

# PENDER

Tournée vers l'avenir. En quête de valeur.

## La Coupe du monde : ce que le soccer peut nous apprendre sur l'investissement

### **Ne vous contentez pas de faire quelque chose, il suffit de ne rien faire.**

Comme bien des investisseurs, nous cherchons toujours de nouvelles idées pour améliorer nos résultats au fil du temps. En adoptant une approche multidisciplinaire et en sortant des sentiers battus, nous nous inspirons parfois de domaines n'ayant rien à voir avec le monde des placements. En effet, nous nous préparons actuellement à suivre la Coupe du monde et cela nous rappelle une étude menée il y a quelques années sur les choix qui se présentent à un gardien de but lorsqu'il fait face à un de tir de réparation et, étonnamment, l'étude recèle des leçons dont peuvent également profiter les investisseurs.

Il va sans dire que le soccer a évolué et pris de la maturité au fil du temps. Les joueurs se sont améliorés – ils courent plus vite, leurs tirs sont plus puissants, ils font des passes de plus en plus précises et ils driblent de plus en plus rapidement. Mais, en même temps, de nouvelles stratégies défensives ont été créées pour y faire face – pièges hors-jeu, traquer le ballon, passes triangulaires, etc. Tout cela a entraîné la chute spectaculaire du nombre de buts marqués dans un match donné. En 1890, la moyenne était de 4,5 buts par match (les deux équipes comprises). De nos jours, elle n'est que d'environ 2,5 buts par match. La moyenne ayant diminué de deux buts par match depuis le début du 20e siècle et le fait que les matches deviennent de plus en plus défensifs signifie que chaque but est d'autant plus important.

Ainsi, les tirs de réparation, qui ont 80 % de chances d'amener un but, peuvent faire basculer un match. Dans un tir de réparation, le ballon se déplace à une vitesse d'environ 100 km à l'heure et il atteint le filet en moins de 0,4 seconde, ce qui signifie que les gardiens de but doivent choisir dans quelle direction se lancer avant que le coup ne soit tiré, car ils ne disposent pas de suffisamment de temps pour faire un choix une fois le coup tiré. Pas étonnant que les tirs de réparation sont très difficiles à arrêter.

En 2007, [des chercheurs ont étudié les tirs de réparation](#) dans le but de déterminer la stratégie optimale pour les gardiens de but. Ils ont étudié 311 tirs de réparation tirés dans les meilleures ligues et championnats de soccer du monde entier. En bref, ils ont constaté que les tirs étaient répartis à peu près également, environ un tiers des tirs étant placés sur la gauche, sur le centre et sur la droite du but. Ils ont également découvert que les gardiens de but ayant décidé de demeurer sur place bloquaient 60 % des tirs sur le centre, ce qui représente un pourcentage nettement plus élevé que le nombre de tirs bloqués si le gardien arrivait à deviner correctement la direction du tir en se lançant dans la bonne direction (40 % des tirs bloqués, y compris les tirs sur le centre bloqués malgré le fait que le gardien s'était lancé à gauche ou à droite).

En tenant compte de ces pourcentages et du fait que le tir a une probabilité égale d'aller dans chacune des trois directions, la stratégie optimale pour les gardiens de but est, en fait, de demeurer sur place au centre du but. Pourtant, les gardiens de but réagissent rarement ainsi. Ils sont manifestement portés à agir en se lançant soit vers la gauche ou vers la droite environ 94 % du temps. D'un point de vue rationnel, ce comportement n'a aucun sens. Il s'agit après tout de professionnels qui sont très bien payés et qui bénéficient de mesures incitatives très généreuses pour bloquer des buts et gagner des matches. Pourquoi ont-ils tendance à se lancer à droite ou à gauche vu que le fait de rester au centre plus souvent donne de meilleurs résultats au fil du temps ?

Curieux, les chercheurs ont procédé à un sondage de suivi auprès de 32 des meilleurs gardiens de but professionnels pour se faire une idée de leur état d'esprit. En résumé, ils ont constaté que les gardiens de but sont influencés par des tendances psychologiques qui les poussent à l'action. En se lançant à gauche ou à droite, les joueurs estiment avoir, à tout le moins, fait un effort pour bloquer le tir et ils ressentent moins de regret que s'ils avaient choisi de demeurer sur place au centre et vu le ballon se rendre jusqu'au but à leur gauche ou à leur droite. Autrement dit, dans l'ensemble, leur besoin d'agir a entraîné de piètres résultats sans que les joueurs se sentent mal, car ils avaient au moins tenté de faire quelque chose. La leçon : lorsqu'il s'agit de l'être humain, la psychologie et l'émotion l'emportent sur la raison. Et c'est là que nous pouvons établir d'importants parallèles pour les investisseurs.

