

## **Bien investir : connaissances fondamentales et principes de base**

(Version étendue d'un article paru dans Paperjam – Supplément 03/2017 – Private Banking)

Pour un épargnant voulant constituer un capital retraite, il n'y a pas d'alternative aux investissements sur les marchés financiers. Il veillera notamment à suivre quelques principes élémentaires de bonne gestion de son portefeuille.

### **1. Bien comprendre les performances attendues des différents choix d'investissements**

Le principe de base en finance est que le rendement d'un investissement est fonction du risque, dépendant de la classe d'actifs choisie.

Les études réalisées sur les différentes classes d'actifs montrent les performances annuelles réelles (après déduction de l'inflation, dividendes et coupons réinvestis) sur la période 1900-2015: **actions américaines 6,4%, actions monde hors USA 4,3%, actions monde 5,0%, obligations étatiques 1,0% pour le monde, respectivement 2,0% pour les obligations étatiques américaines.** En raison des cycles économiques et financiers, ainsi que de chocs extérieurs (guerres, confiscations par les gouvernements dans certains pays ...), les performances varient cependant fortement d'année en année et les performances peuvent être négatives sur plusieurs années de suite. Le grand danger pour l'épargnant est l'inflation (2,9% par an aux USA sur la période 1900-2015) qui engendre une importante perte de son pouvoir d'achat.

La surperformance des actions est expliquée par la prime de risque exigée par les investisseurs pour un risque plus élevé. La prime de risque observée actuellement sur les marchés étant plus faible qu'historiquement, certains commentateurs prévoient des performances moins élevées des actions sur les prochaines années.

### **2. Diversifier ses investissements**

En terme de réduction du risque d'investissement, « there is no free lunch in finance except for diversification » disent les anglo-saxons. Malgré la surperformance importante des actions, un investisseur veillera à investir son capital sur différentes classes d'actifs financiers telles que les actions, les obligations, les liquidités et autres placements monétaires, et dans des actifs réels tels que l'immobilier et les métaux précieux. Le principal objectif de cette diversification est d'éviter des pertes importantes sur certaines classes d'actifs en cas de corrections, plus ou moins sévères ou longues, sur certains marchés ou en cas de déconfiture d'une société. A l'intérieur des classes d'actifs, l'investisseur diversifiera ses actifs par société et secteur économique, par pays et devise, par catégorie d'obligations et émetteurs (principalement via des fonds d'investissements spécialisés), par bien immobilier. Un portefeuille de 20 actions de sociétés avec des activités économiques différentes permet déjà d'obtenir une bonne diversification du risque. Les investisseurs plus expérimentés et disposant de ressources plus importantes rechercheront également une exposition à des actifs de *private equity* (investissements non cotés en bourse et forcément peu liquides), des *hedge funds*, des matières premières.

Des exemples d'allocations (hors actifs immobiliers à usage propre) communément recommandées aux investisseurs particuliers sont 50% actions - 50% obligations, 60% actions – 40% obligations, environ 25% actions – 25% obligations et liquidités – 25% immobilier – 25% or pour le célèbre investisseur Marc Faber. L'investisseur retiendra que moins ses différents investissements sont corrélés, moins une perte éventuelle (temporaire) sera importante lors d'une correction sur les marchés financiers. D'ailleurs l'allocation aux différentes classes d'actifs est souvent plus déterminante pour la performance que le choix d'une action ou obligation spécifique. La difficulté réside dans le fait qu'en périodes de crises financières, les différentes classes d'actifs ainsi que la plupart des actions ont tendance à varier dans la même direction. Néanmoins, le principe de diversification reste la base pour la construction d'un portefeuille d'investissements.

