



Le biais de familiarité

Commençons l'article par un petit test.

Voici quatre organisations et leurs secteurs d'activité respectifs :

- **Enron : Énergie**
- **Lehman Brothers : Finance**
- **MCI WorldCom : Télécommunications**
- **RadioShack : Commerce électronique**

D'après vous, outre le fait que ces entreprises se sont retrouvées sur la fameuse liste du Fortune 500 (un classement des entreprises américaines en fonction de l'importance de leur chiffre d'affaires) en 2000, qu'ont-elles en commun?

Sans vous faire languir plus longtemps, voici la réponse : un grand nombre d'investisseurs ont perdu beaucoup d'argent en détenant leurs actions cotées en bourse. Par exemple, en 1999, l'action de MCI WorldCom s'est négociée à un sommet historique à 64,50 \$ et, trois ans plus tard, elle s'échangeait à 0,06 \$. Au premier abord, cette constatation semble surprenante. Cependant, depuis la première édition du Fortune 500 parue en 1955, seulement 61 organisations ont été en mesure de demeurer au sein de ce prestigieux classement jusqu'en 2015. Que ce soit une faillite, une opération de fusion et acquisition ou simplement une décélération de leurs revenus d'exploitation, la majorité des membres initiaux ont perdu leur place de choix. De plus, selon une étude menée par la John M. Olin School of Business de l'Université de Washington, 40 % des compagnies faisant partie du Fortune 500 cesseront d'exister dans 10 ans! L'investisseur doit donc s'attendre à d'autres débâcles boursières d'entreprises de renom.

Selon la théorie financière moderne, l'être humain se comporte de manière rationnelle lorsque vient le temps de prendre une décision en matière d'investissement. Il tient compte de toute l'information financière disponible, il envisage tous les scénarios possibles et, par la suite, il choisit la meilleure option en fonction de ses objectifs de placement, de sa tolérance au risque et de son horizon de placement. Dans les faits, l'être humain procède autrement. Selon l'économiste et sociologue Herbert Simon, la rationalité de l'homme étant limitée, il cherche plutôt le choix qu'il jugera satisfaisant. À titre d'exemple, il aura tendance à favoriser des placements dans des entreprises qui lui sont familières.

« Mettez tous vos œufs dans le même panier – et surveillez le panier. »

— Mark Twain, écrivain, essayiste et humoriste



Étant donné qu'il existe plusieurs véhicules de placement (actions, fonds négociés en bourse, fonds communs de placement) offrant une multitude de possibilités permettant d'obtenir une exposition au marché boursier, l'investisseur n'a d'autre choix que de simplifier son processus de sélection. D'après une étude menée par les chercheurs Tekçe, Yilmaz et Bildik, il privilégiera alors les entreprises qu'il connaît. Que ce soit les actions de l'entreprise qui l'emploie, d'une firme mentionnée régulièrement dans les médias financiers ou d'une compagnie qu'il affectionne, l'investisseur se sentira ainsi plus à l'aise. Malheureusement, il s'exposera à un risque accru en se dotant d'un portefeuille concentré sur quelques valeurs. Voici des exemples des conséquences de cette réalité qu'on appelle le « biais de familiarité ».

En 2001, 57,73 % des actifs des plans 401 (k) (un système d'épargne de retraite populaire aux États-Unis) au profit des employés d'Enron étaient investis dans les actions de la compagnie. Lorsque cette dernière a fait faillite, ses employés, en plus de perdre leur emploi, ont aussi vu leurs économies s'évaporer.

Pour un résident du Québec, Bombardier, un leader mondial de l'aéronautique et du transport sur rail, est un employeur de premier plan qui jouit d'une réputation enviable, ce qui explique l'intérêt des médias locaux pour ses opérations. C'est pourquoi un grand nombre d'investisseurs québécois ont profité de toute baisse considérable du cours de l'action de Bombardier pour augmenter leur exposition. Toutefois, entre son sommet enregistré en 2000 et son creux réalisé en 2016, l'action a perdu 97 % de sa valeur.

