

Les principaux biais comportementaux et leurs impacts sur les décisions financières et la performance des investisseurs en trading

The main behavioral biases and their impact on the financial decisions and performance of trading investors

Imad TALHARTIT, (Doctorant)

*Laboratoire Recherche en finance, Audit et Gouvernance des Organisations – LARFAGO
École Nationale de Commerce et de Gestion
Université Hassan 1er de Settat, Maroc*

Mounime EL KABBOURI, (Enseignant-Chercheur)

*Laboratoire Recherche en finance, Audit et Gouvernance des Organisations – LARFAGO
École Nationale de Commerce et de Gestion
Université Hassan 1er de Settat, Maroc*

| | |
|-------------------------------------|---|
| Adresse de correspondance : | École Nationale de Commerce et de Gestion Km 3, route de Casa BP 658, Settat Université Hassan 1er Maroc (Settat) 05237-23577- 05 23 40 12 02/05 23 40 13 62. |
| Déclaration de divulgation : | Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude. |
| Conflit d'intérêts : | Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts. |
| Citer cet article | TALHARTIT, I., & EL KABBOURI, M. (2022). Les principaux biais comportementaux et leurs impacts sur les décisions financières et la performance des investisseurs en trading. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 3(5-1), 276-289. https://doi.org/10.5281/zenodo.7154737 |
| Licence | Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND |

Received: August 21, 2022

Published online: October 06, 2022

Les principaux biais comportementaux et leurs impacts sur les décisions financières et la performance des investisseurs en trading

Résumé

Le but de ce travail vise à étudier les principaux biais comportementaux et leur impact sur la performance des traders dans les marchés financiers, ainsi que l'impact de ces biais comportementaux sur les décisions financières des investisseurs, à travers des aspects purement théoriques.

La littérature existante confirme l'existence de biais comportementaux et démontre leur impact sur les décisions d'investissement et de financement. En fait, des recherches récentes sur la finance comportementale ont montré que les investisseurs sont sensibles aux principaux biais comportementaux : des biais cognitifs qui peuvent modifier leurs croyances et leurs préférences, et des biais émotionnels qui mettent l'accent sur le rôle des émotions dans la prise de décision sur le marché. Ce travail vise donc à comprendre les principaux biais comportementaux, et leur impact sur les décisions financières et les performances des investisseurs en trading.

Les études théoriques montrent qu'il existe de multiples biais comportementaux qui influencent les décisions des investisseurs, à savoir l'imitation, l'effet de disposition, la représentativité, l'ancrage, le cadrage, l'excès de confiance, l'aversion, le risque, l'aversion aux pertes et l'optimisme. En tant que tel, ce travail remet en question l'hypothèse de rationalité des investisseurs et les inférences sur l'efficacité de l'information des marchés financiers.

Mots clés : Décisions financières ; finance comportementale ; biais comportementaux ; marchés financiers ; les investisseurs.

Classification JEL : G41

Type de l'article : Recherche théorique.

Abstract

The aim of this work is to study the main behavioral biases and their impact on the performance of traders in financial markets, as well as the impact of these behavioral biases in the financial decisions of investors, through purely theoretical aspects.

The existing literature confirms the existence of behavioral biases and demonstrates their impact on investment and financing decisions. In fact, recent research on behavioral finance has shown that investors are sensitive to the main behavioral biases: cognitive biases that can modify their beliefs and preferences, and emotional biases that emphasize the role of emotions in market decision-making. This work therefore aims to understand the main behavioral biases and their impact on the financial decisions and performance of investors in trading.

Theoretical studies show that there are multiple behavioral biases that influence investors' decisions, namely imitation, disposition effect, representativeness, anchoring, framing, overconfidence, aversion, risk aversion, loss aversion and optimism. As such, this work challenges the assumption of investor rationality and inferences about the efficiency of financial market information.

Keywords : Financial decisions ; behavioral finance ; behavioral biases; financial markets; investors.

JEL Classification : G41

Paper type : Theoretical research.

1. Introduction :

La finance comportementale est un domaine de l'économie comportementale caractérisé par l'application de la psychologie à la finance pour tenter de mieux comprendre certains phénomènes observés sur les marchés financiers. Ce principe remettait en cause l'idée principale de la théorie financière classique, c'est-à-dire la prise de décision l'investissement est rationnel et le marché financier est efficace, c'est-à-dire ces cours doivent représenter toutes les informations disponibles.

La finance comportementale met l'accent sur l'irrationalité et l'inefficacité du marché, et tente d'expliquer les raisons à travers la psychologie des parties prenantes. Ainsi il peut analyser et classer certaines dérives comportementales qui affectent le jugement des investisseurs à différentes étapes de l'investissement boursier.

« La finance comportementale simule avec succès le comportement des investisseurs et explication des écarts bien connus dans le comportement du marché par rapport aux prévisions, hypothèse de marché efficace » (Fama, 1991). Divers changements dans la théorie financière au fil du temps le fonctionnement des marchés financiers, certains chercheurs ont adopté l'efficacité de l'information sur les marchés financiers sert de base à de nombreuses études montrant que le poids de ce paradigme dans le monde universitaire (Bijri & Daoui 2019).

Suite aux travaux de Scott et al (1972), Peel et Wilson (1996), Danielson et Scott (2006), Jon C. Carr (2010), Ang et al (2010), Sammoudi et Ammar (2017), Baker et al (2018) et plusieurs autres, axés sur la finance comportementale des entreprises, une branche de la FCMI qui régleme les décisions financières des entrepreneurs et des gestionnaires dans la plupart des cas, elle est influencée par plusieurs facteurs, à savoir l'heuristique, biais comportementaux, compétences cognitives, traits de personnalité, cognition Social, émotionnel et émotionnel.