### 3. Commencer par plusieurs fonds d'investissements

Un fonds d'investissement (SICAV, fonds commun de placement ou autre) est un véhicule d'investissements où plusieurs investisseurs mettent leur capital ensemble et les actifs sont gérés par un gestionnaire professionnel selon le principe de la diversification des risques. Un investisseur débutant commencera par investir dans un nombre restreint de fonds, fonds couvrant les actions mondiales ou une région géographique selon ses préférences (actions monde, actions pays développés, actions des pays émergents...), un ou plusieurs fonds mixte actions-obligations, voire un fonds avec une politique d'investissements « flexible » (le gestionnaire est libre de faire l'allocation actions-obligations-liquidités suivant ses prévisions sur les marchés financiers), des fonds couvrant les obligations. L'investisseur demandera à sa banque de lui fournir une liste de fonds « maison » et autres fonds recommandés. Les fonds « maison » des banques luxembourgeoises ont en général des commissions d'entrée moins élevées et qui varient en fonction des montants investis.

Un particulier pas trop intéressé au monde économique et financier pourra s'arrêter ici, il investira dans quelques fonds de qualité et visera à obtenir les rendements attendus sur les actions et obligations sur le long terme, moins les frais de gestion et de dépôt.

### 4. Le choix des bonnes actions pour investir : actions « value » et avantages compétitifs durables

Des études ont montré que certaines stratégies d'investissements donnent des meilleurs résultats sur le long terme. Ainsi des stratégies dites « value investing » sont plus performantes que des stratégies « growth » (investissements dans des sociétés à forte croissance qui en règle général ont une valorisation boursière plus élevée en raison de leurs perspectives de forte croissance). De même des « momentum strategies » semblent donner des meilleurs résultats. Un « value investor » cherchera des sociétés présentant **un cours de bourse pas trop cher en termes de multiples de résultats** (il fera la distinction entre prix payé et valeur intrinsèque/fondamentale de l'action), présentant **des avantages compétitifs durables** (que la société pourra défendre sur le long terme contre ses concurrents) et **une direction fiable, compétente, travaillant prioritairement pour ses actionnaires**. Des exemples d'avantages compétitifs durables sont l'existence de brevets protégeant une invention (les sociétés pharma), des marques fortes attirant le consommateur (Coca Cola, Nestlé ...), des effets multiplicateurs de réseaux (Visa, Facebook ...), des économies d'échelles (Amazon ...), des coûts importants de remplacements (SAP...), un accès privilégié à certaines ressources telles que des concessions minières ou des technologies de production. En

général, ces avantages compétitifs se manifestent par une profitabilité de la société supérieure à ses concurrents sur la longue durée. Cependant, ses sociétés cotent souvent en bourse à des multiples d'évaluation importante et l'investisseur devra être patient pour trouver un bon moment pour investir.

### **5. L'hypothèse de l'efficience des marchés financiers**

Cette hypothèse dit que toutes les informations pouvant influencer la valeur d'une société ou les marchés financiers en général, telles que des bonnes ou mauvaises perspectives de croissance, sont immédiatement reflétées dans les cours de bourse. En conséquence, le prix d'un actif financier est le prix correct et il est impossible de prédire la direction des marchés. Cependant, comme les périodes de surévaluation importante et de corrections subséquentes des bourses l'ont démontré, il est aujourd'hui généralement admis que les marchés sont efficaces la plupart du temps mais pas tout le temps.

L'investisseur particulier sera conscient qu'il agit sur des marchés financiers où il y a une multitude de participants professionnels, intelligents et motivés, disposant d'informations en temps réel et de ressources informatiques importantes. Néanmoins, ces investisseurs professionnels ont des contraintes (suivi d'un *benchmark*, reportant trimestriel de leurs performances aux investisseurs, risques de carrière en cas de mauvaise performance ou choix d'investissements moins consensuels ...) permettant à un investisseur particulier de rivaliser avec ces professionnels. En outre, l'investisseur particulier visera à obtenir des performances positives, et non à suivre un *benchmark*, captant la performance attendu sur le très long terme des marchés (voir point 1).

### **6. Let winners run, cut your losses**

Les êtres humains ayant une disposition asymétrique aux pertes par rapport aux gains, beaucoup d'investisseurs ont des problèmes à vendre leurs investissements où ils sont en perte. D'autre part ils ont tendance à vendre trop tôt les actions où ils ont des gains. Or, il faudrait souvent faire l'inverse. En outre, l'investisseur diligent essaiera d'être conscient de ses biais de comportement et s'intéressera au domaine de la finance comportementale.