Il y a quelques années, la majorité des professionnels de la finance utilisaient le BlackBerry, un téléphone cellulaire commercialisé par Research In Motion. Pour cette raison, un grand nombre d'entre eux prévoyaient un avenir prometteur à long terme pour le cours de l'action du fabricant. Durant les années 2000, l'action s'est échangée à quelques reprises au-dessus de 200 \$ et, aujourd'hui, elle oscille autour de 10 \$.

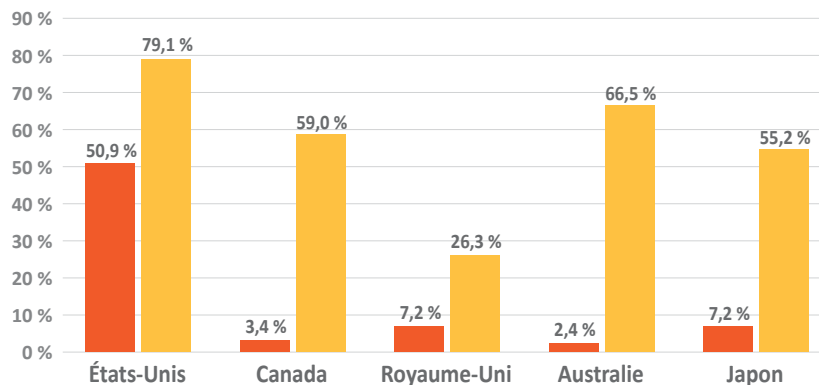
Home Sweet Home

D'après une étude menée par Grinblatt et Keloharju, le biais de familiarité explique aussi un autre phénomène fréquent, le biais national relatif à la détention d'actions. En appliquant le même raisonnement, les personnes préfèrent les actions d'entreprises de leur pays comparativement aux actions qui s'échangent sur les



bourses étrangères, laissant ainsi de côté un vaste éventail de choix d'investissements. Par exemple, selon le tableau ci-dessous, en 2014, les investisseurs canadiens ont consacré 59 % de la portion en actions de leur portefeuille aux entreprises canadiennes, et ce, malgré le fait que le marché boursier canadien ne représente que 3,4 % de la capitalisation boursière mondiale.

Le biais national relatif à la détention d'actions par pays



- L'importance du pays au sein de l'indice boursier mondial
- Placements investis dans le pays de l'investisseur

Source : Vanguard, based on data from the IMF's Coordinated Portfolio Investment Survey (2014), Barclays, Thomson Reuters Datastream, and FactSet.

CONSEILS PRATIQUES

Considérant notre propension naturelle à vouloir générer du rendement, le conseiller financier doit sensibiliser sa clientèle à l'importance de construire un portefeuille en fonction de principes tels que limiter la pondération d'un titre et prôner la diversification géographique. En procédant ainsi, il est possible de réduire les conséquences du biais de familiarité et, par le fait même, d'accroître la perspective de rendement à long terme. D'après Michael M. Pompian, un expert de la finance comportementale, il est recommandé d'investir un pourcentage maximal de 33 % dans les actions d'entreprises du pays de l'investisseur en vue d'obtenir un portefeuille optimal. Heureusement, pour atteindre ce résultat, Bridgehouse offre une belle variété de fonds communs de placement (*Fonds d'actions mondiales Greystone, Fonds d'actions américaines Brandes, Fonds multiactif des marchés émergents Lazard*) vous permettant de diversifier adéquatement votre portefeuille.

Sources

Andy Main. Find your Disruptive Advantage, Deloitte Digital, 10 mai 2015.

Aleen Jacobius. That Enron feeling : WorldCom 401 (k) plan down by \$ 775 million, PionLine.com, 8 juillet 2012.

Brian J. Scott, James Balsamo, Kelly N. McShane, Christos Tasopoulos. The global case for strategic asset allocation and an examination of home bias, Vanguard Research, juillet 2016.

Bülent Tekçe, Neslihan Yılmaz, Recep Bildik. What factors affect behavioral biases? Evidence from Turkish individual stock investors, Research in International Business and Finance, vol. 37, issue C, 515-526, 2016.

Financial Industry Regulatory Authority. Putting Too Much Stock in Your Company – A 401 (k) Problem, <http://www.finra.org/investors/alerts/putting-too-much-stock-your-company-a-401k-problem>, consulté en août 2016.

Fortune 500, http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune500_archive/full/2000, consulté en août 2016.