



La gamme de fonds « Finance Comportementale »
de JPMorgan Asset Management :

Une approche rationnelle

Investir dans un monde où la psychologie
affecte les décisions financières

Document réservé aux professionnels – Ne pas distribuer au public



Les principes de la Finance Comportementale

« Ne vous laissez pas gagner par la folie, profitez-en. »

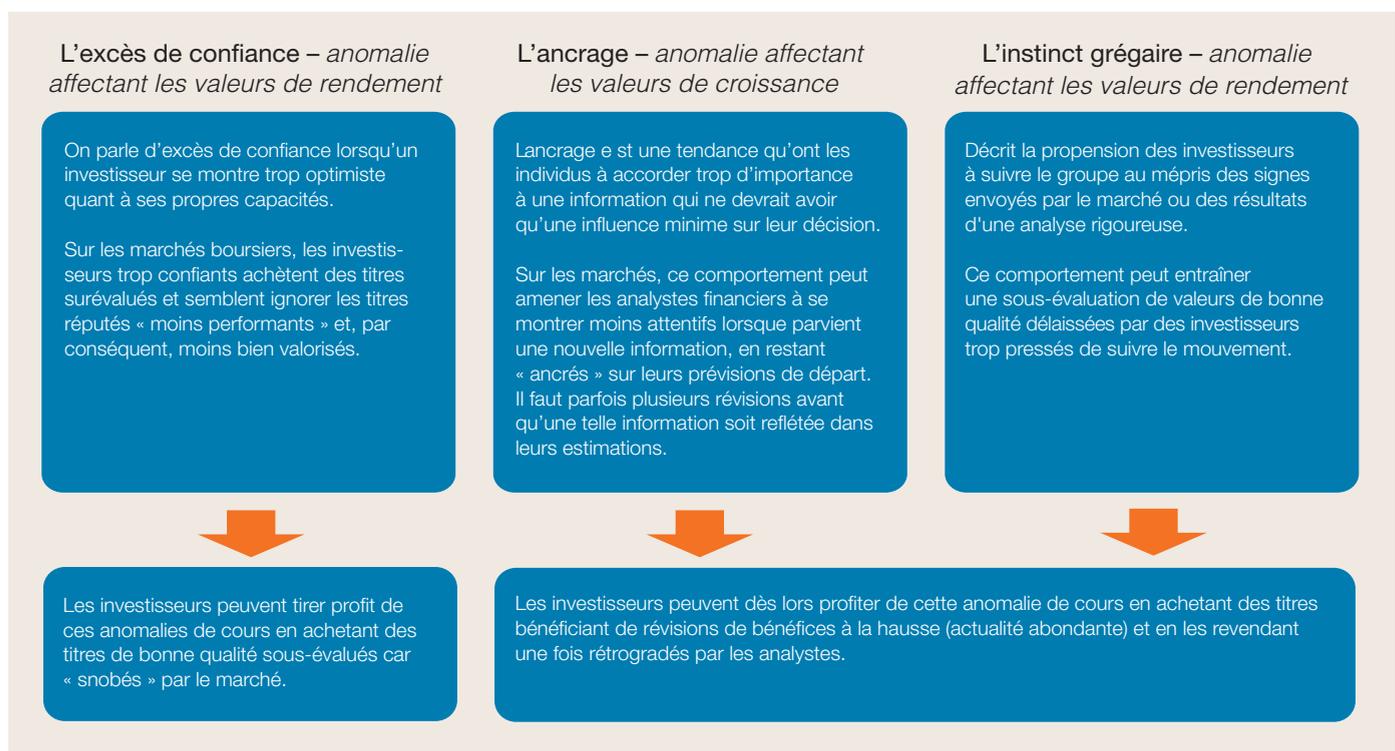
Warren Buffett, PDG, Berkshire Hathaway Inc.

Selon la théorie standard, les investisseurs agissent en toutes circonstances avec une rationalité parfaite lorsqu'ils prennent des décisions financières, cherchant à maximiser le rendement en fonction du niveau de risque pris. Cette théorie suppose que les marchés soient efficaces, c'est-à-dire que toutes les informations disponibles soient constamment reflétées dans les cours de Bourse. En d'autres termes, il n'y a pas d'anomalies de cours qu'un investisseur informé puisse exploiter pour générer une surperformance.

La théorie de la finance comportementale part du principe que, en réalité, les investisseurs n'agissent pas de manière parfaitement rationnelle : les décisions financières sont également influencées par la psychologie de l'investisseur et sont motivées par des émotions (peur de perdre, excès de confiance, etc.). Les partisans de la finance comportementale estiment donc que :

- Les marchés sont inefficients
- Il est possible d'exploiter les biais de comportement des investisseurs pour tirer parti des anomalies de cours qu'ils provoquent.