Les biais comportementaux, objet de cette analyse sont le décalage entre la façon dont nous raisonnons et celle dont nous devrions le faire (S. Chikh & P. Grandin, 2016). Ils peuvent idées délirantes positives (p. ex., optimisme et excès de confiance), biais cognitifs et le traitement de l'information (comptabilité mentale et biais d'auto-attribution).

« Une connaissance parfaite des biais psychologiques est un impératif pour tout trader digne de ce nom le trader doit mieux les connaître afin de limiter leur impact négatif dans un premier temps, puis les canaliser dans le bon sens dans un second temps » Qafas & el bijri (2020).

Cependant, avec l'avènement de la finance comportementale, la compréhension des marchés et du comportement des marchés s'est améliorée (De Bondt et al., 2004) ; (Thales, 1993). Ce dernier utilise les connaissances de la psychologie cognitive pour intégrer un ensemble d'éléments « irrationnels » et de comportements cognitifs dans la prise de décision financière. Enfin, toutes les émotions de l'individu en situation de prise de décision sont issues du domaine de recherche de la finance comportementale. Par exemple, il a été montré que les gens n'apprécient généralement pas l'ambiguïté et préfèrent se retrouver dans une situation qui les fait se sentir capables.

La plupart des gens agissent de manière irrationnelle sur le marché. Petit rappel des principaux biais psychologiques, nous nous concentrerons sur les erreurs les plus courantes des traders et leurs conséquences.

Donc l'objectif de cet article est de donner des éléments des réponses à la question principale suivant : Quels sont les principaux biais comportementaux et comment ils affectent les décisions financières et les performances des investisseurs en trading ?

La méthode de recherche que nous allons essayer de suivre pour la réalisation de notre article est de donner des éléments de réponses à notre problématique à travers le plan suivant : (les principaux biais comportementaux ; les biais comportementaux et les décisions financières les investisseurs ; les biais comportementaux et la performance des investisseurs en trading).

2. Les principaux biais comportementaux

La finance comportementale se consacre à l'explication des anomalies de marché à partir de recherches sur le comportement humain, et de nombreuses recherches psychologiques ont été menées ces dernières années pour mieux comprendre le processus décisionnel des investisseurs dans l'incertitude. Les attentes personnelles et leurs décisions sont fortement influencées par leurs connaissances et leurs croyances, mais aussi par leurs émotions. Les biais psychologiques éloignent les individus de la « rationalité », comme le suggèrent les approches néoclassiques. La finance comportementale va invalider les prétentions des méthodes financières traditionnelles et démontrer l'existence de biais psychologiques à travers de nombreuses études. La théorie soutient que les individus ne sont pas rationnels, car leurs décisions sont souvent influencées par des préjugés psychologiques.

Ces biais se répartissent en deux grandes catégories : les biais cognitifs et les biais affectifs.

Tableau 1 : les biais cognitifs et les biais émotionnels

| Les biais cognitifs | Les biais émotionnels |
|--|---|
| -A travers ces biais les individus utilisent leurs connaissances et leurs croyances pour analyser les informations dont ils disposent afin de prendre de mauvaises décisions. Les recherches de Kahneman et Tversky montrent que même si les gens savent qu'ils ne sont pas fiables, ils s'en tiendront à un raisonnement simple. Les traders ne modifieront leurs scénarios qu'après avoir subi des pertes extrêmes, car ils sont victimes d'idées rigides. | -Ces biais mettent en évidence le rôle des émotions dans la prise de décision individuelle, la réaction d'un trader variera en fonction de sa situation financière (gain ou perte), car ses émotions prennent souvent le dessus et dictent ses décisions. |

Source : Elaboration personnelle

Nous allons maintenant mettre en évidence les principaux biais psychologiques en abordant d'abord les biais cognitifs puis les biais affectifs.

2.1. Les biais cognitifs

Nous allons maintenant mettre en évidence les principaux biais psychologiques en abordant d'abord les biais cognitifs puis les biais affectifs.

2.1.1. Biais cognitifs et heuristiques

Les biais cognitifs mettent l'accent sur nos connaissances et nos croyances dans le processus de prise de décision et montrent que les investisseurs ont les raccourcis cognitifs qui sont souvent utilisés lors de la prise de décisions.

Les individus se réfèrent généralement à l'heuristique, c'est-à-dire que les règles et les données d'expérience peuvent simplifier les choses pour accélérer l'analyse et la prise de décision. Ces heuristiques aident à prendre des décisions dans des circonstances incertaines, mais ne tiennent pas compte de tous les facteurs problématiques et peuvent conduire à de mauvaises décisions. Ces règles sont utilisées pour simplifier la représentation des données perceptives et permettre de juger des situations en fonction de ce que l'on croit être vrai. C'est ce que fait un commerçant, face à une situation compliquée, il décide en fonction de son expérience, même si ce n'est pas la meilleure façon.

Continuer, bien sûr, n'est pas le plus rationnel. **Marie-Hélène, 2004** « Les phénomènes que l'on appelle simplifications heuristiques observées sur des sujets par la psychologie conduisent ces

derniers à simplifier le processus de prise de décision afin de permettre aux individus de prendre une bonne décision dans le bon moment ».

