
Savoir décider

Décider sans savoir

Valérie Gastaldy

Membre de l'AFATE

Diplômée de l'International Federation of Technical Analysis CFTe

Diplômée de la Society of Technical Analysis MSTA

Savoir décider

Décider sans savoir

Valérie Gastaldy

Membre de l'AFATE

Diplômée de l'International Federation of Technical Analysis CFTe

Diplômée de la Society of Technical Analysis MSTA

Savoir décider...

Car ce n'est pas assez d'avoir l'esprit bon, mais
le principal est de l'appliquer bien

Discours de la méthode, René Descartes

...Décider sans savoir

Le plaisir qu'il y a à comprendre certains raisonnements délicats dispose l'esprit en faveur de leurs conclusions.

Œuvres II (1941), Paul Valéry

Savoir décider...

L'homme qui décide forme des prévisions :
par là, il imagine des résultats qui lui
apparaissent comme possibles.

George Shackle

...Décider sans savoir

Le simple est toujours faux.

Ce qui n'est l'est pas est inutilisable.

Œuvres II (1942), Paul Valéry

Savoir décider...

Préparer l'avenir ce n'est que fonder le présent.
[...] Il n'est jamais que du présent à mettre en
ordre. [...] L'avenir, tu n'as point à le prévoir
mais à le permettre.

Citadelle, Antoine de Saint-Exupéry

...Décider sans savoir

Deux excès :

Exclure la raison, n'admettre que la raison.

Pensées, Blaise Pascal

Savoir décider...

Il n'y a pas de futur objectif, seulement un futur mental

George Shackle

...Décider sans savoir

Être le plus ferme et le plus résolu en mes actions que je pourrais, et ne suivre pas moins constamment les opinions les plus douteuses, lorsque je m'y serais une fois déterminé, que si elles eussent été très assurées.

Discours de la méthode, René Descartes

Savoir décider...

Chacune des qualités d'un esprit apporte des chances particulières d'erreur à la représentation du réel.

Si tu es vif, le lent t'échappe.

Œuvres I (1941), Paul Valéry

...Décider sans savoir

N'oublions pas que les petites émotions sont les grands capitaines de nos vies et qu'à celles-ci nous obéissons sans le savoir.

