentiel de croissance des marchés boursiers tout en offrant une certaine dose de certitude et de prévisibilité. Ils peuvent donner aux investisseurs réfractaires aux pertes la confiance voulue pour investir sur le marché – et l'assurance nécessaire pour rester investis lorsque les cours baissent.

⁷ Braun, Gaeth, Levin, 1997.

Ayez la bonne conversation avec votre conseiller

Les recherches universitaires démontrent depuis longtemps que l'aversion pour les pertes est une tendance humaine innée qui a autant d'impact sur les choix et les stratégies de placement que sur les autres décisions de vie. Au lieu de combattre ce penchant bien enraciné, songez à discuter de ce qui suit avec votre conseiller :

- votre degré de tolérance au risque;
- l'aversion pour les pertes et les répercussions qu'elle peut avoir sur vos objectifs à long terme;
- revoir votre portefeuille et le rééquilibrer si nécessaire.

En acceptant et en comprenant cet aspect de la nature humaine, vous vous sentirez rassuré et cela vous aidera à rester investi et à récolter les fruits de la croissance de votre portefeuille à long terme.

FAITS SAILLANTS

- Les recherches montrent que la douleur causée par une perte est environ deux fois plus intense que le plaisir tiré d'un gain équivalent – une distorsion qui entraîne une aversion pour les pertes.
- Dans un portefeuille, ce désir puissant d'éviter les pertes peut amener les investisseurs à sous-pondérer les placements de croissance même lorsqu'ils investissent à long terme.
- L'aversion pour les pertes peut amener les investisseurs à réagir à une perte en posant des gestes émotifs qui vont à l'encontre de leurs objectifs de placement à long terme.
- Vous pouvez contrer de plusieurs façons l'impact de l'aversion pour les pertes : comprendre la nécessité de la croissance (voir les deux côtés de la médaille : le négatif et le positif), diversifier vos placements et les rééquilibrer périodiquement; et envisager les produits garantis de gestion de patrimoine qui font profiter de la croissance des marchés tout en procurant une protection en cas de baisse.

À propos de la Financière Sun Life

La Financière Sun Life (TSX : SLF) est une organisation de services financiers de premier plan à l'échelle internationale qui offre aux particuliers et aux entreprises une gamme diversifiée de services et de produits dans les domaines de l'assurance et des placements.

Mon argent pour la vie est l'approche personnalisée de la Financière Sun Life pour la planification de la vie financière et de la retraite.*

Nous sommes déterminés à aider les clients à bâtir et à préserver leur patrimoine, et à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de leur vie.

Nous sommes déterminés à vous aider à atteindre la sécurité financière à toutes les étapes de votre vie. Pour plus de renseignements, parlez à votre conseiller ou visitez le sunlife.ca.

La vie est plus radieuse sous le soleil

Ces renseignements vous sont donnés à titre indicatif seulement. La Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, ne fournit pas de conseils d'ordre juridique, comptable ou fiscal, ni aucun autre conseil de nature professionnelle. Avant de donner suite à la présente, veuillez consulter un professionnel spécialisé qui fera un examen approfondi de votre situation sur le plan juridique et fiscal. La Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie est membre du groupe Financière Sun Life.

* Seuls les conseillers qui détiennent le titre de planificateur financier au Québec (Pl. Fin.) ou, en dehors du Québec, de planificateur financier agréé (CFP), de conseiller financier agréé (CH.F.C.) ou un titre équivalent sont habilités à porter le titre de planificateur financier.

© Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, 2016.
820-4689-08-16