2.1.2. Le biais d'ancrage

L'ancrage est un outil que le cerveau humain utilise pour résoudre des problèmes complexes, dans de nombreux cas, les humains commencent à estimer à partir d'une valeur initiale (ligne de base) qui sera ajustée pour produire la réponse finale à une question donnée. Le point de départ lui-même est soit impliqué par la manière dont le problème est exprimé, soit le résultat d'un calcul, les ajustements effectués pour arriver à la réponse finale (à partir de la valeur initiale) sont souvent insuffisants, en fait, les résultats estimés peuvent varier selon le point de départ. Par conséquent, ces estimations peuvent être biaisées en fonction de la valeur initialement fixée comme point de référence.

MANGOT (2004) « Affirmez qu'il existe un écart d'ancrage numérique, cet écart reflète la tendance à se concentrer sur un seul chiffre et à l'utiliser comme référence lors de l'élaboration d'estimations. » Le biais d'ancrage crée un lien fort entre les décisions et le contexte dans lequel elles sont prises, pour valoriser les actifs financiers, les individus sont souvent influencés par des données arbitraires qui leur sont fournies, et bien qu'elles soient arbitraires, ils resteront fidèles à cette mesure initiale.

2.1.3 Le biais de conservatisme et la dissonance cognitive

L'investisseur a surestimé les informations confirmant son point de vue et a minimisé les informations incohérentes.

Exemple : « Lorsqu'un individu achète des titres, il se concentrera uniquement sur les facteurs qui confirment son sentiment haussier, plutôt que de considérer toutes les informations dont il dispose.

Le biais conservateur permet aux gens de comprendre pourquoi les individus sont conservateurs dans leur processus décisionnel et comment ce biais les encourage à valoriser les informations qui étayent leurs opinions ».

Lorsque les croyances des décideurs sont cohérentes avec les informations reçues, leurs croyances sont renforcées. La partie cognitive consiste en un ensemble de croyances et de connaissances fixées dans l'esprit de l'individu. La dissonance cognitive « se produit lorsqu'un individu reçoit des informations qui entrent en conflit avec ses connaissances et ses croyances, le faisant tomber dans une tension désagréable ». Ce conflit entre émotion et cognition stimule souvent des mécanismes perceptifs sélectifs : les individus cherchent à réduire cette dissonance cognitive en ignorant simplement les informations.

2.1.4 Biais de représentativité et effet momentum (La loi des petits nombres)

Le biais de représentation reflète le fait que les individus sont habitués à percevoir des tendances en l'absence de tendances, et par conséquent, les investisseurs peuvent surestimer la probabilité qu'un événement futur se reproduise, d'autant plus qu'ils ont récemment observé cet événement, connu sous le nom d'effet dynamique.

La loi des grands nombres stipule que les résultats statistiques ne sont acceptables que si l'échantillon observé est suffisamment grand. En fait, beaucoup de gens ont tendance à généraliser, c'est juste un cas particulier. Nous prenons des décisions en nous référant à la loi des petits nombres, ce qui montre une ignorance complète de la théorie des probabilités. Les gens estiment la probabilité d'un événement futur incertain en fonction de la similitude de l'événement avec un phénomène observé dans le passé.

Kahneman et Tversky 1979 « montrent donc qu'à travers un jugement subjectif, les gens ont tendance à ignorer rationnellement le rapport de côtes et à porter des jugements basés uniquement sur la similitude des modèles familiers observés ».

Les gens ont une mauvaise compréhension des lois de probabilité, attribuant souvent des

probabilités similaires à différents événements. Ils vont généraliser ce qui n'est qu'un cas particulier, et se référer à la "loi des petits nombres" pour appliquer une grande probabilité à une série de séquences peu pertinentes, car non représentatives d'un grand échantillon.

Le biais de momentum repose également sur la loi des petits nombres, cela suggère que les individus s'appuieront sur le passé récent pour faire des prédictions. Les recherches montrent que les investisseurs sont optimistes quant aux marchés haussiers et pessimistes quant aux marchés baissiers. Ils pensent que la récente hausse se poursuivra et vice versa si elle diminue. En ce sens, ils ignorent complètement la loi des grands nombres et s'appuient sur de courtes séquences pour faire des prédictions.

2.2 Les biais émotionnels

Bien que les émotions soient utiles dans le processus de prise de décision en simplifiant le processus de prise de décision, elles limitent également la capacité des investisseurs à analyser et à raisonner efficacement.

De manière générale, les investisseurs vivent différents états émotionnels (fierté, joie, euphorie, peur...) et émotions qui conduisent à des actions prédéterminées. Les biais émotionnels sont également liés aux croyances. Ils ont fait l'objet de nombreuses études et peuvent influencer le jugement des investisseurs.

Dans cette section, nous tenterons d'abord de définir les biais émotionnels, puis nous développerons les biais liés aux émotions individuelles :

2.2.1 L'aversion aux pertes : Théorie des perspectives

La théorie de la perspective est basée sur l'hypothèse que la plupart des sujets ont tendance à violer la théorie de l'utilité et réagissent différemment à des changements similaires de probabilité, la théorie des perspectives modifie la théorie de l'utilité espérée de deux manières et conduit à des prédictions liées à l'aversion aux pertes des investisseurs. Premièrement, supposons que l'utilité pour l'investisseur est fonction des gains et des pertes relatives de référence, plutôt que de la richesse absolue, deuxièmement, la fonction d'utilité standard est concave, qu'il s'agisse de gains ou de pertes, la théorie des perspectives suppose que la fonction d'utilité est que les gains sont concaves et les pertes convexes. Selon BRABAZON (2000), l'aversion aux pertes est basée sur la punition psychologique associée à une perte donnée est supérieure à une récompense spirituelle pour gagner la même valeur.

