

# LE CONTACT



Juillet 2019  
Volume 25 | Numéro 3

## Constitution d'un patrimoine à long terme

Ce numéro estival pourrait aussi porter un titre lié à la finance comportementale ou comportementale. Il fait écho à un article publié en juillet dernier : **LE risque le plus important parmi tous**. Au fil des **24 années** de la lettre **Le Contact**, je rédigeais à l'occasion des **résumés de bouquins** à ce sujet. Cette fois, je publie une collection de ceux **qui m'apparaissent les plus intéressants** et à propos. Ils proviennent d'écrits parus quelque part entre 1931 et 2016. Leur sagesse traverse le temps.

### « Rich man, poor man »

Le plus prolifique rédacteur de lettres financières (*Dow Theory Letter*), Richard Russell, nous faisait grâce de son bon jugement. « Rich man, poor man » figure parmi ses joyaux. Considérant l'âge moyen de notre clientèle, il **s'adresse davantage aux enfants et petits-enfants**. On dit qu'une image vaut mille mots. Le tableau qui accompagne cet exposé exprime la force de composition de l'argent et démontre le dicton voulant que le temps crée la valeur. M. Russell répétait que la richesse viendrait d'elle-même si les humains vivaient plus que centennaires.

En résumé, une personne qui **épargne tôt dans sa vie atteindra l'aisance financière avec un minimum d'efforts**. En parallèle, celui qui accepte un niveau de vie égal ou inférieur à 85 % de son revenu y parviendra encore plus vite. La démonstration vaut également pour les héritiers de sommes significatives. On connaît la **malédiction des troisièmes générations** qui dilapident souvent des fortunes par **ignorance** de leur origine et des efforts nécessaires à leur édification.

Le tableau illustre le cas fictif des jumeaux André et Bernard. L'un épargne 2 000 \$ par année entre les âges de 19 et 25 ans. L'autre attend le quart de siècle pour faire de même. Il devra économiser pendant une trentaine d'années avant de rejoindre son frère. L'exemple se fonde sur un rendement annuel composé de 10 %.

Âge	André		Bernard	
	Épargne	Actif en fin d'année	Épargne	Actif en fin d'année
19	0 \$	0 \$	2 000 \$	2 200 \$
20	0 \$	0 \$	2 000 \$	4 620 \$
21	0 \$	0 \$	2 000 \$	7 282 \$
22	0 \$	0 \$	2 000 \$	10 210 \$
23	0 \$	0 \$	2 000 \$	13 431 \$
24	0 \$	0 \$	2 000 \$	16 974 \$
25	0 \$	0 \$	2 000 \$	20 872 \$
26	2 000 \$	2 200 \$	0 \$	22 959 \$
27	2 000 \$	4 620 \$	0 \$	25 255 \$
28	2 000 \$	7 282 \$	0 \$	27 780 \$
29	2 000 \$	10 210 \$	0 \$	30 558 \$
30	2 000 \$	13 431 \$	0 \$	33 164 \$
31	2 000 \$	16 974 \$	0 \$	36 976 \$
32	2 000 \$	20 872 \$	0 \$	40 673 \$
33	2 000 \$	25 159 \$	0 \$	44 741 \$
34	2 000 \$	29 875 \$	0 \$	49 215 \$
35	2 000 \$	35 062 \$	0 \$	54 136 \$
36	2 000 \$	40 769 \$	0 \$	59 550 \$
37	2 000 \$	47 045 \$	0 \$	65 505 \$
38	2 000 \$	53 950 \$	0 \$	72 055 \$
39	2 000 \$	61 545 \$	0 \$	79 261 \$
40	2 000 \$	69 899 \$	0 \$	87 187 \$
41	2 000 \$	79 089 \$	0 \$	95 905 \$
42	2 000 \$	89 189 \$	0 \$	105 496 \$
43	2 000 \$	100 318 \$	0 \$	116 045 \$
44	2 000 \$	112 550 \$	0 \$	127 650 \$
45	2 000 \$	126 005 \$	0 \$	140 415 \$
46	2 000 \$	140 805 \$	0 \$	154 456 \$
47	2 000 \$	157 086 \$	0 \$	169 902 \$
48	2 000 \$	174 995 \$	0 \$	186 892 \$
49	2 000 \$	194 694 \$	0 \$	205 581 \$
50	2 000 \$	216 364 \$	0 \$	226 140 \$
51	2 000 \$	240 200 \$	0 \$	248 754 \$
52	2 000 \$	266 420 \$	0 \$	273 629 \$
53	2 000 \$	295 262 \$	0 \$	300 992 \$
54	2 000 \$	326 988 \$	0 \$	331 091 \$
55	2 000 \$	361 887 \$	0 \$	364 620 \$
56	2 000 \$	400 276 \$	0 \$	400 620 \$
57	2 000 \$	442 503 \$	0 \$	440 682 \$
58	2 000 \$	488 953 \$	0 \$	484 750 \$
59	2 000 \$	540 049 \$	0 \$	533 225 \$
60	2 000 \$	596 254 \$	0 \$	586 548 \$
61	2 000 \$	658 079 \$	0 \$	645 203 \$
62	2 000 \$	726 087 \$	0 \$	709 723 \$
63	2 000 \$	800 896 \$	0 \$	780 695 \$
64	2 000 \$	883 185 \$	0 \$	858 765 \$
65	2 000 \$	973 704 \$	0 \$	944 641 \$
Moins épargne :		<b>(80 000 \$)</b>		<b>(14 000 \$)</b>
Profit :		<b>873 704 \$</b>		<b>930 641 \$</b>
Facteur de croissance :		<b>11 fois</b>		<b>66 fois</b>