Lettres à son frère Théo, Vincent van Gogh

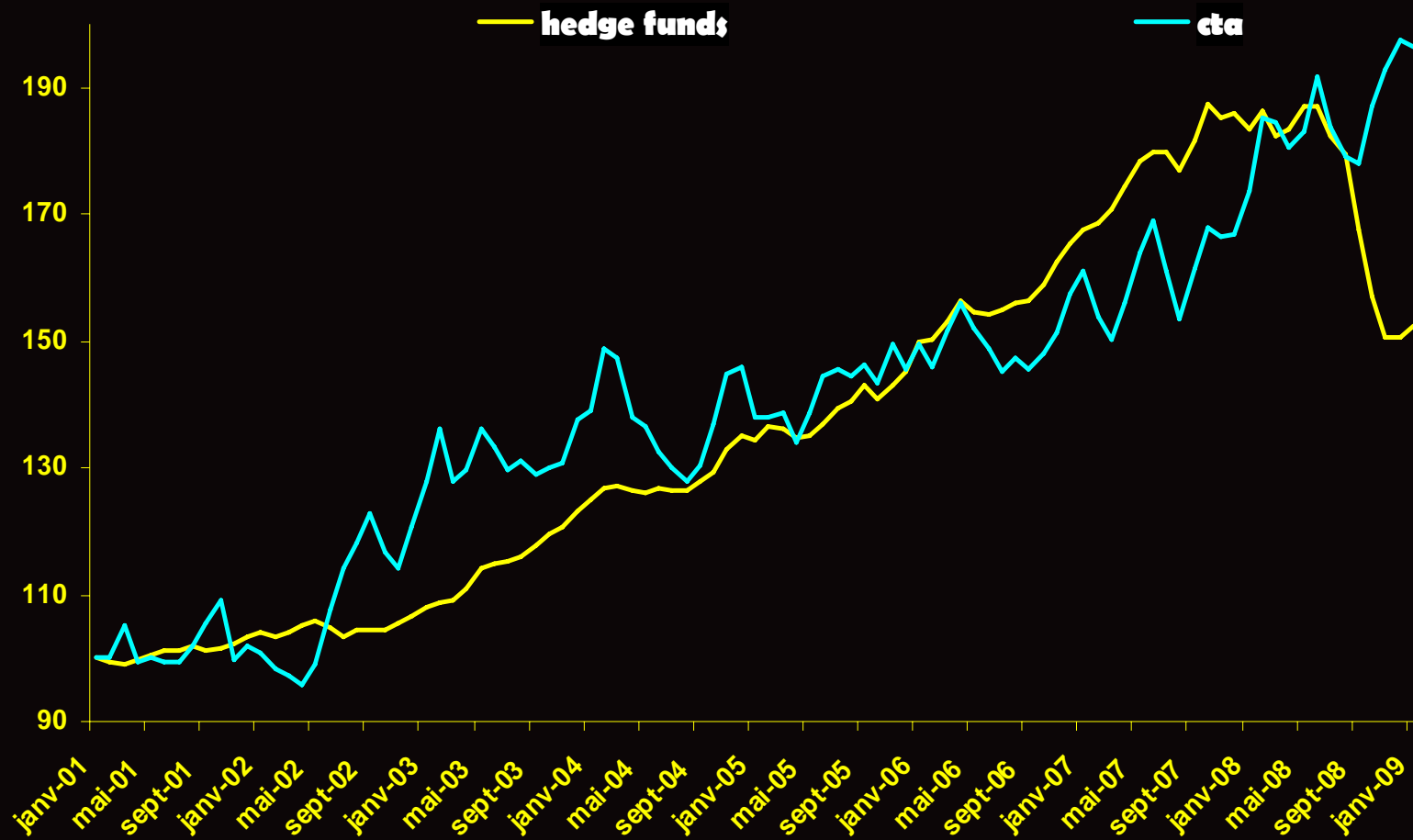
Performances des fonds en 2008

CAC40 -41% de mars 08 à mars 09

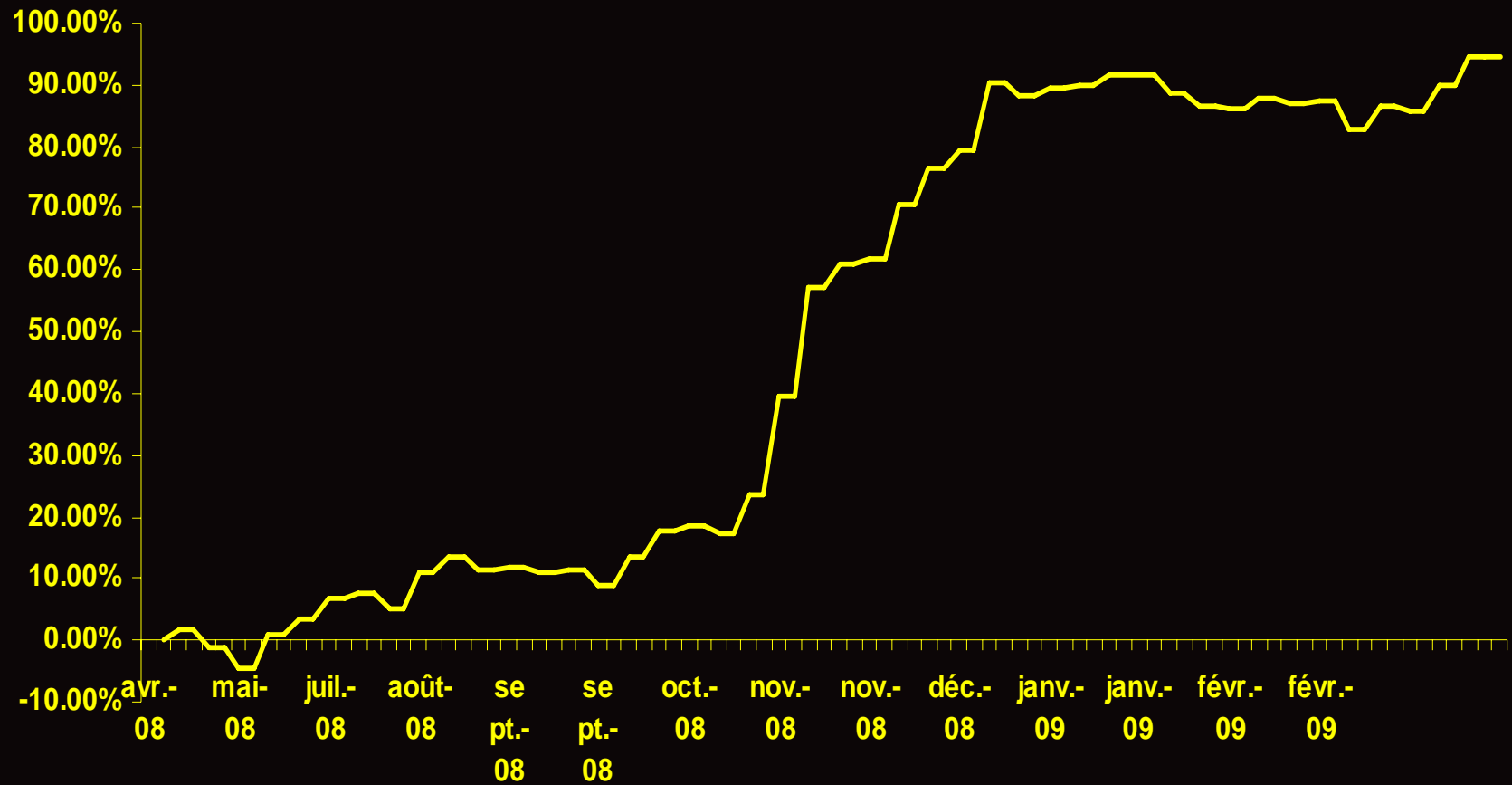
Performance moyenne des gestions:

- ❑ ACTIONS France : -41.4%, de -25% à -73%
- ❑ Gestion Alt Long Short Europe -18.3%
- ❑ Gestion Alt Fonds de fonds : -12%
- ❑ Gestion Alt Managed Futures +17%

Performances des fonds en 2008



Performance DayByDay sur le CAC



Comment faire?

1. Limites de l'entendement - Ne pas croire que l'on sait -
2. La discipline pour contrer la démesure de la volonté
- Accepter que l'on ne sait pas
3. La méthode pour avancer - utiliser des outils simples

ATTITUDE HUMBLE

Ne pas croire que l'on sait -1

Biais de l'expert, escalade de l'engagement

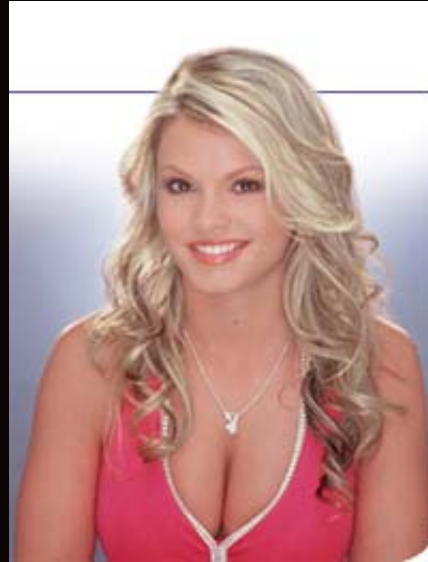
Perception des risques

Effet de dotation

Playboy 2006 Stock Picking Contest



Deanna Brooks
43.43%.



