

01 | Direction : toujours plus haut!

02 | Impossible de prédire les rendements d'une année à l'autre!

03 | L'inutilité des prévisions

04 | Gardez la tête froide... et vos placements!

05 | Anticiper les bons moments pour vendre et racheter risque de vous coûter cher

06 | La patience rapporte

C'est en passant du **temps** sur le **marché**, et non en **tentant de l'anticiper** que vous vous **enrichirez**

STEPHEN ROGERS, STRATÈGE EN PLACEMENTS, SOCIÉTÉ DE GESTION D'INVESTISSEMENT, I.G. LTÉE

Un dicton veut que dans la vie, seule la mort soit certaine. Les investisseurs peuvent compter sur une autre vérité : sur le long terme, le cours des actions augmente, alors qu'à court terme, une prévision exacte relève quasiment de l'impossible. Peu importe que la durée examinée se calcule en jours, en semaines ou en années, on observe que les Bourses suivent une tendance haussière environ les deux tiers du temps. *Suite...*

Avec de telles probabilités, on s'étonne du nombre d'investisseurs qui s'obstinent encore à tenter de déjouer le marché. Il est vrai que les reculs boursiers sont fréquents et qu'en éviter quelques-uns pourrait profiter à votre portefeuille...

grandement aux rendements des placements. Le secret de la réussite reste la patience : attendre que ça passe, sans retirer ses billes. Car c'est en passant du temps sur le marché que vous vous enrichirez.

« Le parcours du placement typique n'est jamais surprenant sur le **long terme**, alors qu'à **court terme**, les **surprises abondent**. » - Charles Ellis, auteur d'*Investment Policy* – *How to win the loser's game*

01 | Direction : toujours plus haut!

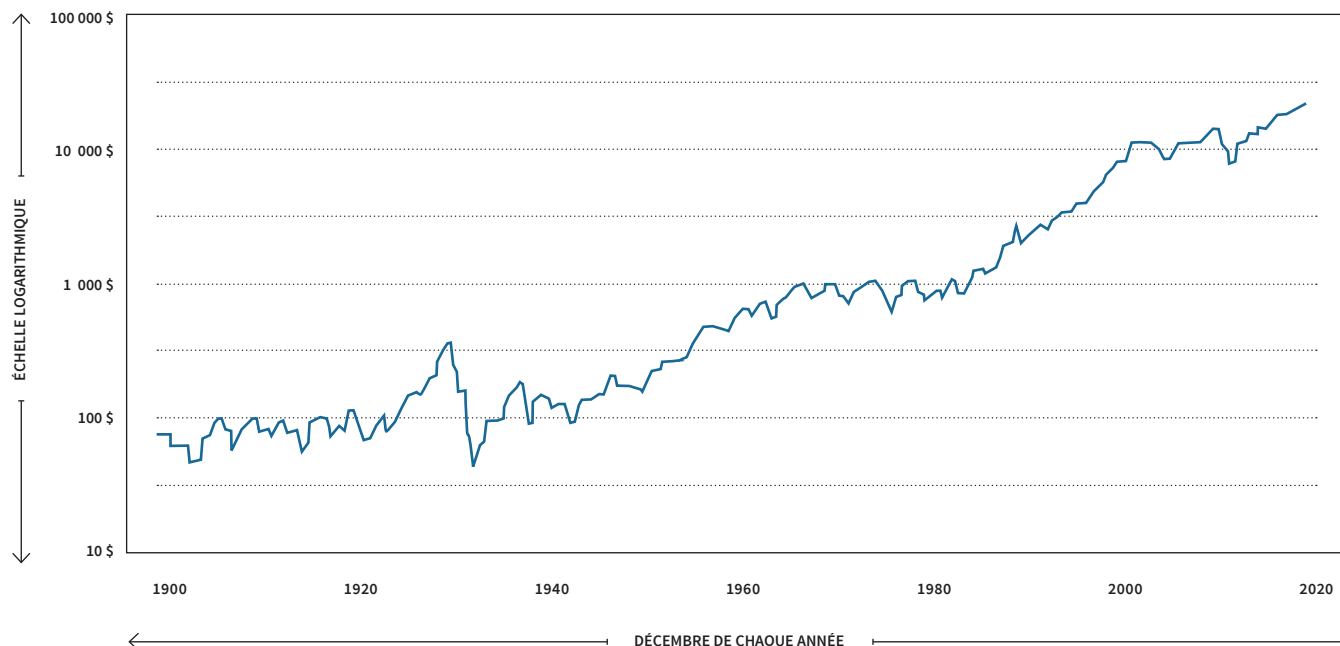
Regardons le graphique 1, qui représente l'évolution des actions américaines au cours des 120 dernières années. On constate qu'avec le temps, même les pires creux (à l'exception du fameux krach de 1929), comme la grave récession de 2008, l'éclatement de la bulle techno et même le krach de 1987, semblent de petits accidents de parcours dans une implacable progression vers de nouveaux sommets. Le graphique 1 illustre la constance des rendements à long terme positifs des titres boursiers.

