

## 3 principes d'investissement à l'épreuve du temps

[Warren Buffett](#) est considéré comme l'un des plus grands investisseurs de tous les temps, mais si vous lui demandiez qui est le meilleur d'après lui, il citerait sûrement son professeur, [Benjamin Graham](#). Graham était un investisseur et un mentor dans le domaine de l'investissement et est généralement perçu comme étant le père de l'analyse des titres et de [l'investissement dans la valeur](#).

Il décrit avec précision ses idées et méthodes d'investissement dans ses deux livres, *Security Analysis* (1934) et [L'Investisseur intelligent](#) (1949), deux des textes sur l'investissement les plus connus. Ce sont des lectures obligatoires pour tout investisseur mais des lectures difficiles. Nous résumerons ici les principes d'investissement de Graham à connaître et vous donnerons les grandes lignes pour comprendre sa philosophie gagnante.

### Principe numéro 1 : Toujours investir avec une marge de sécurité

Le principe de la [marge de sécurité](#) est d'acheter un titre à un prix bien inférieur à sa [valeur intrinsèque](#), d'où la possibilité de faire de gros bénéfices et de minimiser le risque. Pour ainsi dire, l'objectif de Graham était d'acheter des [actifs](#) d'1 dollar à 0.5 dollar. Et il était passé maître dans cet art.

Pour Graham, les actifs ont de la valeur en raison de leur rendement et de leur valeur liquidative réelle. Il n'était pas inhabituel que Graham investisse dans des actions pour lesquelles les actifs du [bilan comptable](#) (net de dettes) valaient plus que la [capitalisation boursière](#) de l'entreprise (aussi appelés nets-nets chez les disciples de Graham). Graham achetait donc réellement des entreprises pour une bouchée de pain. Il avait aussi d'autres stratégies mais celle-ci était sa favorite.

Il est très important que les investisseurs prennent en note ce concept car l'investissement dans la valeur peut générer de gros bénéfices lorsque le marché réévalue l'action et fait monter son prix pour qu'il atteigne sa juste valeur. Ce type d'investissement protège aussi des risques, si les choses tournent mal, et que la société ne tient pas le choc. Le filet de sécurité consiste à acheter un actif pour un prix bien inférieur à sa valeur, principale raison du succès de Graham. Après les avoir choisis avec soin, Graham se rendit compte que ces actions [sous-évaluées](#) chutaient rarement.

Bien que beaucoup d'élèves de Graham réussirent à mettre en place leur propre stratégie, ils gardèrent tous l'idée de marge de sécurité.

## **Principe numéro 2 : Attendez-vous à de la volatilité et tirez-en parti**

Investir dans les actions signifie se retrouver confronté à la [volatilité](#). Au lieu de chercher à échapper aux périodes de troubles du marché, les investisseurs intelligents accueillent les baisses de régime du marché comme l'opportunité de trouver d'excellents investissements. Graham illustre cette idée avec l'allégorie de « Monsieur Marché », un partenaire en affaires imaginaire pour chaque investisseur. Tous les jours, M. Marché propose aux investisseurs un prix auquel il peut soit acheter ou vendre un titre du marché. Parfois il est enthousiaste à propos des perspectives boursières et propose un prix élevé. A d'autres moments, il est déprimé par les perspectives de marché et demande un prix faible.

Puisque la Bourse passe également par tous ces stades, la leçon à tirer est de ne pas laisser M. Marché nous dicter nos propres ressentis sur le marché, ou pire, lui laisser prendre pour nous les décisions d'investissement. Au contraire, nous devrions faire nos propres estimations de la valeur de l'entreprise en nous basant sur un examen rationnel et sûr des faits. De plus, nous ne devrions acheter que lorsque les prix proposés sont adaptés et ne vendre que lorsque le prix devient trop élevé. Certes, le marché fluctuera (parfois de manière inconsidérée), mais plutôt que de craindre la volatilité, nous devons l'utiliser à notre avantage pour faire de bonnes affaires ou pour vendre lorsque nos titres deviennent surévalués.

Il existe deux stratégies pour essayer d'atténuer les effets négatifs de la volatilité du marché selon Graham :

### **Moyenner une position**

On arrive à moyenner une position en faisant à intervalle régulier des investissements de même montant. Cela permet de bénéficier des périodes de creux d'un prix et signifie que l'investisseur n'a pas à se soucier d'acheter la position entière lorsque le marché est à son apogée. Moyenner une position est l'idéal pour les investisseurs passifs et les soulage de la responsabilité de choisir quand et à quel prix acheter leurs positions.