Courtney Culkin
32.84%.



Mason Hawkins
Longleaf Partners Small-Cap Fund
+15,34%

Quatre des 10 mannequins ont battu 11,705 des 11,739
gérants de fonds aux Etats-Unis.

Chance des débutantes

- "Cela montre que les stratégies d'investissement sont assez aléatoires, et que n'importe qui peut arriver et sur performer"
- "Il y a un élément de chance dans un bon investissement, mais il ne faut pas prendre ces résultats trop au sérieux"
- "Je suis assez contente des choix que j'ai fait dans ma vie jusqu'à présent, mais je ne sait pas ce que le futur me réserve."

Le biais des experts

- ❑ L'expert lui-même, tout en étant rationnel, peut ne pas être objectif.
- ❑ Expériences sur les intervalles de confiance : 50% de surprises au lieu de 10%
- ❑ Degré de confiance trop élevé dans ses propres connaissances
- ❑ Volonté de donner une réponse qui soit suffisamment informative.

Escalade de l'engagement

- ❑ Barry Staw, *Knee-Deep in the Big Muddy: A Study of Escalating Commitment to a Chosen Course of Action.*, 1976.
- ❑ L'excès de confiance conduit à l'entêtement dans la mauvaise décision.
- ❑ Situations sensibles:
 1. Des pertes ont été enregistrées
 2. Il y a une occasion de continuer ou arrêter
 3. Les conséquences sont incertaines

Affect et décision

- ❑ Alhakami and Slovic (1994)
- ❑ La perception du risque est inversement proportionnelle à la perception du bien fondé moral de la décision.
- ❑ La mesure du risque se fait en fonction de ce que l'on pense (rationnel), mais aussi de ce que l'on ressent (émotionnel).

La perception du risque peut être incorrecte quand on est confronté à des émotions fortes: elles nous rendent incapables d'évaluer les probabilités associées à nos choix.

Biais de représentativité

1. Enseignante dans une école primaire.
2. Libraire et inscrite à des leçons de yoga.
3. Active dans le mouvement féministe.
4. Travailleuse sociale en milieu psychiatrique.
5. Membre de la ligue des électrices.
6. Cadre dans une banque.
7. Vendeuse d'assurances.
8. Cadre dans une banque et active dans le mouvement féministe.

Le plaisir qu'il y a à comprendre certains raisonnements délicats dispose l'esprit en faveur de leurs conclusions.

Œuvres II (1941), Paul Valéry

[...] Tout ce qui n' est pas imaginable leur
semble n'être pas intelligible [...].

Discours de la méthode, René Descartes

Effet de dotation

- ❑ Daniel Kahneman & Richard Thaler
- ❑ les gens attachent un prix beaucoup plus élevé à la conservation d'une chose qu'ils possèdent déjà qu'à l'acquisition de cette même chose quand ils ne la possèdent pas.
- ❑ On a tendance à aimer ce que l'on a, de sorte que le coût de renoncement se charge d'un élément subjectif.
- ❑ On a tendance à se focaliser sur ce que l'on va perdre davantage que sur ce que l'on va gagner en échange