Sauf que la plupart du temps, la tentative vous fait plutôt rater de formidables embellies, qui contribuent

GRAPHIQUE 1

Dow Jones (1900-2017)

SOURCE : S&P, BLOOMBERG



Si l'on se fie à Merrill Lynch, 1 \$ investi dans des actions de grandes sociétés américaines en 1824 aurait valu près de 7 millions de dollars à la fin de 2016 (avec réinvestissement des dividendes). Bien entendu, un horizon de placement de deux siècles est irréaliste pour un humain, mais pensons au marché haussier de 1982 à 1999, qui a fait gagner 1 654 % aux actions aux États-Unis. Ou encore à celui remontant à mars 2009, qui a fait avancer les actions des grandes sociétés américaines de plus de 250 %.

02 | Impossible de prédire les rendements d'une année à l'autre!

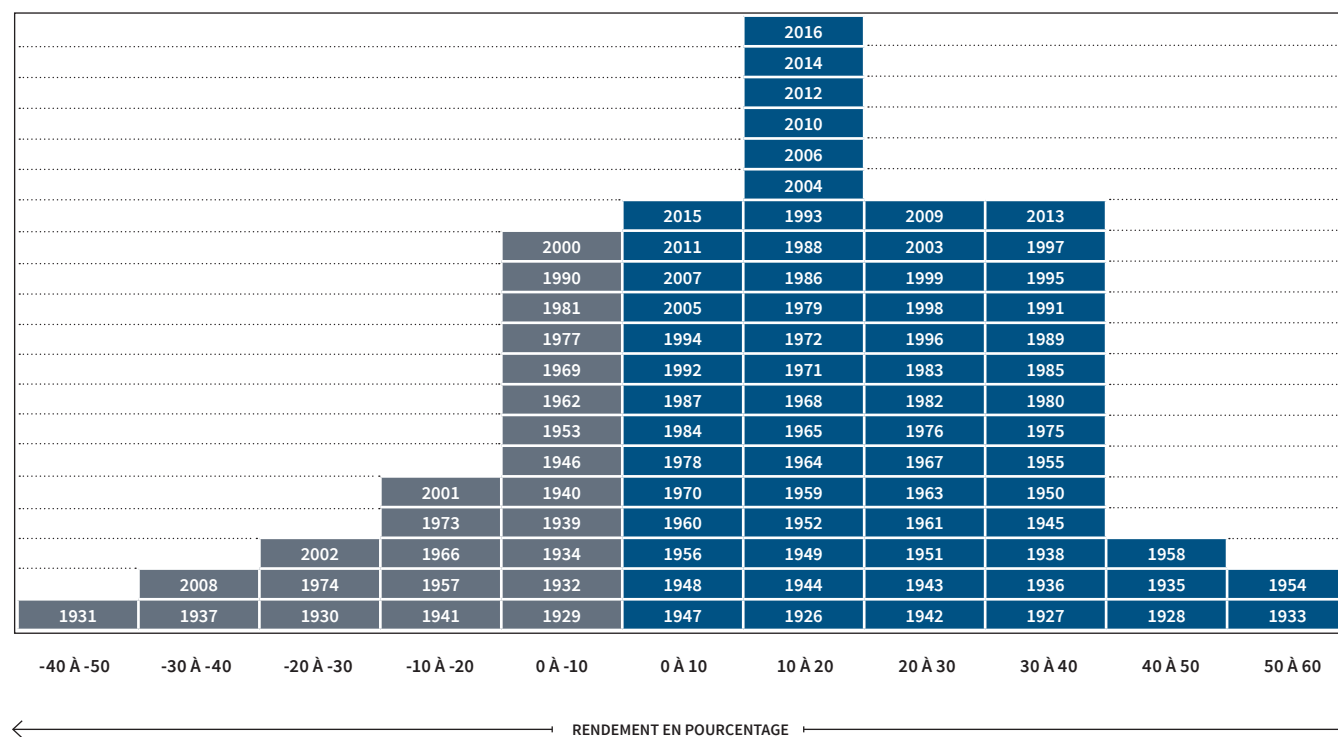
Si la trajectoire à long terme reste prévisible, pourquoi les investisseurs ont-ils tant de difficulté à tout simplement garder le cap sur le long terme, sans déroger à leur plan de placement établi? Parce que le court terme nous réserve inmanquablement des surprises, comme l'explique M. Ellis cité en début d'article.

Dans le graphique 2a, les rendements de l'indice américain S&P 500 pour chaque année civile depuis 1926 sont répartis par tranche de 10 %.

GRAPHIQUE 2A

Fourchettes de rendement total du S&P 500 par année

SOURCE : SGIIG



Le graphique 2b fait la même chose avec les rendements de l'indice canadien composé S&P/TSX depuis 1948. Voici ce qu'on peut en conclure :

- Les rendements sont distribués selon la courbe normale (en forme de cloche), où approximativement 68 % des valeurs se trouvent tout au plus à un degré d'écart-type de la moyenne. Dans ce cas-ci, la moyenne s'élèverait entre +10 % et +20 % pour le S&P 500, et entre 0 % et 10 % pour le S&P/TSX. Les écarts-types encadrant ces moyennes seraient donc pour les États-Unis de 0 % à -10 % d'une part et de +30 % à +40 % d'autre part, alors que pour le Canada, ce serait 0 % à -10 % et +20 % à +30 %.
- Les rendements sont positifs environ 74 % du temps

aux États-Unis (67 années sur 91), et 70 % du temps au Canada (48 années sur 69).

