

Avez-vous faim, à quelle fin?

ECLAIRAGE



Luc Neuberger,
président de l'Alrim

Sil est coutume de parler régime avant la période estivale, pour la rentrée, parlons d'appétit... pour le risque.

Définir son niveau d'appétit au risque, et donc à l'incertitude, est un préalable à tout investissement financier. Il ne s'agit pas d'éviter le risque mais de le maîtriser, car comme nous le savons tous: «pas de risque, pas de rendement». L'appétit pour le risque est donc fondamentalement lié aux rendements attendus.

Connaissez-vous votre appétit pour le risque?

Dès le XVIII^e siècle, Bernoulli a abordé le sujet du comportement des individus face au risque, estimant que la satisfaction escomptée, plus que l'espérance de gain, gouverne le choix des individus face à une prise de risque. Depuis, bien des travaux ont été dirigés sur le sujet. Les économistes ont défini l'«homo œconomicus», agent rationnel qui maximise son utilité espérée et donc sa satisfaction et non son espérance de gain, en utilisant

au mieux ses ressources. Dernièrement, des résultats expérimentaux menés par Kahneman (Nobel d'économie en 2002) et Tversky confirment l'existence d'une aversion pour le risque. Celle-ci se traduit par la préférence d'un investisseur pour un gain certain, c'est-à-dire une situation de risque plus faible, plutôt que la possibilité d'une valeur monétaire plus grande, même si ces deux options présentent une valeur monétaire attendue égale. Ils ont constaté que les attitudes des personnes associées aux gains sont différentes de celles concernant les pertes.

Ainsi, l'«homo œconomicus» et l'idée que les investisseurs agissent toujours de manière rationnelle sont mis au défi par cette théorie sur l'aversion au risque («théorie des perspectives») qui ne doit pas être confondue avec l'aversion aux pertes qui est la peur des individus face à une perte.

Deux questions fondamentales entourent le sujet, d'une part: combien est-on prêt à perdre et d'autre part combien est-on prêt à gagner?

Quand il s'agit de choisir entre un gain certain et un gain plus important mais risqué, la peur du risque amène géné-

ralement à privilégier la certitude du gain. C'est le comportement de personne réfractaire au risque ou «risquophobe», qui a peur de prendre des risques. A contrario, les personnes aimant la prise de risque, ou «risquophiles», préféreront une situation risquée à un revenu certain.

L'entrée en vigueur début 2018 de la Directive MiFID II axée sur les investisseurs, a fixé les règles du jeu à suivre par les institutions financières dans le cadre de l'offre de produits d'investissement ou de la prestation de conseils en placement, notamment au travers de l'obligation de définir le «profil de risque» de l'investisseur. En parallèle, le régulateur européen a imposé aux institutions de crédit, l'établissement d'un «Risk Appetite Framework» définissant leur cadre d'appétit pour le risque servant de lien entre leur gouvernance et leur stratégie vis-à-vis des risques acceptés.

Pour la rentrée, l'alignement de votre appétit pour le risque et de votre faim de rendement doit être une priorité.