### **L'inconvénient d'être prédisposé pour l'action**

La plus grande lacune du placement à court terme repose sur la conviction que le rendement des grandes entreprises est toujours linéaire. Au fil du temps, ceux dont la conviction est plus faible ont tendance à laisser tomber et cela crée des occasions pour ceux qui adoptent une perspective à long terme. Peu adoptent une approche patiente en matière de la gestion de portefeuille, pourtant une telle stratégie tend à bien réussir sur le long terme, car elle correspond à la façon dont le monde fonctionne vraiment. Et nous ne sommes pas les seuls à l'affirmer. Bien des études ont montré que, au fil du temps, le rendement et le taux de rotation d'un portefeuille ont tendance à être inversement corrélés. Les investisseurs patients ont tendance à devancer les spéculateurs sur séance. Une [étude récente](#) a conclu que seules les stratégies de placement faisant preuve de patience sont susceptibles d'être surperformantes, et ce, lorsqu'elles sont jumelées avec des portefeuilles dont la pondération active est élevée, à savoir des portefeuilles dont les titres sont sensiblement différents de ceux de leur indice repère. Selon l'étude, ce groupe performant ne représente qu'un faible pourcentage de tous les investisseurs actifs. La grande majorité des gestionnaires trouvent difficile de mettre en œuvre une telle stratégie de placement vu le décalage des mesures incitatives qui privilégient le court terme et la gestion indicielle. Pourtant, ces conclusions concrètes ont de nettes répercussions sur le débat « actif versus passif » qui sévit de nos jours.

Nous estimons que, pour mettre les chances de notre côté, il est important de voir le monde tel qu'il est vraiment. À l'instar de nombreux aspects de la vie, le capitalisme et le placement obéissent à la règle du 80/20. En effet, un petit nombre d'actions individuelles sont responsables de la majeure partie des rendements boursiers au fil du temps, car seule une poignée d'entreprises créent véritablement de la richesse à long terme. La clé, à notre avis, est d'être patient avec ces titres créateurs de rendements composés de manière à profiter de l'envergure du capitalisme. Cela explique également en grande partie pourquoi le taux de rotation des portefeuilles a tendance à être inversement corrélé aux rendements. Il est difficile de suivre le rythme lorsque vous vendez des titres comme ceux de Starbucks, d'Amazon et de Berkshire Hathaway à mis-parcours dans leur cycle de vie respectif. Pourtant, à l'instar des gardiens de but ayant participé à l'étude, nous ressentons ce qui semble être un besoin irrésistible de passer à l'action lorsqu'il s'agit du placement. Et notre mode de vie actuel qui veut que l'on soit toujours à l'affût des plus récentes nouvelles ne fait qu'aggraver la situation. En 1940 aux États-Unis, la durée moyenne de détention d'une action sur la Bourse de New York était d'environ sept ans. Actuellement, elle est de [moins de neuf mois](#).

Mais ce n'est pas le moment de céder à la complaisance. Le monde est en constante évolution et les entreprises sont dynamiques. Les faits changent et l'on devrait surveiller les développements et prendre les mesures nécessaires au besoin. Pourtant, comme pour les gardiens de but de l'étude, le biais comportemental qui nous pousse à l'action risque d'entraîner de piètres résultats. S'ils souhaitent mieux réussir, les investisseurs doivent apprendre à apprivoiser le fait de ne pas toujours être parfaitement à l'aise.

Un scénario qui se répète dans le monde du placement est celui qui veut que bien des acteurs du marché ont tendance « à acheter au prix fort » lorsque les nouvelles sont favorables et « à vendre à bas prix » lorsque les conditions deviennent plus difficiles. Dans bien des cas, leurs rendements auraient été supérieurs s'ils avaient choisi simplement de ne rien faire. Pourtant, les investisseurs sont des êtres humains, tout comme les gardiens de but, et lorsqu'il s'agit de passer à l'action, la psychologie l'emporte sur la logique. Comment les investisseurs peuvent-ils éradiquer ce comportement indésirable ? Il faudrait, en premier lieu, apprécier et reconnaître ce biais comportemental destructeur de richesses et, en second lieu, s'engager à ne pas agir inutilement.

Le fait de vérifier quotidiennement ce qui se passe sur les marchés augmente la sensation de devoir faire des transactions – c'est comme si le marché nous criait après pour qu'on agisse plutôt que de ne rien faire. Pourtant, à long terme, la plupart des investisseurs réussiraient mieux s'ils adoptaient la stratégie inverse. « Ne vous contentez pas de faire quelque chose, il suffit de ne rien faire. » Cela va à l'encontre de ce qu'on serait porté à croire. Pourtant, qu'il s'agisse des gardiens de but ou du monde du placement, la preuve montre que le fait de résister à l'envie de « faire quelque chose » augmente souvent les chances de réussite. Pendant que vous suivez la Coupe du Monde, faites donc attention au gardien de but qui a le courage de rester au centre plutôt que de se lancer vers la gauche ou vers la droite. Je serais là, à l'encourager tout en me demandant s'il est également un bon investisseur !

*Felix Narhi, CFA*  
10 juin 2018



[www.penderfund.com](http://www.penderfund.com)



[@penderfund](https://twitter.com/penderfund)



Gestion de capital PenderFund

**PENDER**

Gestion de Capital PenderFund Ltée

---

*Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement antérieur ne se répète pas forcément. Le présent commentaire est fourni à titre informatif seulement et ne saurait être considéré comme constituant une offre ou une incitation à acheter ou à vendre nos produits ou nos services. Il ne saurait non plus être considéré comme des conseils en placement ni des conseils financiers et n'est fourni qu'à titre informatif. Tout a été fait pour veiller à l'exactitude de l'information figurant à la présente.*

© Copyright PenderFund Capital Management Ltd. Tous droits réservés. Juin 2018.