### **Investir dans les actions et les obligations**

Graham préconisait de scinder son portefeuille entre actions et [obligations](#) pour préserver son capital lors des troubles boursiers tout en obtenant une croissance de capital grâce aux obligations à revenus variables. Rappelez-vous : la philosophie de Graham est, avant toute chose, de préserver le capital puis de le faire fructifier. Il suggérait d'avoir entre 25% et 75% de ses investissements en obligations et de modifier ce pourcentage suivant les conditions de marché. Cette stratégie avait l'avantage de ne jamais laisser sombrer les investisseurs dans l'ennui mais peut également les tenter de participer à des transactions non rentables (la [spéculation](#) par exemple).

### **Principe numéro 3 : Sachez quel type d'investisseur vous êtes**

Graham conseillait aux investisseurs de connaître vraiment les fondements de leur investissement. Pour illustrer cela, il fit des distinctions parmi différents groupes qui opèrent en Bourse.



#### **Actif contre Passif**

Graham nommait respectivement les investisseurs actifs et passifs « investisseurs entreprenant » et « investisseurs défensifs ».

Vous n'avez que deux choix : le premier est d'engager tout votre temps et votre énergie pour devenir un bon investisseur, qui associe qualité et recherche sur le terrain avec les bénéfices escomptés. Si ce n'est pas votre tasse de thé, alors vous ferez probablement moins de profits et serez passif mais vous investirez moins de votre temps et travail. Graham détourna la notion académique de « risque = bénéfice » en « travail = bénéfice ». Plus vous donnerez de votre temps et force de travail pour vos investissements, plus vos bénéfices augmenteront.

Si vous n'avez ni le temps ni l'envie de faire des recherches sur la qualité de vos investissements, vous devriez investir dans un indice. Graham disait que l'investisseur défensif pouvait faire un bénéfice convenable rien qu'en mettant la même somme dans l'achat des 30 actions du [Dow Jones Industrial Average](#). Graham et Buffett déclarent même qu'avoir un rendement moyen (égal à celui du [S&P 500](#) par exemple) est bien mieux que ce qu'on s'imagine. Selon Graham, l'erreur que font les gens est de croire que s'il est si facile d'obtenir des bénéfices corrects avec peu ou pas de travail (d'indiciérisation), alors fournir un tout petit peu plus d'efforts suffira à produire en rendement légèrement supérieur. La réalité est que la plupart des personnes qui essayent d'appliquer cette logique finissent pas avoir un rendement bien inférieur à la moyenne !

De nos jours, on dirait que l'investisseur défensif est un investisseur dans les [fonds indiciels](#) (d'actions et d'obligations). Ces investisseurs possèdent le marché entier, tirant profit des secteurs qui performant le mieux sans essayer d'anticiper leur évolution. Ainsi, ils sont pratiquement assurés de faire un bénéfice et évitent d'avoir des résultats sous la moyenne en laissant les résultats de la Bourse décider des bénéfices long terme. Graham disait que battre le marché est plus facile à dire qu'à faire.

## **Spéculateur contre Investisseur**

Tous les acteurs du marché ne sont pas des [investisseurs](#). Graham pensait qu'il était parfois difficile de distinguer si une personne était un investisseur ou un spéculateur. La différence est simple : l'investisseur voit l'action comme une partie de l'entreprise et voit l'actionnaire comme le propriétaire de la société. Le spéculateur, quant à lui, pense qu'il joue avec des morceaux de papier qui coûtent cher et qui n'ont pas de valeur intrinsèque. Pour le spéculateur, la valeur n'est déterminée que par le montant que les acheteurs sont prêts à mettre pour l'actif. Pour reprendre Graham, il y a spéculation intelligente et investissement intelligent. Assurez-vous juste de savoir où vous êtes bon.

## **Conclusion**

Les idées de base de Graham sont immuables et essentielles à une réussite long terme. Il adopta la notion d'achat d'action mais en se fondant sur la valeur sous-jacente de la société et fit cette idée une vraie science à part entière à une époque où la plupart des investisseurs voyaient les actions comme quelque chose de spéculatif. Graham fut le premier professeur de cette discipline d'investissement, comme le montrent ses disciples par leur propre adaptation de cette discipline. Si vous voulez améliorer vos compétences en investissement, cela ne vous ferait pas de mal d'apprendre du meilleur. On retrouve tout la valeur des enseignements de Graham chez ses disciples, comme Warren Buffett, qui a déjà battu le marché à maintes reprises.