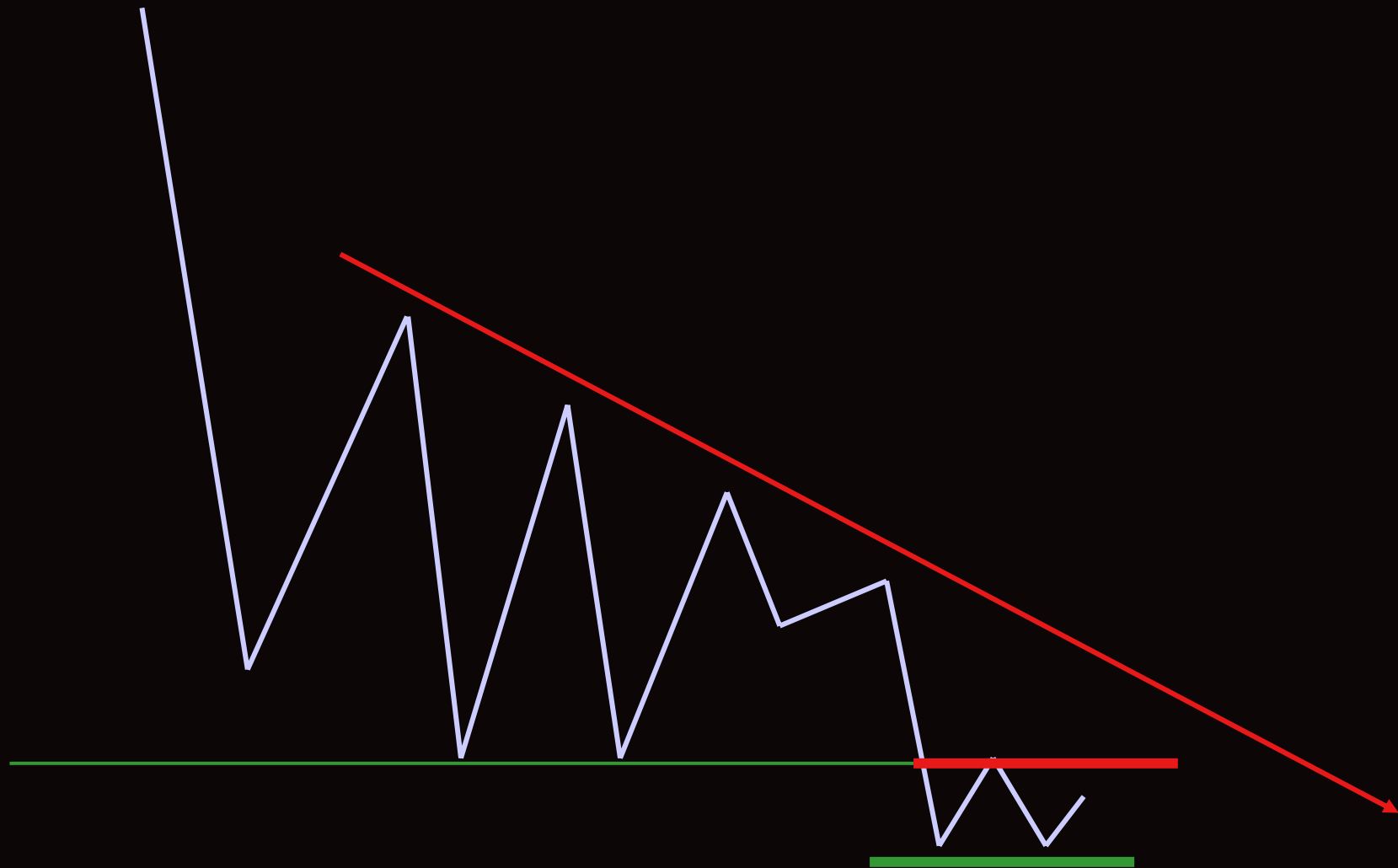
Accepter que l'on ne sait pas -2

Théorie de la dissonance cognitive

Discipline

Intelligence émotionnelle

Les hésitations



Il n'y a pas de futur objectif, seulement un futur mental

George Shackle

Références majeures

- "When prophecy fails"; "A Theory of Cognitive Dissonance. Leon Festinger. (1957)
- "Understanding escalation situations : Antecedents, prototypes, solutions" Barry Staw and Jerry Ross (1987)

Dissonance cognitive

- ❑ Etat de tension désagréable qui se produit quand une personne est partagée entre des idées ou des croyances contradictoires.
- ❑ « J'ai acheté Air France, le pétrole baisse, mais les ménages restreignent leurs dépenses. »
- ❑ « J'ai acheté Air France, mais je n'ai pas de chance en ce moment, je vais encore perdre... »

L'homme qui décide forme des prévisions :
par là, il imagine des résultats qui lui
apparaissent comme possibles.

George Shackle

Discipline

□ Biais de l'expert

Ne retenir que les stratégies qui engendrent des pertes acceptables.

□ Escalade de l'engagement

Ne jamais faire de moyenne à la baisse, toujours couper les pertes avant les gains.

□ Affect

Toute la stratégie doit être en place avant d'ouvrir la position

Discipline

- ❑ Effet de dotation

Confier le trading à une tierce personne.

- ❑ Biais de représentativité

Ne surtout pas utiliser le fondamental; ne jamais vendre (acheter) au-dessus (en dessous) d'un support (résistance)

- ❑ Biais de filtrage/confirmation

Les informations sont déjà dans le prix

Comment améliorer la décision

□ When Debiasing Backfires: Accessible Content and Accessibility Experiences in Debiasing Hindsight

Lawrence J. Sanna; Norbert Schwarz; Shevaun L. Stocker

□ Comment utiliser la raison pour tempérer les émotions fortes engendrées par les événements risqués?

□ Comment introduire des doses d'émotion aux circonstances qui nécessitent de l'expérience?

Deux excès :

Exclure la raison, n'admettre que la raison.

Pensées, Blaise Pascal

Intelligence émotionnelle

- ❑ Intégrer l'émotion et la cognition.
- ❑ L'habileté à percevoir et à exprimer les émotions, à les intégrer pour faciliter la pensée, à comprendre et à raisonner avec les émotions, ainsi qu'à réguler les émotions chez soi et chez les autres. (Mayer & Salovey, 1997).