La théorie met l'accent sur l'aversion aux pertes et estime que les investisseurs sont plus sensibles aux changements négatifs de leur richesse (pertes) qu'aux changements positifs (gains). KAHNEMAN et TVERSKY (1979) ont fait remarquer qu'ils croient personnellement que l'aversion aux pertes est deux fois plus importante que le gain. Les deux auteurs ont introduit une nouvelle fonction d'utilité appelée fonction de valeur.

2.2.2 L'Excès de confiance/Auto-attribution

L'excès de confiance fait référence à une situation dans laquelle une personne croit que ses capacités sont supérieures à la moyenne. Ensuite, les commerçants ont recours à la pensée magique et à l'attribution personnelle. L'excès de confiance reflète la tendance des humains à surestimer leurs propres capacités, leurs chances de succès, la possibilité d'obtenir des résultats positifs ou l'exactitude des connaissances. C'est l'un des biais comportementaux les plus discutés dans la littérature.

« De nombreuses recherches mettent en évidence une confiance exagérée des individus dans leur jugement et dans leurs perspectives d'avenir. Pourtant, lorsque la majorité pense qu'un événement à 100 % de chances de se réaliser, il ne se produira généralement que dans 80 % des cas. De manière similaire, les mêmes individus peuvent considérer un événement comme hautement improbable alors qu'il a une probabilité de 20 % de se dessiner ».

L'excès de confiance va au-delà du biais d'optimisme et fait référence à la surestimation de ses propres capacités personnelles. Par conséquent, si les investisseurs sont trop confiants, ils ne peuvent pas écouter les autres.

-Le biais de l'attribution personnelle

Les individus sont souvent victimes de biais d'attribution personnelle. Une personne qui réussit dans une activité verra ce succès comme une conséquence naturelle et logique de ses qualités personnelles, et lorsqu'il échoue, il l'attribuera systématiquement à la malchance.

-Le rôle de l'attention.

Au lieu de traiter le problème dans son ensemble, les individus se concentrent sur un aspect du problème pour trouver une solution. L'environnement du marché affecte les décisions individuelles. Le biais d'ancrage est un défaut majeur pour de nombreuses parties prenantes et ne peut être éliminé qu'en adoptant une vision holistique du marché.

2.2.3 Les biais dynamiques

Le point de départ est que les commerçants ont tendance à réagir en fonction des résultats précédemment enregistrés : Une série de victoires crée un sentiment d'invincibilité et un esprit d'aventure de plus en plus important ; une série de pertes frappe souvent les commerçants qui préfèrent rester derrière le marché.

2.2.4 Le biais de disponibilité

Les investisseurs se contentent d'informations facilement disponibles plutôt que de rechercher activement toutes les informations nécessaires pour prendre des décisions. Pour prendre une décision d'investissement, il se contentera d'informations peu pertinentes en elles-mêmes, telles que (les résultats positifs annoncés par l'entreprise ; le titre a fortement baissé, ce devrait être une opportunité à ne pas manquer, une divergence haussière validée sur des indicateurs techniques comme le Relative Strength Index RSI).

2.2.5 Biais de Familiarité

Le biais de familiarité se produit lorsqu'une personne préfère une option à une autre simplement parce qu'elle la connaît mieux. Suite à différents questionnaires, "Une étude a montré qu'entre deux paris qui offraient la même probabilité de succès, les individus choisiraient celui qu'ils connaissaient le mieux, et les auteurs ont également démontré que même avec une probabilité de succès plus faible, une minorité choisirait toujours le plus pari familier" HEATH et TVERSKY (1991).

Ce biais cognitif omniprésent se présente souvent sous la forme d'un biais d'État. Le trader s'intéressera systématiquement aux situations qu'il semble connaître. Par conséquent, la grande majorité des investisseurs achètent des actions qui leur sont familières. Les recherches montrent que les investisseurs ont tendance à privilégier les actions nationales, ce qui contredit l'hypothèse d'un marché efficace.

2.2.6 Biais de cadrage ou « framing effect »

KAHNEMAN et TVERSKY « ont mis en évidence à partir de travaux d'économie expérimentale l'existence d'un biais qu'ils ont dénommé Framing Effect. Ce biais peut s'exprimer en ces termes : les opérateurs n'ont pas le même comportement de décision face à un même problème présenté en des termes différents ».

2.2.7 Comportements suiveurs : une explication de l'effet momentum et de la sur réaction des titres.

Sur les marchés financiers, l'imitation semble être à l'origine d'un comportement moutonnier par rapport aux prix de base. La finance comportementale tend à justifier ce phénomène par des investisseurs qui ont une rationalité limitée et sont incapables de traiter toutes les informations disponibles. Ces investisseurs suivront alors simplement d'autres investisseurs.

Le modèle développé par HONG et STEIN (1999) se rapproche de cette idée : « Selon eux, l'existence de deux types d'investisseurs est à l'origine de la surréaction. Sur les marchés financiers, l'imitation apparaît comme la source du comportement fondamental des prix ».

La finance comportementale tend à justifier ce phénomène par des investisseurs qui sont à rationalité limitée et ne peuvent pas traiter toutes les informations disponibles. Ces investisseurs suivront alors simplement d'autres investisseurs.