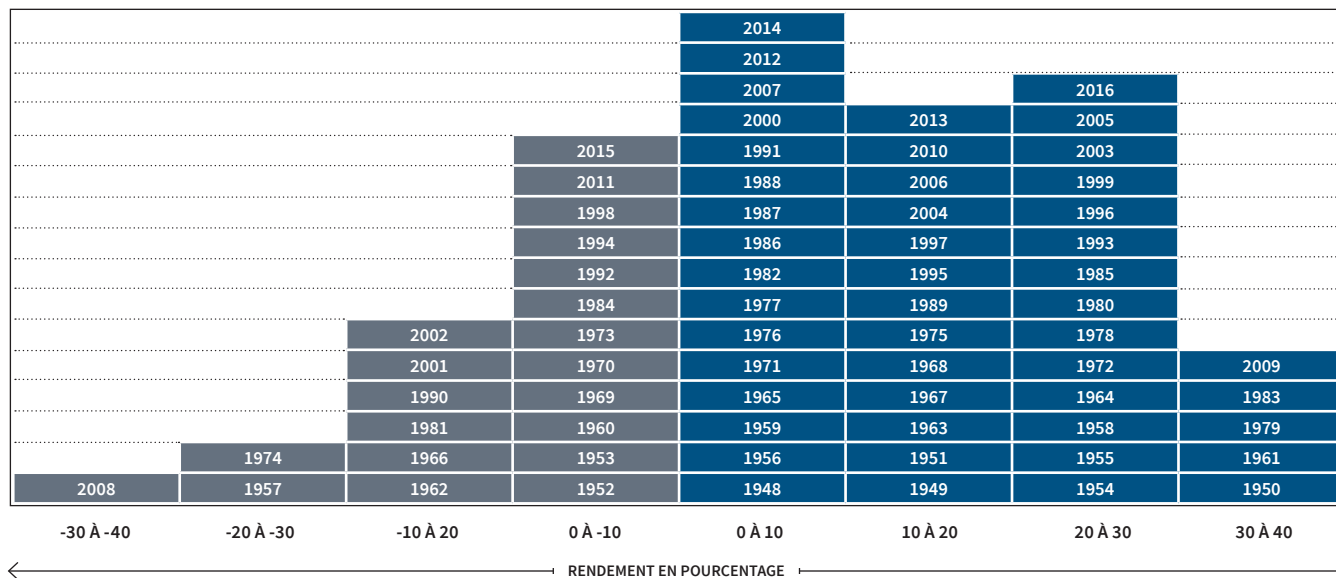
- On ne distingue aucune séquence chronologique évidente dans la série de rendements. Autrement dit, le positionnement d'un rendement annuel dans le graphique ne nous donne aucun indice quant à la position du rendement de l'année suivante.

C'est peut-être en partie l'apparente haute fréquence des rendements annuels négatifs (26 % du temps aux États-Unis, 30 % au Canada) qui incite de nombreux investisseurs à essayer d'anticiper le marché d'après les prévisions à court terme afin d'en retirer leurs billes quand ça va mal pour ne les replacer qu'une fois la tempête terminée.

GRAPHIQUE 2B

Fourchettes de rendement total du S&P/TSX par année

SOURCE : SGIIG



03 | L'inutilité des prévisions

Si l'on pouvait effectivement prédire la performance du marché d'une année à l'autre, une telle stratégie serait sensée. Malheureusement, même les experts n'y parviennent pas! Comment un simple investisseur pourrait-il alors réussir?

Commençons par jeter un coup d'œil au graphique 3. Les barres grises représentent le consensus des analystes et stratèges de Wall Street au début de chaque année en ce qui a trait au rendement attendu du S&P 500 pour l'année civile à venir (remarquez qu'ils se mettent systématiquement d'accord sur un chiffre positif, peut-être parce que c'est l'approche la plus prudente vu que les rendements s'avèrent positifs environ 70 % du temps!).