## L'aversion au risque

Récipiendaire du **Prix Nobel d'économie** en 2002 pour ses travaux de recherche concernant la prise de décision, **Daniel Kahneman** publiait *Thinking fast and Slow*.

De façon imagée, il dépeint le **cerveau fonctionnant selon deux modes**. D'une part, **l'intuition** toujours prête à s'aventurer dans la prise de décision sommaire. De l'autre, **la raison** qui exige un processus rigoureux, forcément plus long à répondre et paresseux de nature. Ce trait de caractère l'amène à déléguer des tâches à l'intuition à la moindre occasion.

Par ses expériences, l'auteur démontre qu'une **perte de 100 \$ s'avère plus douloureuse que le bonheur** ressenti suivant un gain

Probabilité de miser	0 %	5,5 %	8,1 %	13,2 %	18,6 %	26,1 %	42,1 %	60,1 %	71,2 %	79,3 %	87,1 %	91,2 %	100 %
Probabilité de réalisation	0 %	1 %	2 %	5 %	10 %	20 %	50 %	80 %	90 %	95 %	98 %	99 %	100 %

## Your money and your brain

Journaliste au Wall Street Journal, **Jason Zweig** se prêtait à diverses **expériences** conduites **par des psychologues et neurologues** en rapport avec le fonctionnement du cerveau. Parmi les trouvailles, citons :

- › l'activité neurologique d'un **gagnant d'un montant d'argent inattendu** se compare à celle d'un individu sous l'effet de la **cocaïne**;
- › au repos, le cerveau consomme 20 % de l'oxygène aspiré et des calories ingurgitées. Parce qu'il opère à coût fixe élevé, il faut **ignorer** la majorité des stimulus. Il en va de même pour les **nouvelles financières**;
- › notre incorrigible **désir de compréhension** des tendances reste inconscient et automatique. Il nous **fait sauter aux conclusions** à partir de peu;
- › l'humain estime les probabilités selon ses **constatations récentes** plutôt qu'en fonction des expériences à long terme plus étoffées.

## Initiation pratique à la bourse

En 1931, **Louis Dostie** rédigeait ce manuscrit. Préfacé par L.G. Beaubien de la firme du même nom, j'en héritais de mon grand-père Albert, un de ces rares Québécois francophones qui « jouait à la bourse ».