2.2.8 Le biais de statu quo

Le biais de statu quo, analysée par Samuelson et Zeckhauser (1988) est une tendance à « garder les choses identiques, car la stratégie est arbitrairement considérée comme une stratégie de référence ». Samuelson et Zeckhauser ont déclaré que puisque ce poste nécessite du temps et des efforts (et donc le coût initial de participation est élevé), il sera plus puissant de conserver la stratégie d'origine. Leurs expériences montrent également que cet écart augmente avec l'éventail des possibles, ce résultat est particulièrement éclairant lorsqu'il est appliqué à des investisseurs qui sont essentiellement confrontés à de nombreux choix, car des choix discrets (quels actifs ?) et des choix continus (quelles quantités ?) se conjuguent.

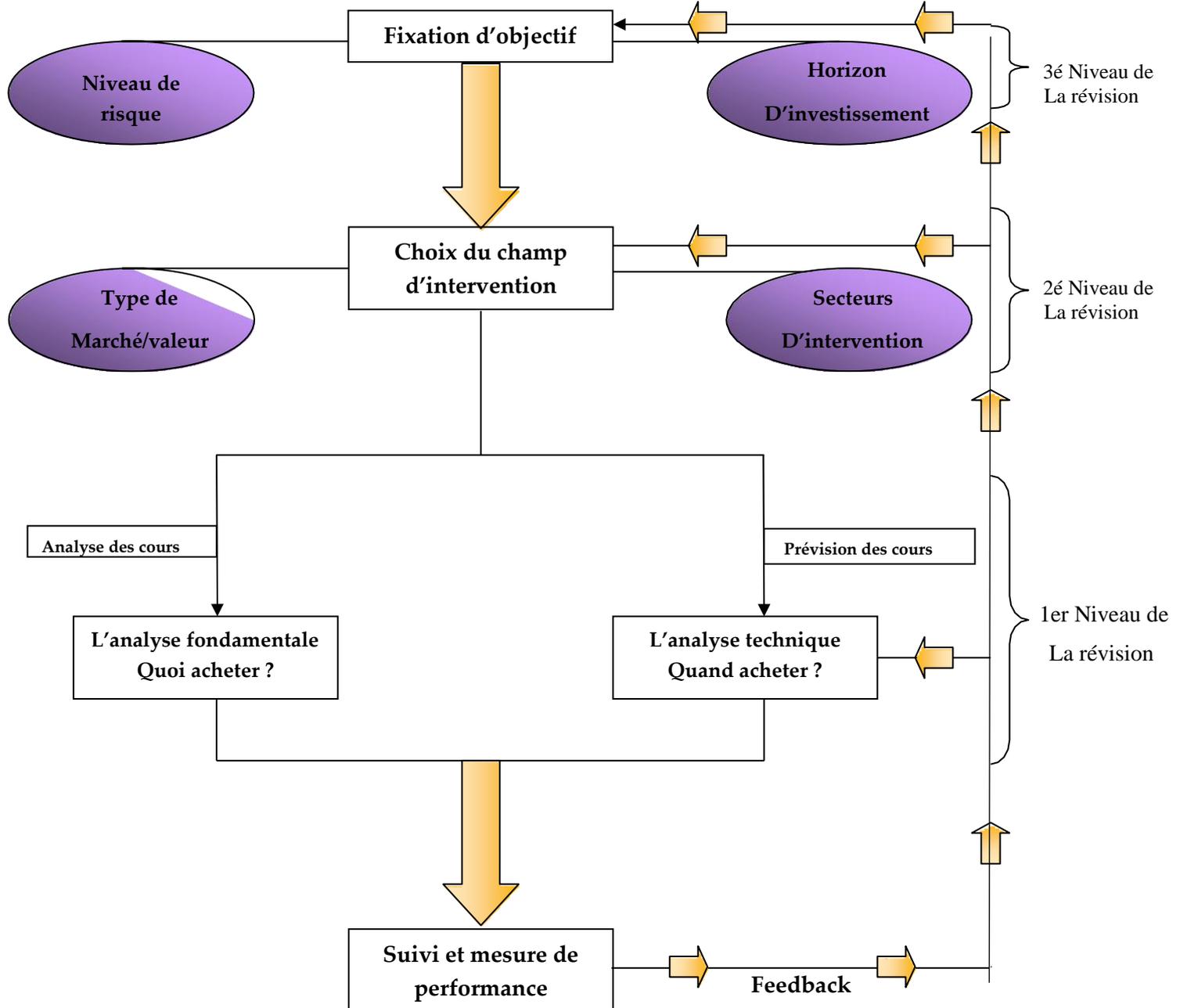
3 L'impact des biais comportementaux sur les décisions financières des investisseurs

« Les décisions d'investissement sont des décisions liées au choix des projets que l'entreprise devra réaliser pour assurer sa survie et sa pérennité. Elles consistent en l'évaluation d'achat d'équipement, d'agrandissement d'usines, de modification du système de production, etc., bref, de toutes les décisions qui ont une influence significative sur les rentrées futures de fonds. Dans les décisions d'investissement, on doit évaluer la pertinence de déboursier immédiatement des fonds qui ne produiront des recettes que dans le futur » J.S. Pierre (2018).

Les règles d'un investissement réussi commencent chaque fois qu'une décision est prise d'ouvrir une position sur les marchés financiers. Bien sûr, chaque titre est analysé de manière très approfondie. C'est terme financier, analyse fondamentale.