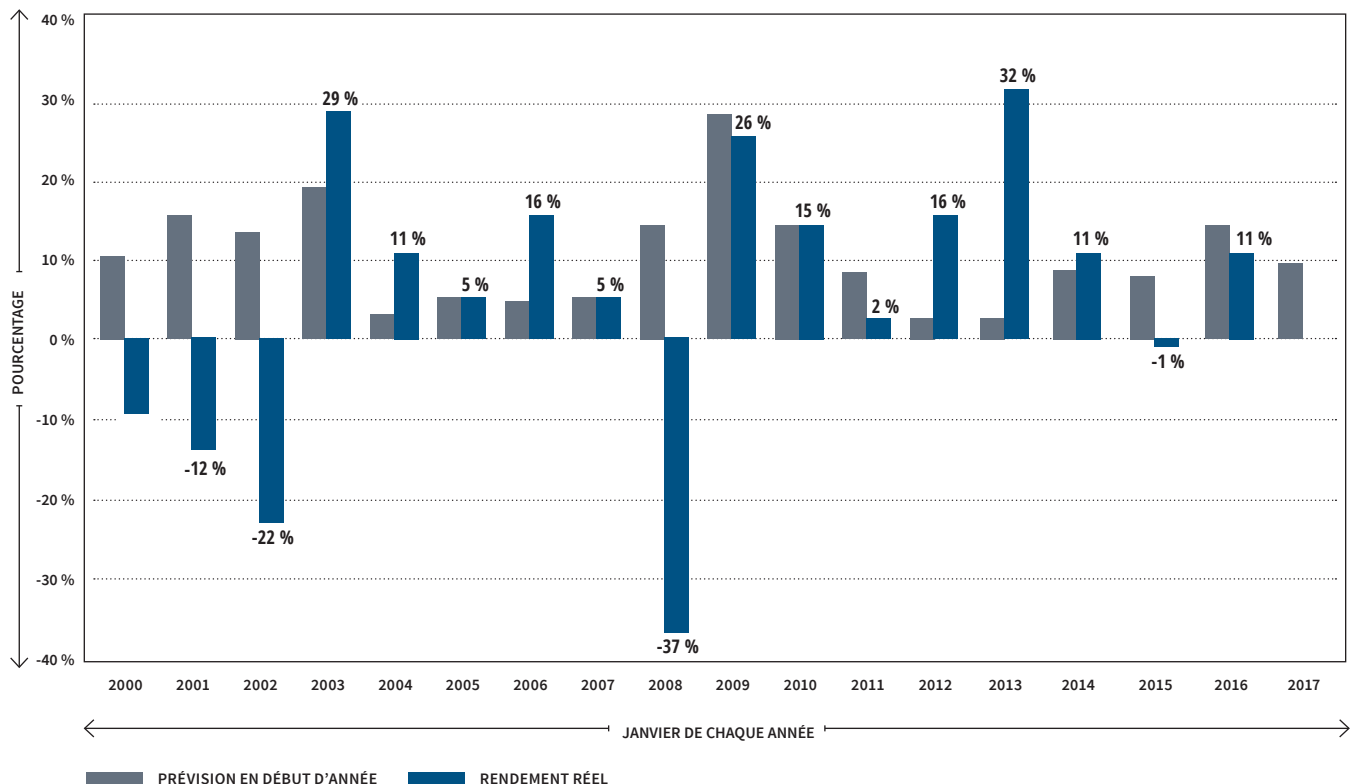
Les barres bleues indiquent le rendement réel de l'indice de référence cette année-là. Les experts se trompent presque toujours, et pas qu'un peu! En 2002 par exemple, les analystes s'attendaient à un rendement de +14 % et la réalité leur a donné -22 %. En 2008, les prévisions s'élevaient à +16 % et le marché a frappé les -37 %. En 2013, un prudent +2 % était attendu alors que le marché s'est enflammé pour atteindre +32 %.

De toute évidence, il ne faut pas trop se fier aux prévisions des experts quant aux rendements annuels des marchés de capitaux. Personne n'ayant de boule de cristal, il est impossible de prédire ce que feront les marchés à court terme. Comme on peut cependant compter sur l'appréciation des marchés à long terme, il suffit de faire preuve de patience, car le temps joue en votre faveur.

GRAPHIQUE 3

Consensus des stratégies à propos du S&P 500

SOURCE : BOFA ML, BLOOMBERG, SGIIG



04 | Gardez la tête froide... et vos placements!

Les investisseurs sans plan à long terme, ou sans la discipline pour le suivre, se laissent souvent influencer par les soubresauts et par la débâcle qui parfois s'ensuit. L'une des erreurs les plus courantes consiste à vendre ses placements à la suite d'un brusque recul des marchés, concrétisant du même coup la perte jusque-là seulement théorique. Résultat : l'investisseur a perdu de

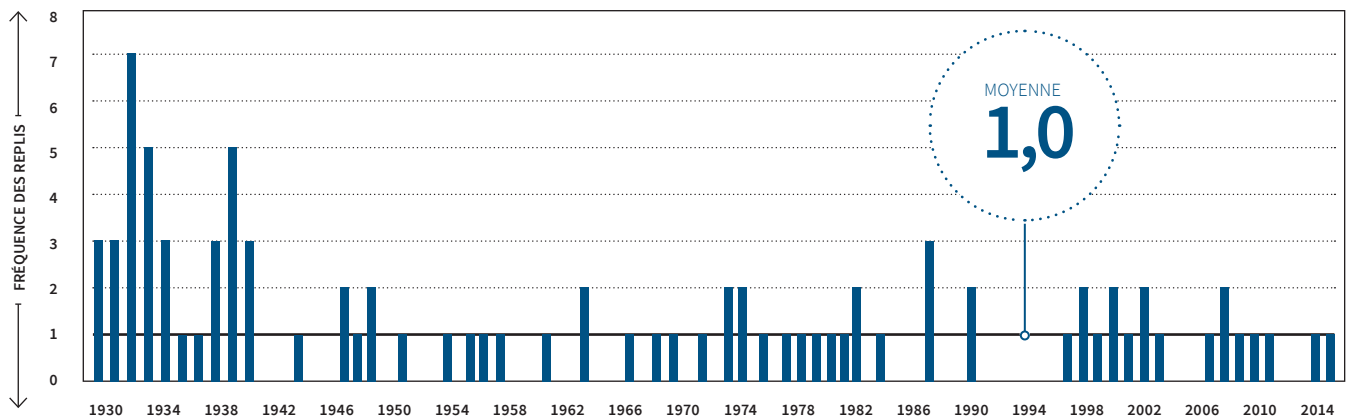
l'argent, et se trouve sur la ligne de touche lorsque la Bourse se redresse.

Il est intéressant de voir combien les replis prononcés sont fréquents. Selon des recherches menées par Bank of America Merrill Lynch (et illustrées dans les graphiques 4 et 5), le S&P 500 a en moyenne connu depuis 1930 une baisse d'au moins 10 % et trois baisses d'au moins 5 % par an.