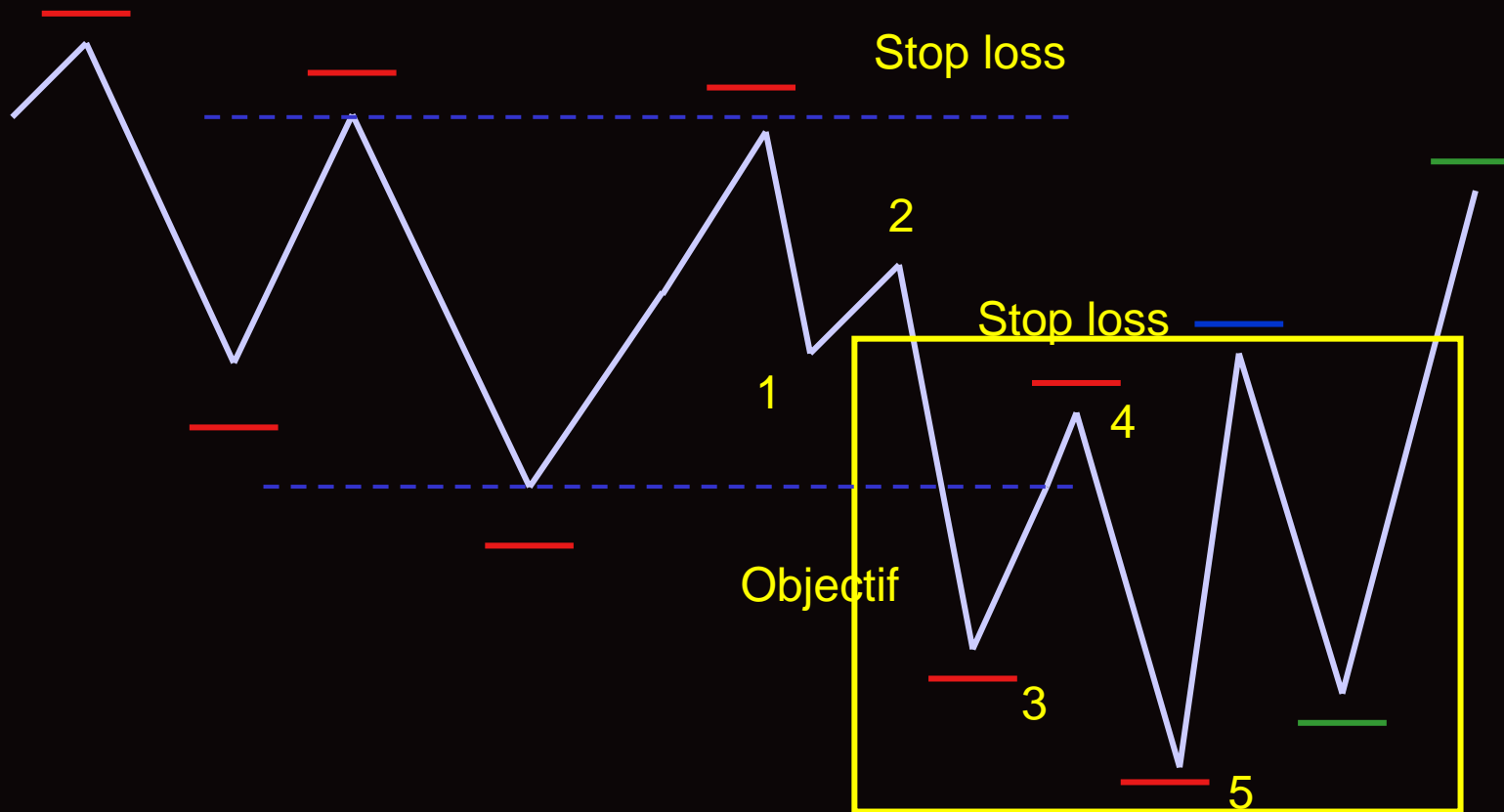
La méthode : le prix -3

Analyser la tendance et les niveaux
Appliquer les règles de gestion

Définition d'une tendance

- Graphique approprié -
 1. hebdomadaire si horizon $> 2 / 3$ mois
 2. Quotidien si horizon de 1 semaine à 1 mois
 3. 30 à 60 minutes si horizon de 1 à 2 jours
- Cours de clôtures ou bâtonnets
- Analyse des successions de points hauts et de points bas

Définition d'une tendance



Tendance et profits

- Suivi de tendance
 1. Simple
 2. Factuel, peu de jugement
 3. Stop à l'entrée et à la sortie
- La longueur de la tendance fait la taille du profit
- Pertes en consolidation

- Éviter les consolidations, repérer les débuts de tendance

Préparer l'avenir ce n'est que fonder le présent.
[...] Il n'est jamais que du présent à mettre en
ordre. [...] L'avenir, tu n'as point à le prévoir
mais à le permettre.