Ce dernier identifie et mesure les facteurs qui déterminent la valeur intrinsèque des instruments financiers, tels que l'environnement politique et économique général, y compris les facteurs qui affectent l'offre et la demande de produits et services essentiels. N'oubliez pas que le dossier d'analyse financière de la comptabilité d'entreprise constitue l'épine dorsale de l'analyse fondamentale. Nous résumons, l'ensemble des étapes de prise de décision d'un investissement en bourse dans le schéma suivant :

Figure N°1 : Processus de prise de décision dans le cadre d'un investissement en bourse



Source : Thami kabaj « la psychologie des grands traders »

D'après ce schéma, tout investissement en bourse commence par la fixation des objectifs clairs pour cet investissement. Les objectifs que doit se fixer un investisseur constituent les premiers piliers de réussite de son investissement en bourse. Lesdits objectifs sont, d'abord, la détermination de l'horizon d'investissement et ensuite la fixation du degré de risque tolérable (ou aversion au risque).

3.1. Les biais cognitifs et la prise de décision des investisseurs

Le biais d'ancrage est une tendance à s'appuyer excessivement sur des informations de référence ou passées pour prendre des décisions. Les points d'ancrage sont la tendance des individus à fonder leurs estimations et leurs décisions sur des emplacements familiers appelés « points d'ancrage » et à ajuster leurs points de départ (appelés points de référence). Ce type de fixation est appelé ancrage (Mangot, 2008). Kahneman a défini la théorie de la perspective, il l'utilise comme une analyse de la prise de décision risquée (Kahneman, 2003).

Ses résultats de recherche montrent que le cadre est basé sur une prise de décision intuitive plutôt que sur un raisonnement systématique. Puis il distingue entre la manière de penser et la manière de prendre des décisions. La pensée repose principalement sur un traitement systématique de l'information et un raisonnement laborieux. Cette façon de penser est analytique, contrôlée par le décideur, relativement lente et moins affectée par le contexte. Les personnes qui utilisent cette façon de penser sont peu susceptibles de prendre des décisions étroites. L'effet de cadrage est dû au compromis entre l'effort cognitif requis pour calculer la valeur attendue des alternatives et la valeur émotionnelle des alternatives.

3.1.1 L'influence des humeurs sur la prise de décision

« Les humeurs jouent également un rôle important dans les décisions d'investissement. Une personne calme, voire joyeuse, peut effectuer des tâches efficacement et mieux assimiler les informations. De plus, l'état du marché (haussier, baissier, pas de tendance) aura une influence décisive sur le sentiment personnel » Mickaël Mangot 2004.

Dans les marchés haussiers, les traders sont généralement optimistes et euphoriques, tandis que dans les marchés baissiers, ils sont pessimistes et paniqués. Outre les conditions de marché, les recherches montrent que certaines périodes et certains états naturels (week-ends, beau temps, pluie, pleine lune, vacances, etc.) ont un impact direct sur les marchés financiers.

3.1.2 Croyances, connaissances et prise de décisions

Nos connaissances et nos convictions nous permettent d'agir efficacement dans des situations incertaines, les investisseurs s'appuient sur leurs connaissances pour répondre aux différentes situations de marché. Dans un environnement hostile et incertain, l'investisseur s'en tient généralement à ce qu'il connaît le mieux. L'individu a souvent un besoin viscéral de s'orienter dans un environnement hostile ou indépendant de sa volonté (voyage à l'étranger, invitation à une réception, etc.). Ces biais cognitifs posent quelques problèmes : (les connaissances et convictions du commerçant ne sont pas nécessairement prouvées ; cette connaissance peut même être source de décisions sous-optimales et dangereuses...).

3.2 Les biais émotionnels et la prise de décision des investisseurs

Diverses études sur l'excès de confiance ont montré que ce biais peut conduire à sous-estimer le risque, à surestimer les connaissances et à réagir de manière excessive aux événements. En bref, les gens pensent qu'ils sont plus intelligents et mieux informés qu'ils ne le sont en réalité (Pompian & Wood 2006). Le thème de la perception du risque est utilisé depuis les années 1960 pour expliquer le comportement des investisseurs, en fait, dans le contexte du comportement des investisseurs, la perception du risque est le risque que les investisseurs perçoivent lorsqu'ils négocient des actions, qu'elles soient réellement risquées ou non. Le concept de perception du risque a un fondement profond dans le domaine du comportement des investisseurs et est assez similaire à la discipline de la finance comportementale.

Selon Barberis et Huang, l'aversion aux pertes fait référence aux conséquences psychologiques que les gens peuvent subir à la suite de pertes ou de gains (Barberis et Huang, 2001). L'aversion aux pertes est un biais intolérable dans la prise de décision financière. Les investisseurs doivent prendre des risques pour augmenter les rendements, et non pour réduire les pertes (Pompian & Wood, 2006).

3.2.2 Perdre le contrôle de ses émotions

De nombreuses observations suggèrent que nos émotions sont à l'origine de plusieurs biais qui influencent notre processus de prise de décision. Nos émotions peuvent avoir un impact majeur sur nos perceptions du risque, surtout lorsque Right et Bower en ont discuté en 1992. Ils expliquent qu'être de bonne humeur nous rend optimistes, ce qui nous pousse à agir. Au lieu de

cela, le risque est que les mauvaises émotions alimentent notre pensée critique. La plus intéressante de ces études est la capacité à contrôler les émotions.