Sa prose d'une **autre époque** raconte des **réalités semblables** à celles d'aujourd'hui :

- › la **base de la fortune**, c'est l'**épargne continue**;
- › malheur à l'individu qui vacille! Il faut **être bien « nerfé »** pour faire face aux fluctuations des marchés. On **ne doit pas** laisser son esprit **être distrait** par tous les **bruits** qui circulent sur les places financières;

## Trading for a living

Psychiatre de formation et ensuite **mainteneur de marché**, le **Dr Alexander Elder** écrivait *Trading for a living* avec une verve particulière...

Il y a **ceux qui se tournent vers les gourous** pour se trouver un leader. Ils marchent cordon ombilical en main à la recherche d'une place pour se brancher. Certains de ces gourous visent juste à certains moments de leur carrière de la même façon qu'une

**similaire**. Il conclut qu'il faudrait gagner le double pour savourer une joie équivalente.

L'être humain paie cher afin d'éliminer complètement les risques. Le tableau provient d'expériences en laboratoire. Par exemple, Kahneman estime à 5,50 \$ le montant qu'un individu accepte de déboursier à l'achat d'un billet de loterie donnant 1% de chance de gagner 100 \$. À l'inverse, il ne paie que 79,30 \$ pour une probabilité de 95 % de mettre la main sur une somme semblable.

Dans le premier cas, le rêve à la fortune ajoute à la prétendue valeur du billet. Quant au second, la perspective d'un regret ou d'une honte de figurer parmi les 5 % de perdants explique la retenue.

Cette propension crée des **fluctuations** semblables à l'égard de **notre tolérance au risque**;

- › prétendez être un enfant de quatre ans. Il demande constamment pourquoi;
- › on réagit différemment aux probabilités exprimées en pourcentage (ex.: 20 %) versus celles en fréquence (ex.: deux sur dix). La première se révèle abstraite et plus difficile à concevoir que la seconde;
- › on **juge de la possibilité d'un événement** selon la **facilité** avec laquelle elle nous **vient à l'esprit**. En 2003, 24 américains décédaient lors d'écrasements d'avions commerciaux tandis que 42 000 perdaient la vie dans des accidents d'autos. Lorsqu'ajusté pour les distances parcourues, le risque de mortalité sur la route se monte 65 fois supérieur.

- › les **mouvements boursiers** à long terme s'apparentent à la **théorie des grands courants**. Tout comme l'océan, il y a des **vagues**, des **marées** deux fois par jour et parfois de **grandes marées**. La facilité ou difficulté d'obtenir du crédit influencent grandement ces mouvements;
- › il faut toujours **vérifier les tuyaux**. Pourquoi un étranger vous ferait-il un cadeau sans rien attendre en retour ? Quel peut être son intérêt ?

horloge brisée donne l'heure exacte deux fois par jour.

Les **perdants** évoquent toute une gamme de raisons pour **accuser le reste de la planète** de leurs misères **plutôt que se regarder dans un miroir**. Depuis leur tendre enfance, leurs mères les nourrissent et les réchauffent avec soin. Ils s'imaginent que les marchés vont aussi les conforter et fournir leurs besoins matériels.

Bien des **gens aiment l'excitation**. Les chanteurs, acteurs et athlètes professionnels gagnent beaucoup plus d'argent que les médecins, pilotes d'avion et professeurs d'université malgré qu'ils ne soient pas plus doués.

## Comment se trouver dans l'erreur

Le magazine **The Economist** exposait un essai concernant la difficulté pour les humains à reconnaître leurs erreurs.

Les **bourdes** s'avèrent **douloureuses** compte tenu de la vitesse de circulation des nouvelles à l'ère du numérique. Le **trouble s'amplifie** lorsque le désir **d'éviter les moments de vérité** pousse au refus d'admettre une évidence contraire.

