



Gérer ses émotions pour bien performer à long terme

Le coût d'opportunité

Les réglementations récentes dans le secteur financier ont pour but de mieux protéger l'investisseur, et plus généralement l'épargnant, en mettant principalement l'accent sur la transparence des coûts et des services offerts par les différents opérateurs de marchés. Ces derniers n'étant pas toujours des partisans convaincus du bien-fondé de ces nouvelles législations comme on peut le découvrir dans un précédent article ([le coût d'une gestion de portefeuille : frais directs et indirects](#)). Il n'est en effet pas facile de remettre en cause un business model fonctionnant parfaitement depuis des décennies et de devoir partager la croissance des actifs qui leurs sont confiés en diminuant volontairement leurs frais de gestion.

Pourtant de telles sociétés existent. Bien évidemment, elles sont encore peu nombreuses aujourd'hui. Parmi elles, un de nos partenaires privilégiés, à qui nous avons demandé de nous parler d'un autre type de coût. Un coût qui n'est inscrit dans aucun relevé de compte. Un coût qui pourtant a une importance fondamentale pour les investisseurs de long terme.

Mais de quel type de coût pourrait-il bien s'agir ?

Voici ce que ce spécialiste en gestion de portefeuille nous a expliqué à ce sujet :

« Sur les marchés financiers, il existe deux types de risques que chaque investisseur, quel que soit son profil de risque, doit gérer. Le premier est un **risque de perte en capital**. Celui-ci est facilement compréhensible : nous avons tous subis, un jour ou un autre, une perte significative sur l'un de nos investissements. Nous nous en rappelons encore et il est facile d'en calculer son impact sur la performance à long terme.

En revanche, il est quasiment impossible de calculer le **coût d'opportunité**. On peut le définir comme étant le coût à long terme de ne pas profiter de la hausse des marchés financiers (i.e. ne pas être investi). Ce coût n'est pas saisissable, il ne fait (apparemment) pas mal. Le plus souvent, nous le créons sans nous en apercevoir, en tentant d'éviter les turbulences des marchés à court terme alors que nous avons la capacité financière de les supporter. Notre tendance naturelle est de ne pas vouloir perdre, de ne pas voir nos actifs baisser, même à court terme. »

1





Un exemple pour bien comprendre cette notion ?

« A un taux de rendement de 7% par an pendant 30 ans, un investissement initial est multiplié par 7,61. La réalité est que la réaction de sortir du marché en cas de turbulences avec comme plan d'y ré-entrer éventuellement au bon moment, est négative pour la performance à long terme : personne ne peut, de façon constante prédire le comportement des marchés boursiers à court terme. Une bonne partie de la performance est faite dans les phases de rebond, phases où généralement les investisseurs ayant vendu ne sont pas présents. Imaginons que cette peur nous fasse perdre juste 2% de performance par an.

A un taux de rendement de 5% par an pendant 30 ans, un investissement initial est multiplié par 4,32 contre 7,61 à un taux de rendement de 7%. Du fait de la puissance de l'effet de composition des intérêts (la première notion que l'on devrait enseigner aux enfants pour leur culture financière), les impacts sont tout simplement énormes à long terme. »

Et ce n'est pas tout...

Risque de perte en capital et risque de coût d'opportunité sont des risques symétriques. Si vous diminuez l'un, vous augmentez l'autre et inversement.

Nous gérons ces deux risques en investissant dans des sociétés de qualité à une valorisation attractive tout en gardant constamment une exposition en ligne avec l'objectif d'investissement.

Nous souhaitons simplement faire prendre conscience à nos clients qu'une bonne gestion du risque à long terme consiste aussi à prendre en compte ce coût d'opportunité. Ce dernier est très difficile à gérer : il faut être patient (voire très patient), il faut gérer ses émotions et faire face à l'incertitude : les pertes sont présentes aujourd'hui (janvier 2019) et il suffit de regarder les cours de bourse pour le constater, alors que les gains sont futurs et hypothétiques. Il faut être fondamentalement optimiste et confiant dans les positions détenues pour supporter cette situation et continuer à être investi. »

En somme, il s'agit là **d'un des principes fondamentaux** d'une saine gestion de portefeuille et d'ajouter en guise de conclusion :

« Nous croyons fermement qu'un rendement de 7% par an pendant 30 ans est accessible à tout investisseur en actions patient et capable de gérer ses émotions. Nous pensons aussi que notre stratégie d'investissement, tirée des enseignements de Warren Buffett, devrait nous permettre d'atteindre cet objectif. La performance d'un fonds réalisant 7% serait d'ailleurs à relativiser à celle réalisée par Warren Buffett (certes réalisée à une époque où les conditions financières étaient différentes). La valeur comptable de Berkshire Hathaway a progressé de 19,1% par an entre 1965 et fin 2017, soit un multiple de 6.245 ! Le chemin parcouru par l'action n'a pas été un long fleuve tranquille mais cela n'a pas été une mission impossible à voir le nombre de millionnaires créés par la hausse de cette seule action.

Evidemment nous n'avons ni l'intelligence, ni l'expérience de Warren Buffett, néanmoins nous sommes profondément imprégnés de ses enseignements, ce qui nous donne beaucoup de courage et d'optimisme pour continuer à délivrer à nos clients de bonnes performances à long terme. »

C'est d'ailleurs à ces principes fondamentaux d'une saine gestion de portefeuille que tous les membres de **Patrimoine Consult** se rallient.