En plus de souligner l'irrationalité des traders et des investisseurs dans la prise de décision, le premier tome de la finance comportementale remettait en cause la théorie de l'efficacité des marchés :

-Les anomalies de valorisation

La théorie de Fama suggère que le prix d'un actif tend à revenir à sa valeur fondamentale. Cependant, Kenneth Froot et Emil Dabora ont également contesté cette théorie en 1999, car il existe de nombreux exemples où les prix du marché diffèrent considérablement de leurs valeurs fondamentales apparentes.

-Le calendrier et ses effets

Chan Wung Kim et Jinwoo Park en 1994 ont mis en évidence des corrélations entre marchés boursiers et entre événements climatiques ou calendaires (effets d'ensoleillement, jours de la semaine différents, jours fériés, etc.).

4 Les biais comportementaux et la performance en trading

Les biais psychologiques déclenchent de nombreuses émotions chez les traders et expliquent en grande partie les erreurs de trading qu'ils commettent et qui peuvent avoir de graves conséquences. En bref, cela peut être résumé comme suit :



Les connaissances qu'il acquiert au cours de ses études, sa formation universitaire et scolaire et ses diverses expériences (professionnelles et personnelles) influenceront grandement ses décisions sur le marché. Les connaissances du trader lui permettront d'analyser rapidement toute situation de marché avant de prendre une décision.

Terrance Odean a également déclaré : « Les traders modifieront leur gestion des risques en fonction des gains ou des pertes récents. Ils sont très confiants et impulsifs après des séquences de victoires, mais très prudentes et averses au risque après des séquences de défaites ». Plus de risque parce qu'il pense jouer avec de l'argent facile.

À l'inverse, après une série de pertes, les traders deviennent traumatisés et réticents à prendre position. Ainsi, de manière générale, la perception du risque dans une situation donnée dépendra fortement des résultats enregistrés lors de la dernière opération.

4.1 La frustration en trading

Nous avons tous des attentes diverses (réussir, être admiré, avoir un système commercial parfait...) qui, si elles ne sont pas satisfaites, peuvent exacerber nos émotions négatives. Ils nous agacent et nous rendent parfois méfiants. La dissonance cognitive se caractérise par le fait que les commerçants interprètent les informations du marché de manière douloureuse qui ne correspond pas à leur situation. Il se protégera alors de la douleur en cachant cette nouvelle information. Ainsi, pour éviter la douleur, les commerçants essaient d'ignorer toute information qui pourrait remettre en question leur certitude. Notre façon de penser entrave notre capacité à voir des alternatives à ce que nous pourrions penser.

4.2 La personnalité cachée du trader

Tout le monde a une personnalité cachée. Sur les marchés financiers, la personnalité rationnelle cède souvent la place à une autre, responsable dans de nombreux cas de l'autodestruction des traders. Les préjugés psychologiques peuvent amener les commerçants à passer d'un état de calme à un état d'euphorie ou de dépression. Les erreurs d'un trader sont généralement liées à son attitude envers les pertes, les gains et les opportunités manquées. Les préjugés psychologiques modifient leur perception de l'information et les encouragent à adopter des comportements finalement préjudiciables, conduisant notamment à un « TDAH dangereux ».

Plus importants encore, les commerçants devraient donc s'efforcer d'être plus objectifs. Non seulement doit-il comprendre la source de son principal biais psychologique, mais aussi en limiter les effets négatifs (prise de risque excessive en cas d'échec, précipitation, etc.).

4.3 Émotions et autodestruction

Le trading peut être très stressant, et cette activité est susceptible de réveiller certaines émotions jusqu'alors endormies. Ces émotions illustrent parfaitement comment le marché sape nos défenses et nous pousse à prendre des risques inconsidérés en ne respectant pas nos systèmes. La seule façon pour un trader de se protéger du chaos du marché est d'avoir un ensemble précis de règles et de plans de trading qu'il doit suivre en plus des règles de "money management".

4.4 L'autodestruction

L'autodestruction est involontaire lorsqu'un trader est complètement dominé par ses émotions et n'est plus en mesure de contrôler ses décisions. L'euphorie, la panique et la paralysie peuvent créer les conditions de son autodestruction. L'autodestruction peut aussi être volontaire. Évidemment, de nombreux commerçants veulent réussir, mais il y a aussi des commerçants qui, sans le savoir, refusent de réussir. Les commerçants qui veulent vraiment réussir feront tout ce qu'il faut pour réaliser leurs ambitions. Les gens qui n'y croient pas abandonneront complètement et ne feront pas ce qui est nécessaire. Certains commerçants ne recherchent pas nécessairement le succès sur le marché, mais se plaignent : en ce sens, l'échec est une forme de succès.

L'autodestruction est possible pour les raisons de l'homme d'affaires, et pour des raisons indépendantes de sa volonté. Le travail, la volonté et le dynamisme sont des atouts nécessaires, mais pas suffisants pour réussir. La vie d'une personne est composée d'une série d'événements aléatoires qui rendent le succès à court terme complètement imprévisible, mais cela ne signifie pas que le succès est impossible. Après tout, quoi de pire que d'essayer ? Ce n'est pas à essayer !!! Le succès dépend de nombreux facteurs, et l'opportunité a un impact majeur à court terme. Cependant, à long terme, seules les compétences feront leurs preuves et contribueront au succès.