GRAPHIQUE 4

Fréquence des replis d'au moins 10 % du S&P 500

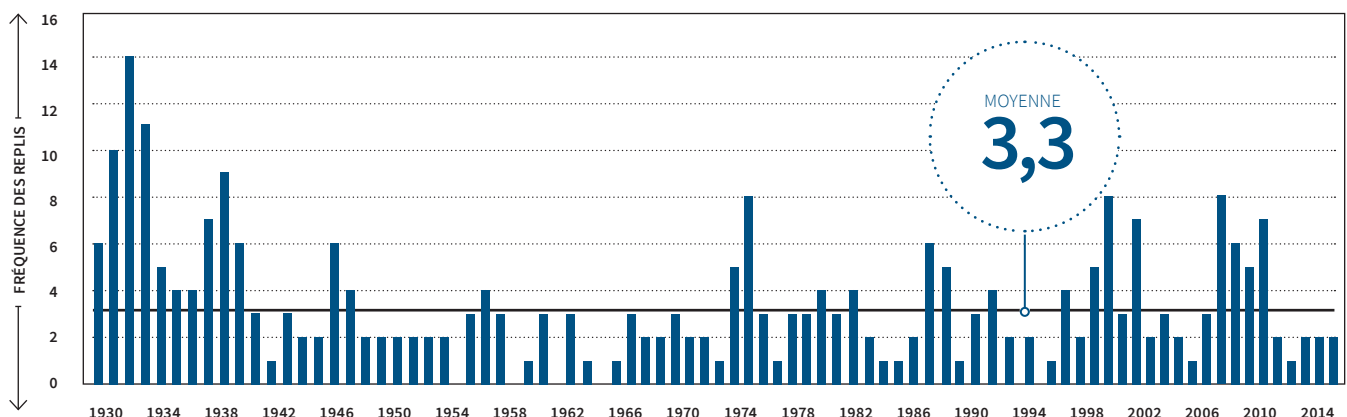
SOURCE : BAML, BLOOMBERG, SGIIG



GRAPHIQUE 5

Fréquence des replis d'au moins 5 % du S&P 500

SOURCE : BAML, BLOOMBERG, SGIIG



Plus important encore, comme le montre le graphique 6, ces déclins en cours d'année ne diminuent en rien la probabilité d'un rendement annuel positif. En effet, malgré une régression moyenne de -14 % par an depuis 1980, le S&P 500 a procuré des rendements positifs 29 années civiles sur 38 (soit 76 % du temps).

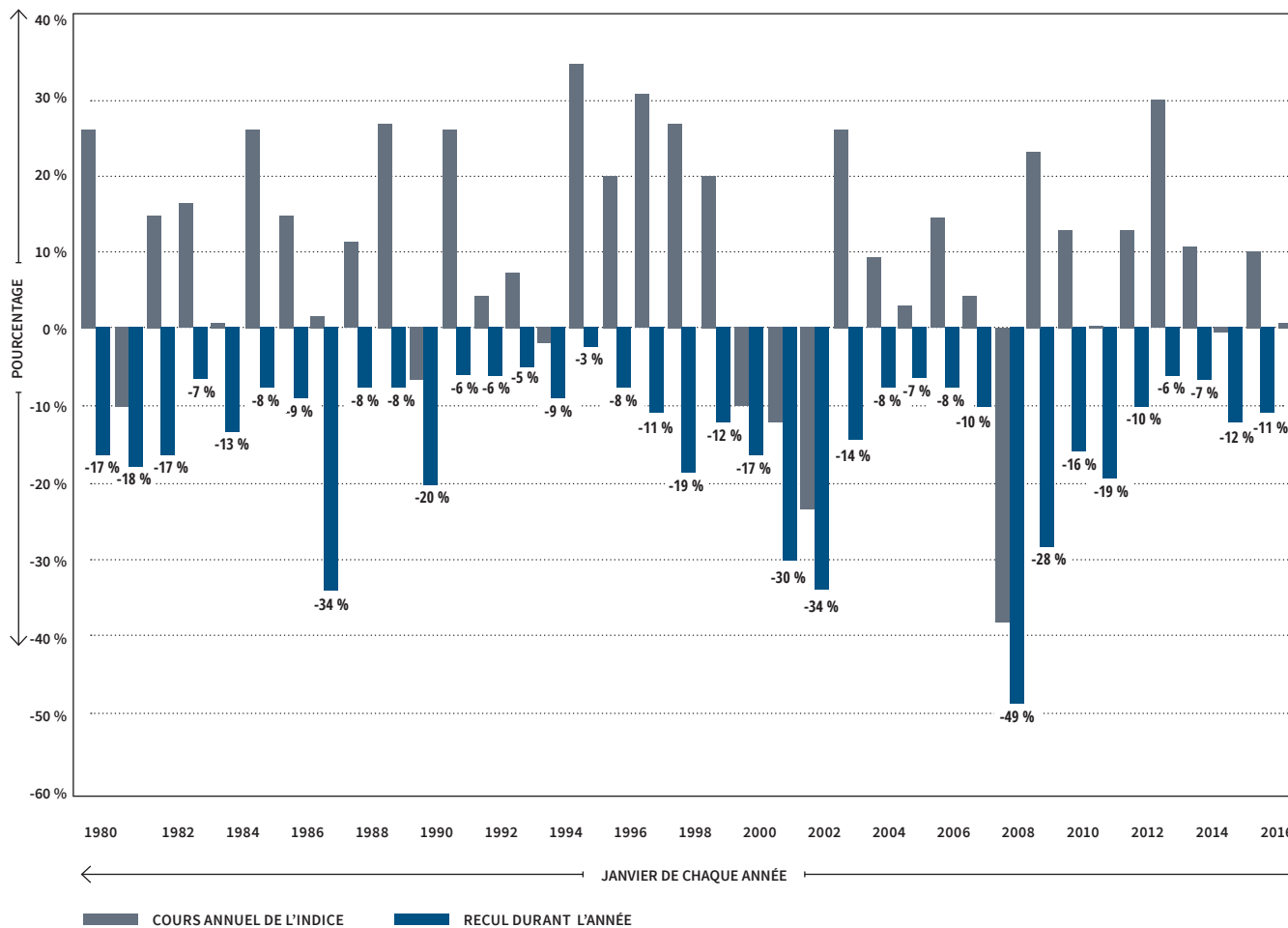
Nous avons déjà expliqué que même les experts peinent à prédire la direction à court terme des marchés.