### **7. Investir en sociétés de son domaine de compétence**

Les plus mauvais résultats sont souvent dus à des investissements dans des secteurs, sociétés ou produits financiers que l'investisseur ne connaît pas assez. L'investisseur recherchera des actions dans des secteurs où il a de bonnes connaissances ou un fort intérêt particulier, lui permettant de détecter des sociétés les plus performantes. En outre un produit nouveau ou un service innovant duquel il est particulièrement convaincu est une piste possible pour détecter des bonnes opportunités d'investissement.

### **8. Faire sa propre recherche**

L'investisseur fera toujours sa propre recherche par rapport à une opportunité d'investissement qui lui est présentée ou fortement recommandée. L'investisseur particulier veillera à toujours garder la maîtrise de son capital épargne et bien comprendre les recommandations, voire les intérêts parfois divergents, d'un conseiller en investissements.

## **9. Investir dans des sociétés luxembourgeoises**

Sur le thème de l'investissement dans des domaines où l'investisseur peut avoir plus de connaissances, l'investisseur local, s'intéressant aux actualités des sociétés luxembourgeoises, trouvera des opportunités d'investissement près de chez lui. Sont cotés en Bourse de Luxembourg des holdings familiaux (contrôlés par des familles ou un nombre restreint d'actionnaires) ayant une politique d'investissement intéressante : Brederode, Luxempart, Reinet Investments ... (par ordre alphabétique), des sociétés leaders mondial ou européen de leur secteur respectif : RTL, SES, ArcelorMittal (cette dernière dans un secteur très cyclique, nécessitant une compréhension des cycles économiques mondiaux). L'investisseur intéressé et diligent trouvera à un moment ou un autre des opportunités d'investissement parmi ces sociétés.

## **10. Surveiller ses frais**

La performance de tout investissement est réduite par les coûts encourus par l'investisseur. Celui-ci surveillera notamment ses frais de gestion, frais de dépôt, frais de transaction, commissions d'entrée pour l'achat d'un fonds ainsi que frais de gestion du fonds. Il est bien connu que la majorité des fonds sous-performent leur indice de référence. Des lors, l'achat en bourse d'un ETF (*Exchange Traded Fund*) ayant pour objectif de réaliser la performance d'un indice boursier particulier, moins les frais de l'ETF en question, peut être une alternative d'investissement intéressante et moins coûteuse pour capter la performance des marchés actions. Les frais de gestion d'un ETF sont typiquement inférieurs à 0,50 % des actifs.

## **11. Un mot de prudence sur les marchés financiers actuels**

En raison de la fragilité actuelle de l'économie mondiale (endettement élevée de la plupart des Etats et des ménages dans certains pays, risques possibles liés à la dette du secteur immobilier et des entreprises d'Etat en Chine, rendements négatifs sur les obligations d'Etat à long terme, taux d'intérêts artificiellement bas, Brexit ...) et des niveaux élevés d'évaluation de certains marchés d'actions (notamment aux Etats-Unis), l'investisseur particulier veillera à diminuer son risque en faisant des investissements réguliers, répartis dans le temps plutôt qu'un investissement unique d'une somme importante. Les marchés financiers pouvant connaître des périodes plus ou moins longues de corrections, il n'investira que ses fonds excédentaires dont il n'a pas besoin pour couvrir ses dépenses régulières, autres projets d'investissements personnels et les aléas de la vie. Il gardera en outre une réserve de liquidités pour des opportunités d'investissements qui peuvent se présenter à tout moment sur les marchés.

Ces principes sont des règles de bon sens à l'attention de particuliers intéressés voulant investir sur les différents marchés financiers. En aucun cas, ils ne sont à comprendre comme des recommandations spécifiques d'investissements de même que les sociétés citées le sont à titre d'exemple et ne constituent pas un conseil d'investissement. Les vues exprimées sont ceux de l'auteur et ne représentent pas nécessairement les vues d'Investas.

Jean Medernach, mars 2017