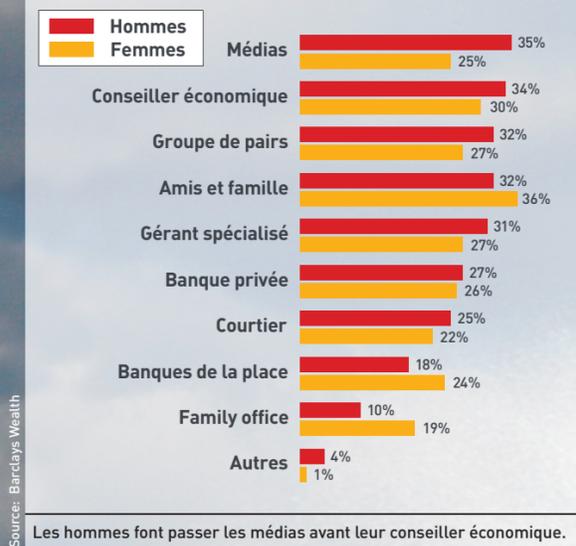


QUAND LA TEMPÊTE SE LÈVE, LES FEMMES PRIVILÉGIENT LES SOURCES RELATIONNELLES


Le climat volatil ne rebute pas les investisseurs privés suisses

Les Helvètes ne succombent pas à la tentation de liquéfier leur portefeuille, indique une étude récente de Barclays Wealth.

FRANÇOIS OTHENIN-GIRARD
À LAUSANNE

Une météo volage, un baromètre affolé, voilà qui en révèle plus sur les véritables dispositions du capitaine que son propre journal de bord. Un constat valable en mer, comme dans les portefeuilles des investisseurs. C'est ce que montre une étude de Barclays Wealth, consacrée aux comportements de 2300 investisseurs privés, dotés d'un portefeuille garni d'un demi à 130 millions de livres (255 millions de francs). Estampillée «finance comportementale», cette recherche part de l'hypothèse que les conduites des agents sont rendues particulièrement significatives dans ces temps troublés de haute volatilité.

Les premières lignes – consacrées à la forte tendance qui pousse les sondés à préférer le cash par temps de volatilité – donnent d'emblée l'occasion aux investisseurs suisses de se distinguer. Alors que 57% de leurs homolo-

gues chinois augmentent, par tradition mercantile, leur allocation de cash lorsque la tempête menace de faire chavirer la jonque, alors que les acteurs restés actifs sur des économies déclinantes, comme l'Australie (61%), les Etats-Unis (51%) ou le Royaume-Uni (49%), avouent privilégier l'argent liquide dans ces circonstances, seuls 35% des Helvètes prévoient d'augmenter le niveau de cash en cas de tumultes. Il s'agit, par gros temps, de la préférence nationale la moins élevée pour l'argent liquide (lire l'interview ci-dessous).

Un investisseur sur deux ne changera pas de banque

La tempête s'approche et voici que toute l'attention est mobilisée, voire surinvestie, le plus grand danger consistant à accorder plus d'importance à des valeurs particulières et de quitter des yeux la performance d'ensemble, rappelle les spécialistes. Et c'est exactement ce qui se passe: 15% des personnes expliquent qu'elles oc-

cupe tous les jours de la santé générale de leur portefeuille, une attention qui grippe à 24%, s'agissant de l'évolution de certains titres en particulier. Certains en oublieraient presque que le temps, c'est de l'argent: 13% des investisseurs avouent qu'ils souhaitent «une augmentation significative» du temps qu'ils passent sur les marchés financiers, la proportion de ceux qui augmentent leur activité (39%) s'avère plus importante que ceux qui ne changeront rien (32%) ou envisagent une diminution de la quantité de temps dépensée (20%), toujours par temps volatil.

Encore plus de pierre dans les portefeuilles émergents

Le vent forçit. Vont-ils changer de barreur? Pas nécessairement. Si 32% des investisseurs estiment que la probabilité d'un changement de gérant de fonds augmente, seuls 9% d'entre eux admettent que la volatilité augmente de manière significa-

tive les chances de voir cette hypothèse se réaliser. Alors qu'un investisseur sur deux ne changera pas de banque par gros temps, cette proportion tombe à 47% pour les personnes âgées de plus de cinquante ans.

Les hurlements ne s'atténuent pas. Les vagues cognent. Vont-ils vouloir choisir rouler à nouveau pour la pierre? Sur cette question, les personnes interrogées font à nouveau parler leurs différences géographiques: tandis que 48% des investisseurs actifs sur les marchés émergents (BRIC+N11) s'attendent à renforcer l'immobilier dans leur portefeuille, seuls 37% s'y attendent dans les pays de l'OCDE. Peut-être, estiment les auteurs de l'étude, que ce chiffre reflète également le fait que les opportunités d'investissement, en dehors de ce secteur, sont plus minces dans les pays en développement. En Suisse, 37% des participants pensent élargir la part dévolue à l'immobilier dans leurs placements, paradoxalement le même chiffre qu'aux

Etats-Unis. Un fossé sépare la Chine (57%) et l'Inde (48%) de nations dont l'immobilier a été touché, comme l'Espagne (33%) ou le Royaume-Uni (32%).