Rajoutez à cela qu'il faut prendre la bonne décision à deux reprises : à la vente des placements et lors du réinvestissement. Or, les gens ont tendance à attendre d'être certains que le marché est en train de rebondir pour réinvestir, ce qui leur fait souvent rater la plus grande partie du redressement vu que celle-ci survient généralement au tout début de la reprise.

GRAPHIQUE 6. COURS DE L'INDICE SEULEMENT (ET NON LE RENDEMENT TOTAL)

Déclins intra-annuels et rendements par année civile du S&P 500

SOURCE : JPMORGAN, BLOOMBERG, SGIG



05 | Anticiper les bons moments pour vendre et racheter risque de vous coûter cher

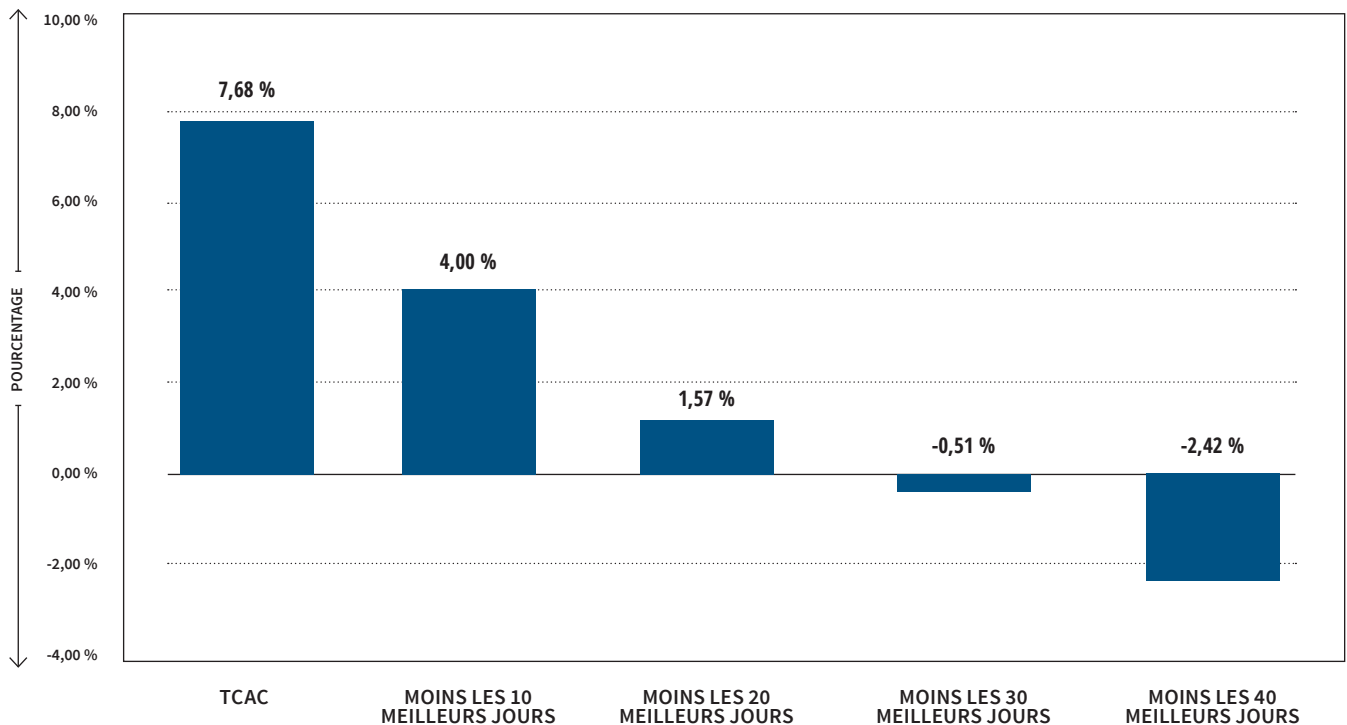
La majorité des fortes fluctuations boursières, à la hausse ou à la baisse, se concentrent sur de courtes périodes, parfois de quelques jours seulement. En gros, 90 % du rendement absolu serait généré pendant à peine 10 % des jours de négociation. En 1994, le professeur H. Nejat Seyhun de la University of Michigan a étudié toutes les séances boursières des 31 années précédentes et a conclu que 95 % des gains reposaient sur seulement 1,2 % des séances, soit une moyenne de trois jours par an! (H. Nejat Seyhun, University of Michigan, *Stock Market Extremes and Portfolio Performance*).