5. Conclusion

La finance comportementale permet de remettre en cause les grands principes de la finance classique à partir d'hypothèses sur les coefficients de marché. L'histoire montre que la finance classique ne prend pas en compte les aspects psychologiques des investisseurs.

Dans le cadre de notre article, nous tentons de fournir une évaluation représentative de la littérature existante sur les principaux biais comportementaux et leur impact sur la prise de décision financière et la performance des investisseurs commerciaux.

Dans cette littérature, les investisseurs présentent un certain nombre de biais comportementaux qui influencent leur processus décisionnel d'investissement. L'extrême volatilité des indices mondiaux et des cours des actions due à la peur et à l'anticipation rend la vie difficile aux investisseurs rationnels. Il a été observé que le sentiment du marché passe de positif à négatif et vice versa en peu de temps.

En fin de compte, comme nous l'avons vu, les biais comportementaux des investisseurs sont à l'origine de la mauvaise gestion du marché boursier, affectant la prise de décision des investisseurs et les performances commerciales.

Cette étude présente des limites importantes : Premièrement, la capacité d'introspection humaine est limitée, cela variera également d'une personne à l'autre. Pour cette raison, des études comme la nôtre doivent être complétées par des études plus physiologiques ainsi que par d'autres études quantitatives.

Deuxièmement, comme dans tous les environnements de travail, les investisseurs suivent les normes de conduite socialement acceptées et les récits sur la nature de leur travail.

Finalement, la question qui se pose est : « *Existe-t-il des stratégies pour éviter les biais comportementaux et dans quelle mesure les algorithmes d'apprentissage automatique, en particulier les algorithmes génétiques, ont-ils amélioré les prévisions de cours des actions ?* » Cette question sera une piste de recherche pour les prochains articles.

Références

- (1) AASRI M. & BENAYAD kh. (2021) « L'impact des biais comportementaux sur les décisions financières des dirigeants des TPME : revue de littérature », Revue Internationale de Gestion « Volume 4 : Numéro 2 » pp : 1147- 1166.
- (2) Aftalion, F. (2005). Le MEDAF et la finance comportementale. Revue française de gestion, 31 (157), pp : 203-214.
- (3) Anairi, F & Radi, S. (2017). « Les difficultés des pme au Maroc : une alerte à la défaillance », Revue Economie, Gestion et Société, Numéro 13, pp : 1-15.
- (4) Baker, H. K., Kumar, S., & Singh, H. P. (2018). Behavioural biases among SME owners. International Journal of Management Practice, 11(3), pp 259-283
- (5) Belanes, A. & Hachana, R. (2010). Biais Cognitifs et Prise de Risque Managériale : Validation Empirique dans le Contexte Tunisien. Management international / Gestión Internacional / International Management, 14(2), 105–119.
- (6) Carr, Jon C. and Blettner, Daniela P. (2010) "COGNITIVE CONTROL BIAS AND DECISION-MAKING IN CONTEXT : IMPLICATIONS FOR ENTREPRENEURIAL FOUNDERS OF SMALL FIRMS," Frontiers of Entrepreneurship Research: Vol. 30: Iss. 6.
- (7) Chikh. S & Grandin. P. (2016). Finance Comportementale, Economica, pp : 11-15
- (8) Cianci, Anna M. 2008. The impact of investor status on investors' evaluation of negative and positive, separate and combined information. The journal of Behavioral finance pp: 117–131.
- (9) David, H. 2015. Behavioral finance ». Annual Review of Financial Economics 7: pp : 133–159.
- (10) Kabbaj, T. (2015). L'art du trading 2^e édition. pp 67-82
- (11) Kabbaj, T. (2011). Psychologie des grands traders 2^e édition pp : 25-45
- (12) Kabbaj, T. (2011). Gérer vos émotions en bourse 2^e édition pp : 78-80
- (13) Mangot, Mickaël. 2008. Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers-2^eme édition. Dunod. pp : 90-95.
- (14) MAMADOU, K 2010. " Investisseurs et marchés financiers : du comportement des agents à la formation de prix d'équilibre" pp : 115-118.
- (15) PHILIPPE, B. (2011) " La finance comportementale ou la psychologie de l'investisseur" [Septembre 2011] Revue Finances Vecteur.
- (16) Pollin J. (2004). Finance comportementale et volatilité », Revue d'Economie Financière.
- (17) Pollin J. (2002). Les marchés financiers sont-ils rationnels ? », Chroniques Économiques.
- (18) Pompian, M. (2012). « Behavioral Finance and Wealth Management », Wiley Finance,
- (19) Qafas, A. & El bijri, N. (2020). « Les biais cognitifs et émotionnels chez l'investisseur marocain », Revue Française d'Economie et de Gestion, Volume 1 : Numéro 5, pp : 119-137.
- (20) Sammoudi & Ammar (2017). Biais comportementaux des dirigeants et structure du capital des pme tunisiennes, Vie et sciences de l'entreprise, 2017/1 (N° 203), pp, 63

- (21) Subash, R. 2012. « Role of behavioral finance in portfolio investment décisions : Evidence from India »
- (22) SMITH, N. (2012). Herding and Speculation in Experimental Asset Markets.
- (23) Veronique, B. (2007). « Excès de confiance des dirigeants et décisions financières : une synthèse », *Revue Finance Contrôle Stratégie*, Volume 10 : numéro 1, pp : 39-66.
- (24) Waweru, Nelson Maina, Evelyne Munyoki, et Enrico Uliana. 2008. « The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange ». *International Journal of Business and Emerging Markets* 1 (1): 24–41.