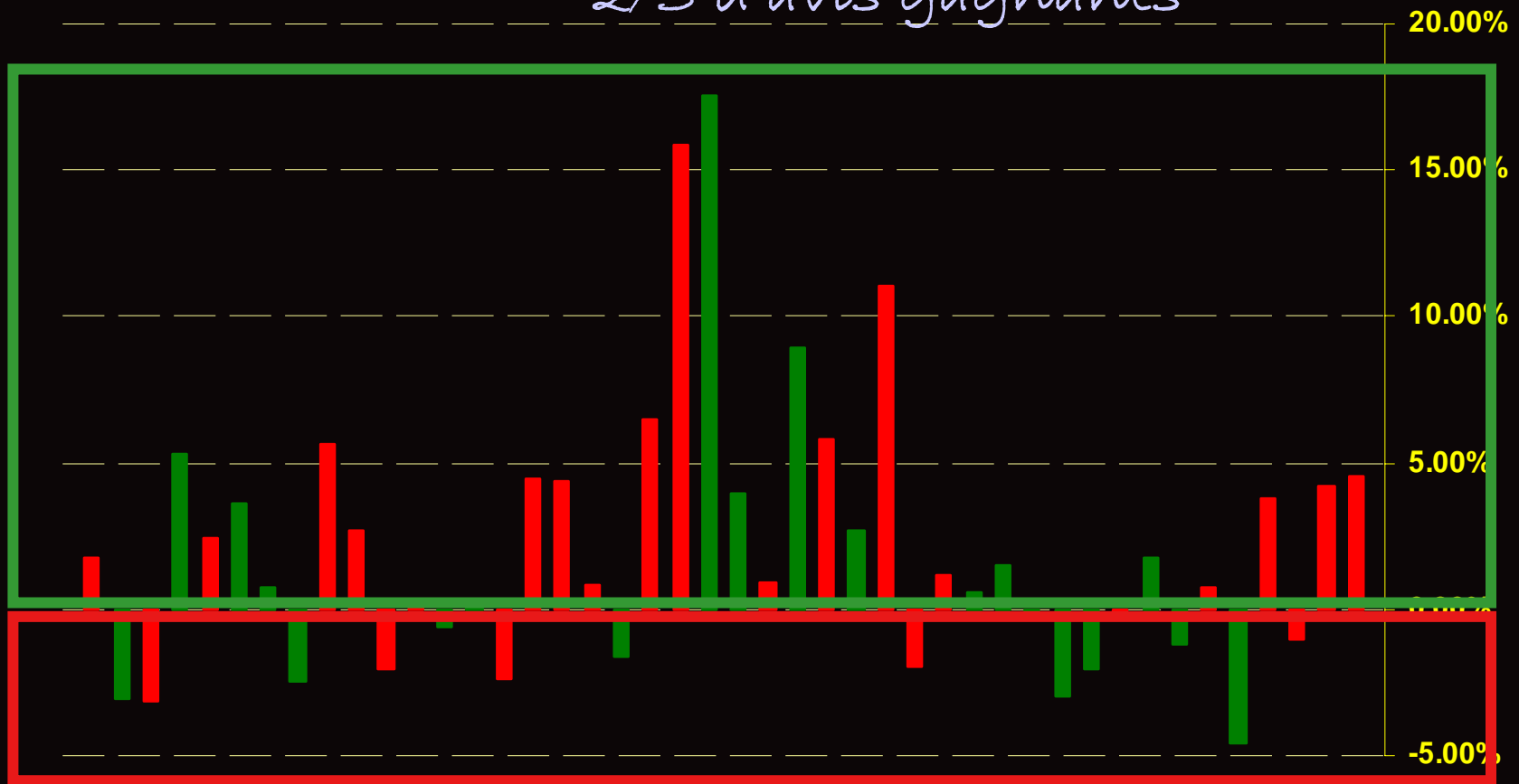
Citadelle, Antoine de Saint-Exupéry

Historique des opinions

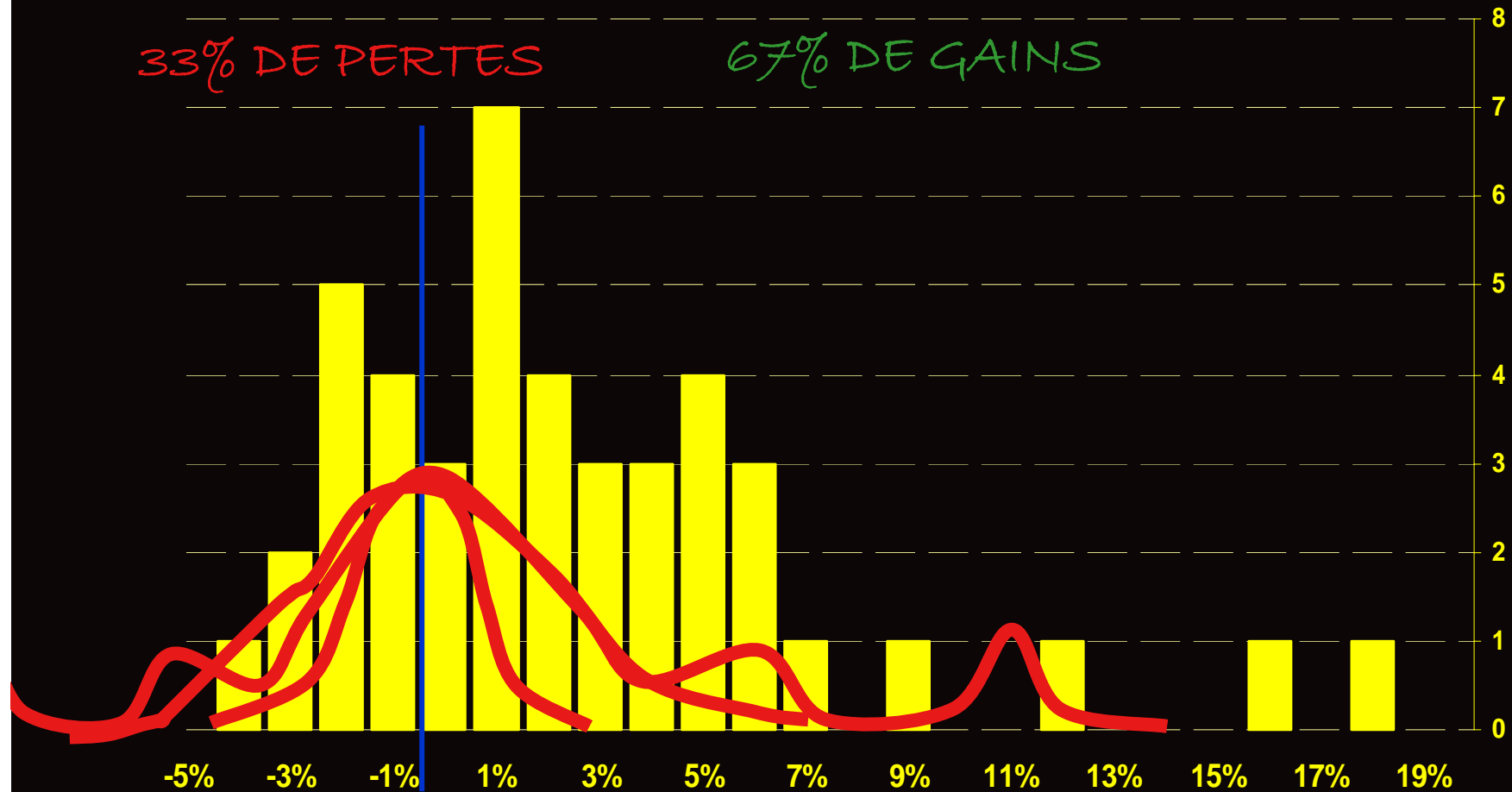


Opinions CAC40 mars 2008 à 2009

44 opinions; 94.5% sur 12 mois
2/3 d'avis gagnants



Distribution des performances



Analyse et gestion

- ❑ L'analyse permet d'identifier les niveaux, et la tendance en cours.
- ❑ Les niveaux permettent de placer les objectifs, et le stop.
- ❑ La tendance permet de définir le sens de la position (achat/vente)
- ❑ Les règles de gestion (money management) font le reste.