## One up on Wall Street

Gestionnaire vedette chez Fidelity au cours des années 70 et 80, **Peter Lynch** lançait un recueil de ses pensées en 1989. Comme plusieurs connaissant le succès, le **gros bon sens guidait sa pratique**. Il concluait avec **quelques savoureux mots d'esprit** concernant certains mythes. M. Lynch maniait bien l'ironie.

- › ...c'est tellement bas que ça ne peut pas baisser davantage;
- › ...c'est tellement haut que ça ne peut pas monter davantage;

## Contrarian Investment Strategy

Il s'agit du titre d'un bouquin de **David Dreman** paru en 1979.

En tant que **consommateur**, vous cherchez les **aubaines** en faisant la tournée des offres. Adoptez-vous ce **comportement en tant qu'investisseur**?

La valeur d'un titre à un moment précis représente la somme des informations connues par l'ensemble des participants. La majorité des gens se fient sur les mêmes données. Puisqu'elles circulent de façon rapide et relativement libre, la probabilité de former un fort consensus s'avère excellente.

## Common stocks, common sense

Le thème central de ce livre d'**Edward Wachenheim** porte sur la quête **d'entreprises aux difficultés temporaires, mais solubles**.

Les cycles dominent la vie, mais la composition génétique de l'Homme changeait peu depuis le temps des cavernes. Sa survie immédiate dépendait de la chasse. Le luxe de la réflexion prolongée n'existait pas pour lui.

## My own story

Célèbre investisseur au cours des années 20 et 30, Bernard Baruch devint riche au cours de la première décennie, mais réalisa l'exploit de le demeurer suivant le crash de 1929. Parmi ses réflexions, je cite :

- › quand tout va trop bien, j'essaie de me rappeler que  $2+2 = 4$ . Quand le marché va moins bien, je me remémore que  $2+2$  font encore 4;
- › le véritable investisseur est celui qui observe le futur et agit avant qu'il ne se produise;

Si vous souhaitiez en apprendre davantage à propos de la race humaine, vous devriez aller aux courses de chevaux et observer les parieurs plutôt que les étalons.

Les gens consacrent **temps et ressources** à construire leurs  **croyances et convictions** puis en retirent de la satisfaction. Ils les chérissent et les informations contradictoires ne font pas leur bonheur. **L'ignorance stratégique**, le déni de la réalité et la recherche d'outils pouvant confirmer l'idée incrustée comptent parmi les « ruses ». Les **plus éduqués** et friands de nouvelles figurent parmi les **plus récalcitrants**.

- › ...c'est seulement 3\$/action. Qu'est-ce que j'ai à perdre ?
- › ...quand ça va rebondir à 10\$, je vais vendre;
- › ...m'inquiéter ? Les titres conservateurs bougent peu;
- › ...ça fait trop longtemps que je patiente avec ce titre, je le vends;
- › .....j'ai manqué celui-là, mais je vais me reprendre avec le prochain!

Par ailleurs, **plus un sujet** ou événement **fait sensation**, plus la **possibilité de matérialisation** devient **forte dans l'esprit de la population**. Par exemple, suivant la sortie du film **Jaws**, les baigneurs craignaient les attaques de requins bien au-delà de ce qui pouvait se produire en réalité.

Il faut **acheter des titres à faible ratio cours/bénéfice**. Il n'existe qu'une faible corrélation entre ce dernier et la croissance future des profits. Le professeur Robert Haugen corroborait cette thèse dans son livre *The new finance* sorti en 1995.

Depuis un demi-siècle, les bourses génèrent un rendement annuel moyen composé entre 9% et 10%. Ce résultat provient d'une combinaison de croissance économique, d'inflation, de dividendes et de rachats d'actions.

L'auteur définit le **risque** en tant que **potentiel de perdre de l'argent**. Il se dissocie d'un certain courant populaire qui l'assimile à la volatilité. Il conclut que l'investissement reste une affaire de probabilités et de gros bon sens.