Le graphique 7 illustre ce concept essentiel en comparant le rendement composé annuel du cours du S&P 500 des 20 années terminées le 31 décembre 2016 avec les résultats théoriques excluant les 10, 20, 30 ou 40 meilleures séances en Bourse de cette période de plus de 5 000 jours de négociation. Un placement ininterrompu de 100 000 \$ aurait obtenu un rendement total annualisé de 7,7 % pour finir à environ 440 000 \$. Si on enlève les 20 meilleures séances, le rendement composé annualisé chute à 1,6 % et la valeur finale du placement, à 136 000 \$. En enlevant les 30 meilleurs jours (pourtant moins de 1 % de toute la période), le rendement total tombe en terrain négatif, et le placement termine donc à perte, à presque 90 000 \$.

GRAPHIQUE 7

Rendements annualisés du S&P 500 1996-2016

SOURCE : BLOOMBERG, SGIIG



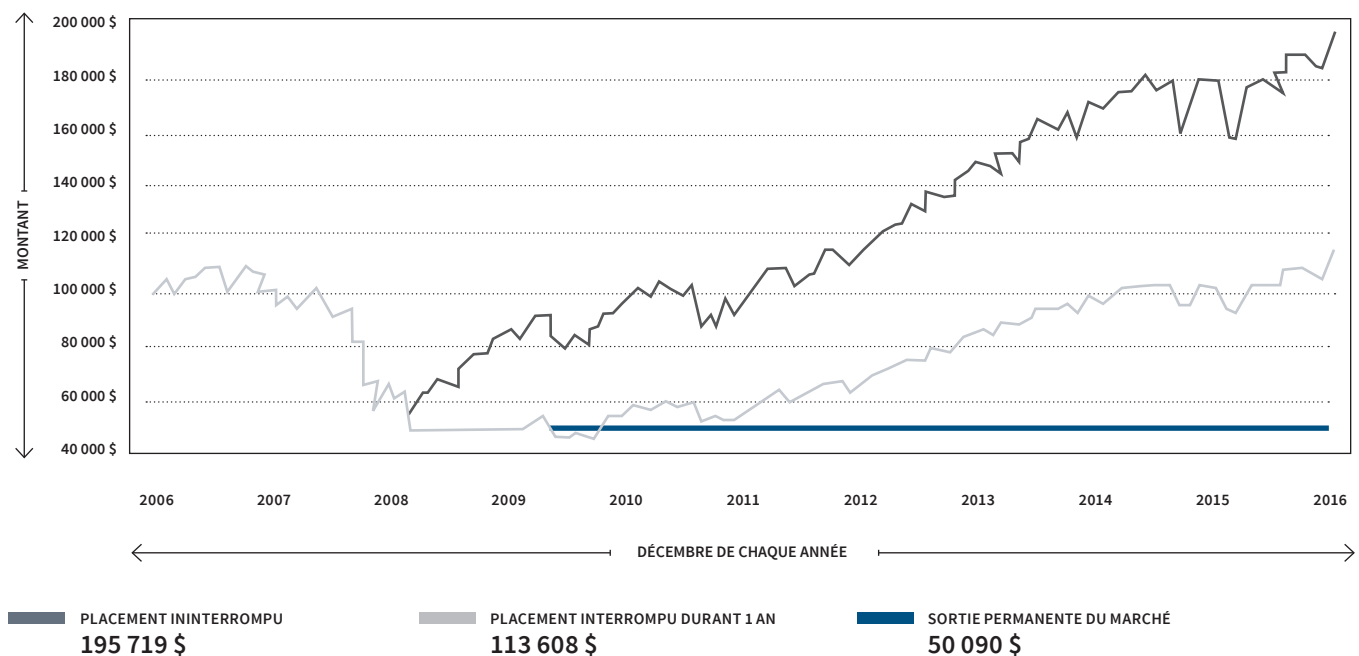
Le graphique 8 démontre l'importance de conserver ses placements quoi qu'il arrive en illustrant la valeur à la fin de 2016 d'un placement théorique de 100 000 \$ dans des actions américaines, représentées par le S&P 500. Ce placement ininterrompu est comparé au même investissement vendu lors du creux de la crise de 2008

(en plein désespoir généralisé) et repris un an plus tard, une fois la reprise assurée. En sept ans, le placement ininterrompu a engrangé un gain de plus de 70 % supérieur à l'autre (à condition que le revenu ait été réinvesti et sans tenir compte des impôts et frais d'opération).

GRAPHIQUE 8. VALEURS FIABLES À LA SUITE D'UN REcul BOURSIER.