Taille de la position

- ❑ Plus la décision prise est irrévocable, plus la motivation pour faire taire le doute s'accroît.
- ❑ Le doute est d'autant plus faible que le choix fait est ressenti comme inévitable.

LT baïssier

MT baïssier

CT haussier

Long 1

LT baïssier

MT haussier

CT haussier

Long 2

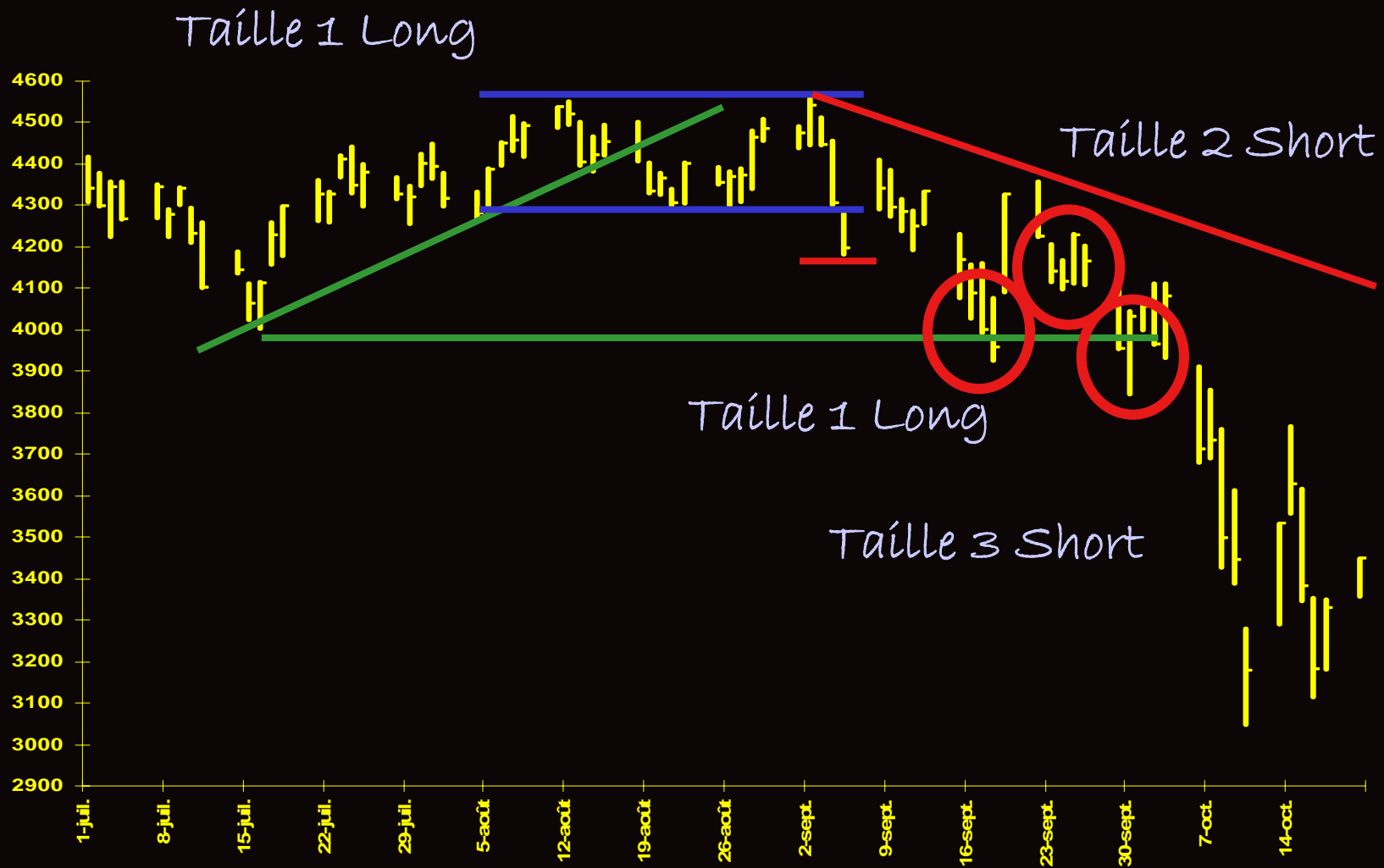
LT haussier

MT haussier

CT haussier

Long 3

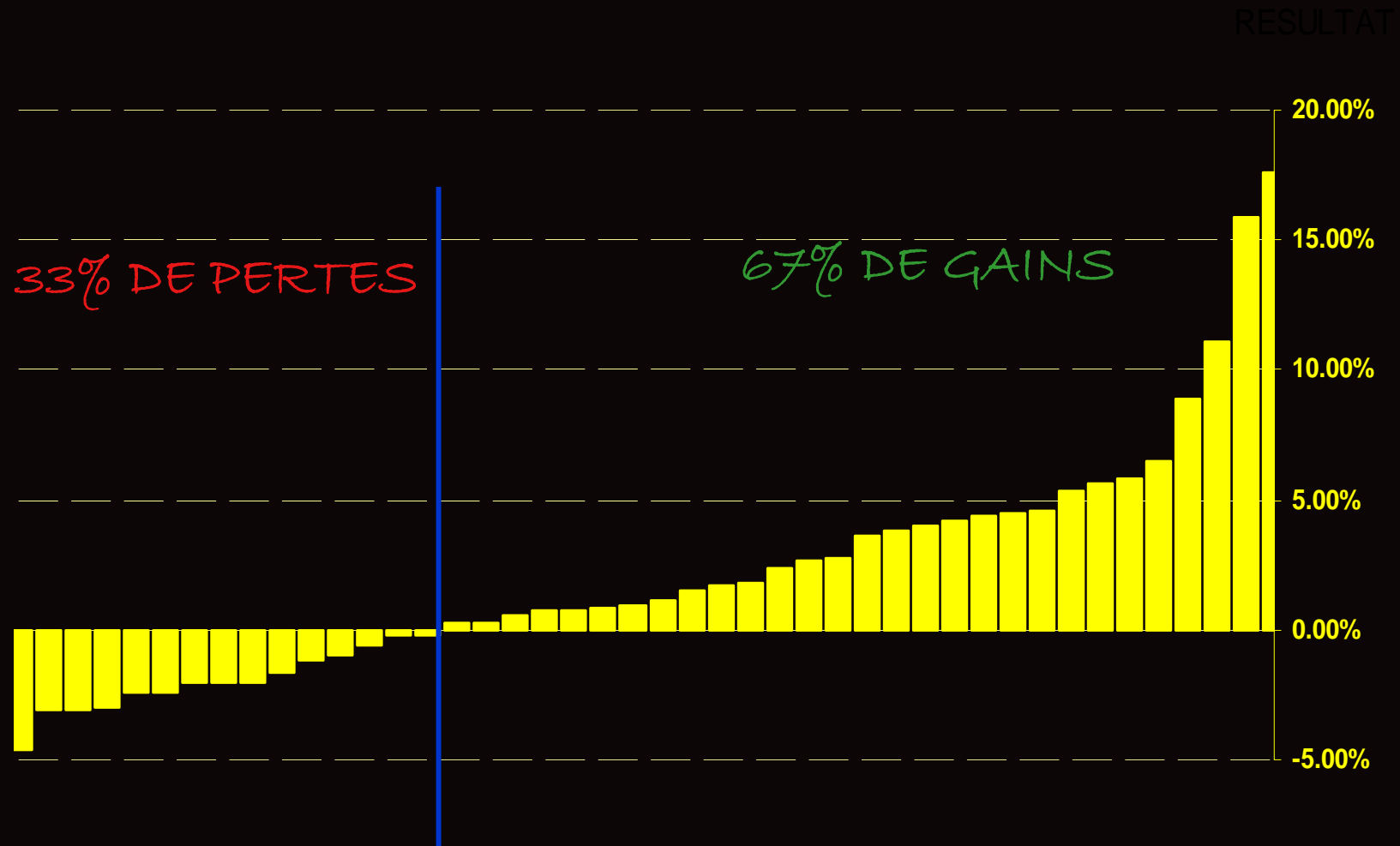
Exemple



Conclusion

- ❑ Méthode : Utiliser une méthode qui est factuelle et qui fournit toujours un scénario alternatif (stop loss)
- ❑ Règles : Appliquer des règles élaborées en fonction d'objectifs de performance
- ❑ Discipline : Respecter une discipline sans faille

Performances



Responsabilité de l'analyse

- Le doute est d'autant plus grand que le décideur se sent responsable du choix
- **"L'homme qui décide forme des prévisions : par là, il imagine des résultats qui lui apparaissent comme possibles. "George Shackle**

Perception erronée

Denes-Raj and Epstein (1994) Choix :

Bol A : 1 rouge sur 10 (10%)

Bol B : 8 rouges sur 100 (8%)

Biaisé par l'image du numérateur, le dénominateur est « oublié ».

Escalade des (mauvaises) décisions

- *Consistency and Escalation.* In the absence of strong conflicting signals, dissonance reduction will reinforce actions consistent with earlier commitments and behavior. In addition, once a small commitment is made, it sets the stage for ever-increasing commitments. The behavior needs to be justified, so attitudes are changed; this change in attitudes influences future decisions and behavior.

Le modèle de Bar-On

- ❑ être conscient de soi
- ❑ se comprendre et s'exprimer
- ❑ être conscient des autres, les comprendre et entretenir des rapports avec eux
- ❑ faire face à des émotions fortes,
- ❑ s'adapter au changement et régler des problèmes de nature sociale ou personnelle.

Dissonance cognitive.

- ❑ La croyance doit être fermement établie, et doit être en relation avec l'action.
- ❑ La personne doit avoir agité de façon quasi irrévocable dans le sens de sa croyance. Plus l'acte est fort, plus il sera difficile à défaire.
- ❑ La croyance doit être formulée suffisamment précisément pour que des événements réels permettent de la réfuter.
- ❑ Des preuves indéniables qui infirment la croyance doivent avoir été présentées et reconnues par l'individu qui a la croyance
- ❑ L'individu croyant doit trouver un support social, dans un groupe, pour faire face aux preuves infirmantes.

Biais de selection / confirmation

- ❑ Le décideur va chercher des informations qui justifient sa décision, qui le rassurent.
 - ❑ Favorise les éléments qui renforcent l'aspect logique et raisonnable de leurs actes
 - ❑ Évite les aspects négatifs du choix, et les aspects positifs des alternatives non retenues