- › juste un peu de connaissances est une chose très dangereuse;
- › rien de pire pour paralyser les capacités de raisonnement qu'un tuyau ou de l'information supposément privilégiée;
- › les pires et les plus communes erreurs consistent à vendre les titres à profit et conserver ceux à perte en attendant leurs remontées. Dans un jardin, on entretient les bons légumes et on enlève les mauvaises herbes.

## Conclusion

Le rôle de conseiller consiste en l'application du processus de management soit la planification, l'organisation, la direction et le contrôle.

Il établit d'abord un plan à long terme, structure ensuite un portefeuille en conséquence, gère le quotidien (fluctuations des

marchés et des émotions), et enfin, vérifie la progression des affaires en relation avec le plan.

L'un de nos ex-dirigeants, le regretté Gordon Gibson disait : pour servir un bon plat, il faut bien plus qu'une bonne recette, il faut d'abord un bon chef!

## Au revoir

J'écrivais, pour ma part, une 171<sup>e</sup> et dernière lettre Le Contact. Une nouvelle plume prendra la relève à partir du prochain numéro. Dorénavant, je ferai partie de la clientèle.

D'ailleurs, je tiens à vous remercier, chers(es) clients(es), de votre confiance. En particulier, je pense à ceux et celles que je servais en tant que conseiller au fil des années 80, 90, et ce, jusqu'en 2007. Nos relations enrichissaient ma vie bien au-delà de mes revenus de travail.

Merci à l'équipe que Richard et moi avons fondée il y a vingt ans. Elle grandit bien et les complémentarités de chacun et chacune en font sa force. Enfin, merci à l'organisation, de Lévesque Beaubien à qui s'ajoutait le suffixe Geoffrion suivant une fusion jusqu'à la FBN d'aujourd'hui.

Au cours de ces 39 années, j'assistais à la seconde phase de la Révolution tranquille. Au début de ma carrière, peu de Québécois francophones se distinguaient à l'extérieur de la province hormis les joueurs de hockey.

De nos jours, nombre d'entre eux brillent sur la scène internationale que ce soit dans le monde des affaires, des arts, des sciences et des sports autres que le hockey. J'en oublie certes un grand nombre, mais les Alain Bouchard, Serge Godin, Pierre Lassonde, Céline Dion, Guy Laliberté, Erik Guay et Alex Harvey nous inspirent et encouragent à poursuivre cette émancipation.

Quant à la suite des choses pour moi, je me souviens de conversations de planification de retraite. Celle-ci, de façon idéale, se veut un prolongement de la vie adulte et professionnelle. Ainsi, je m'intéresserai encore aux affaires publiques et à la finance tel que je le fais depuis ma jeune adolescence. Enfin, le vélo et le ski de fond animeront aussi mes jours.

Longue vie à Brunet Gilbert Paquet!

---

Gaétan Turmel, F.C.S.I.<sup>MD</sup>

Conseiller sénior

Gestionnaire de portefeuille

### Connaissez-vous les avantages à partager en famille ?

Jumeler votre compte à ceux des membres de votre famille leur permet de profiter des mêmes privilèges que vous, tout en conservant vos comptes respectifs en toute confidentialité. Nos honoraires de service sont calculés sur une échelle décroissante, selon la valeur marchande totale des actifs détenus dans votre compte et ceux des membres de votre famille. Bénéficiez d'un regroupement familial et obtenez un tarif concurrentiel.

Pour en savoir plus, communiquez avec nous.

[brunetgilbertpaquet.ca](http://brunetgilbertpaquet.ca)

Nous avons rédigé le présent commentaire afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. **Ce commentaire reflète uniquement les opinions des conseillers en placement, Richard Brunet, Sophie Paquet et David Gilbert, et peut ne pas refléter celle de Banque Nationale Groupe Financier.** En exprimant ces opinions, nous nous efforçons d'appliquer au mieux notre jugement et notre expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placement. Par conséquent, le présent rapport représente notre opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale. Les titres mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation, veuillez consulter votre conseiller en placement.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN inc.) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN inc. FBN inc. est membre de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).