La puissance du placement ininterrompu

SOURCE : BLOOMBERG, SGIIG



06 | La patience rapporte

Comme on l'a vu au graphique 2, le S&P 500 a affiché un rendement négatif pour 26 % des années civiles depuis 1926, ce qui signifie que le marché est en hausse grosso modo trois ans sur quatre. Au Canada, le S&P/TSX a donné un rendement négatif pour 30 % des années civiles depuis 1948. D'après Bank of America Merrill Lynch, la probabilité d'un rendement négatif du S&P 500 pour n'importe quelle période de un an (c.-à-d. pas

seulement les années civiles) n'est que de 27 %, et plus la période s'allonge, moins on risque d'obtenir un rendement négatif. En effet, pour n'importe quelle période de cinq ans, le risque tombe à 11 %, et il n'est plus que de 6 % sur 10 ans. À 15 ans, le risque est nul. Eh oui, n'importe quelle période de 15 ans depuis 1926 a vu les actions américaines représentées par le S&P 500 procurer un rendement positif.

L'étude des périodes mobiles du S&P/TSX depuis 1956 (graphique 9) arrive à des résultats semblables. Même qu'on obtient assurément un rendement positif après seulement 10 ans. En outre, plus la période est longue, plus la fourchette des rendements probables se resserre.

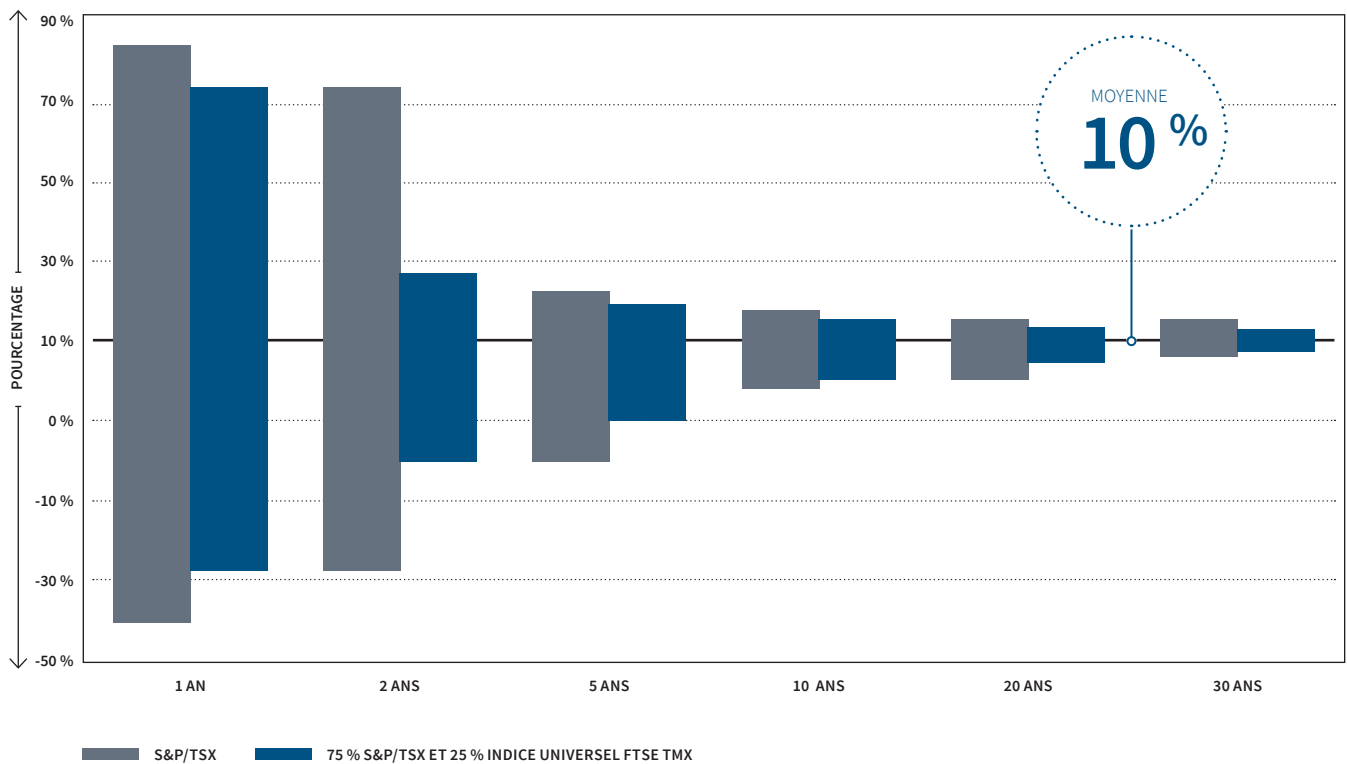
marché et en attendant le moment idéal pour les réinvestir, vous raterez presque assurément le plus gros du rebond. Pour assurer le succès à long terme de vos placements, la meilleure stratégie reste de laisser le temps faire le travail pour vous. ●

Il est impossible de prédire le moment exact, mais aussi la durée d'un recul. Par contre, en retirant vos billes du

GRAPHIQUE 9

Fourchette des rendements (1956 – 2016)

SOURCE : SGIG, TSX, DEX



Le présent commentaire est publié par le Groupe Investors. Il reflète les vues de notre Groupe des stratégies de placement et est offert à titre d'information générale seulement. Il ne vise pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion d'un placement donné. Il se peut que le Groupe Investors ou ses fonds de placement, ou encore les portefeuilles gérés par nos conseillers externes, détiennent certains des titres mentionnés dans ce texte. Aucun effort n'a été ménagé pour assurer l'exactitude de l'information contenue dans ce commentaire à la date de publication. Toutefois, le Groupe Investors ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de cette information et décline toute responsabilité relativement à toute perte découlant de cette information. © Groupe Investors Inc. (04/2017)