Les écarts selon le genre font toujours recette

En plus d'une approche différente des sources d'information (lire le graphe ci-dessus), hommes et femmes se targuent de maîtriser des champs de savoir différemment. La méconnaissance des hedge funds (34% chez les hommes, 31% chez les femmes) est partagée. En revanche, le marché actions domestique divise: les hommes estiment leur niveau à 71%, les femmes à 49%. L'obligataire et l'immobilier font, eux aussi, l'objet d'une différence d'évaluation de 17%. Sans oublier une douceur, pour la fin: il n'existe aucun domaine où la confiance que les femmes ont de leur propre connaissance dépasse celle des hommes.

[f.othenin-girard@agefi.com]

48%

Tel est le pourcentage des investisseurs privés provenant des pays émergents qui admettent dans le sondage surpondérer l'immobilier dans leur portefeuille lorsque les marchés sont agités.

La culture financière helvétique montre une approche entrepreneuriale du risque

Nicolas Barile est un incontournable de finance comportementale, puisque cela fait quinze ans qu'il met au point avec passion son propre modèle «empirique», souligne celui qui dirige à Lausanne Quantevior (lire «L'Agefi» du 5 septembre).

Quelle est la valeur de cette étude?

Nicolas Barile: Un tel travail relève presque de la cartographie. C'est utile pour mieux comprendre la façon dont les gens approchent le marché en temps réel. Toutefois, cette étude ne sonde que les clients privés. Cette approche demeure intéressante et je comprends l'utilisation ultérieure qui pourrait en être faite, mais le modèle est réductif. Il faudrait surtout décrire et expliquer le comportement des investisseurs professionnels, des analystes, bref, de ceux qui, ces temps,

font vraiment bouger les marchés.

Derniers au classement, les Suisses ont-ils peur du cash?

L'attitude des investisseurs suisses est frappante puisque seuls 35% d'entre eux accepteraient d'augmenter leur niveau de cash en cas de montée de la volatilité. Cela montre surtout qu'ils préfèrent conserver, dans leur portefeuille, plus de risques que tous les autres. C'est un aspect saillant de la culture financière helvétique, qui aborde les choses plus sereinement que d'autres pays, tout en développant peut-être aussi une attitude plus entrepreneuriale par rapport à l'investissement. Peut-être que, pour les investisseurs suisses, moyen et long termes priment sur d'autres considérations. Par comparaison, c'est drôle de voir qu'aux Etats-Unis plus d'un investisseur sur

deux augmente le niveau de cash quand le risque monte. En définitive, les investisseurs américains sont plus opportunistes. C'est de là que viennent les méthodes de travail à court terme, et c'est dans cette zone que les hedge funds ont débuté. Leur attitude est aussi plus volatile en termes de stratégie d'investissement.

Un aspect de cette recherche vous a-t-il frappé en particulier?

Les hommes écoutent plus les médias que les femmes, ces dernières légitimant d'autres sources, comme les relations personnelles. Peut-être. Jusqu'ici, il m'a toujours semblé qu'en situation de stress tout le monde convergeait. Il faudrait voir si ce type de différences se confirme lorsque nous nous trouverons confortablement installés dans un bull-market de trois ans! – (FG)

L'AVIS DE L'AGEFI FRANÇOIS OTHENIN-GIRARD

Des faits, MM. les Anglais, mais l'explication manque

A la tête du département de finance comportementale de Barclays Wealth, Greg Davies a mené l'enquête sur ce qui se trame dans l'âme de 2300 investisseurs du monde entier, lorsque les marchés deviennent orageux. L'occasion d'effectuer une percée théorique, peut-être, la volonté manifeste de «briser les moules» hérités d'une lecture classique, rationaliste, du comportement des investisseurs. Certes. La visée de cette étude est d'abord pratique. Chercher des moyens de fournir des portefeuilles individuels pour une clientèle dont il faut cerner, ou aider à cerner «cum grano salis», le profil psychologique. Mais son auteur, et c'est là son mérite, cherche également à mettre au jour ce qu'il appelle des personnalités financières individuelles, qui détermineraient le comportement. L'homo financier modernicus sortirait-il enfin de sa boîte noire comportementale pour qu'il soit possible d'expliquer en plein jour son apparente irrationalité? La réponse reste, pour l'instant, négative. Observer les réponses d'un groupe particulier face à une hypothèse de volatilité permettra, peut-être, de mieux adapter la structure d'un portefeuille, voire de perfectionner certains profils généraux. C'est exactement le point de vue des experts en finance comportementale interrogés par «L'Agefi», du plus académique au plus praticien. «Cette étude est très intéressante d'un point de vue factuel, a expliqué le professeur Peter Bossaerts, de l'EPFL. Personnellement, je vais me graver ces faits dans la tête pour pouvoir en tenir compte lors de l'examen de chaque théorie à venir. Toutefois, cette approche encyclopédique ne nous apprend rien et ne nous permet en tout cas pas de prédire le comportement de ces gens dans d'autres circonstances.»