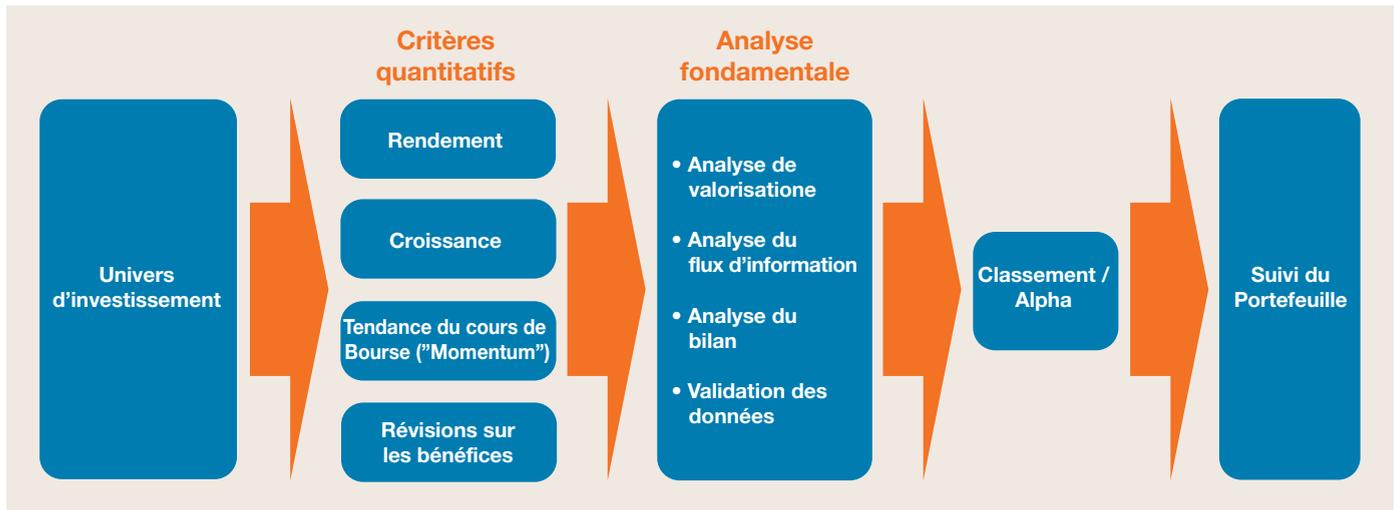
Tirer profit des biais comportementaux :



De la théorie à la pratique

Un processus d'investissement « Bottom up » rigoureux quantitatif et associé à une validation fondamentale

Construction des portefeuilles



1. Analyse quantitative

A partir de l'univers d'investissement (par exemple, 2 000 actions pour les fonds investis sur le marché européen), une première analyse quantitative est effectuée, en fonction de 4 critères clés :

Critères quantitatifs	Rendement	Croissance	Tendance du cours de Bourse ("Momentum")	Révisions sur les bénéfices
Ratio	Ratio cours/bénéfices estimé à 1 an	Croissance estimée du bénéfice par action à 1 an	Évolution du cours sur 12 mois	Évolution sur 3 mois glissants des prévisions du consensus de marché sur les bénéfices de l'entreprise
Pourquoi ?	Parce que, en moyenne, les actions bon marché surperforment les actions chères sur le long terme	Parce que les actions qui augmentent leurs bénéfices rapidement ont tendance à bien performer. Ce facteur fonctionne uniquement quand il est combiné avec la tendance du cours de bourse, mais peut également contribuer significativement à la surperformance.	Parce que les actions ont tendance à surperformer sur un horizon long terme. De la même manière, lorsqu'une action commence à sousperformer, elle a tendance à continuer sur une longue période.	Le premier analyste qui annonce ses révisions de bénéfices est généralement suivi par les autres. Ceci implique une forte corrélation entre les révisions des bénéfices et la performance des actions.

2. Analyse fondamentale

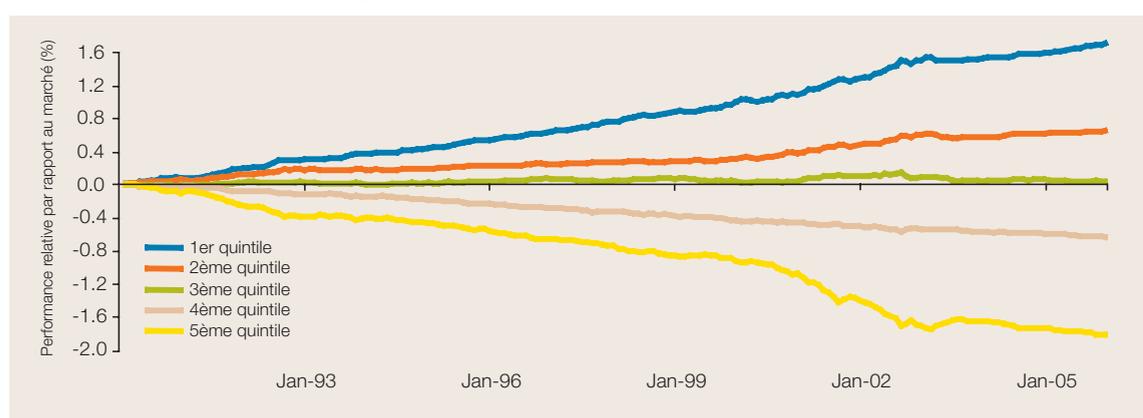
A partir de cette première sélection de valeurs, une analyse fondamentale est effectuée sur la base de 4 autres critères :

- Analyse de la valorisation : le gérant peut être amené à vérifier la valeur d'une action à partir de critères complémentaires adaptés (par exemple le secteur d'activité).
- Analyse de l'information fournie sur ces valeurs : l'objectif est de contrôler si toutes les informations pertinentes ont bien été prises en compte pour l'évaluation.
- Analyse des bilans : il s'agit dans ce cas d'identifier par exemple si une société, malgré un bilan peu favorable reste un bon investissement.
- Validation des données : le gérant les valide, à partir du flux d'informations reçu et de sa connaissance des sociétés et des secteurs. Il peut ajuster la sélection proposée par le modèle.

3. Classement et sélection finale

Les sociétés sont ensuite classées par quintile et la base du portefeuille est établie en privilégiant les titres des premier et deuxième quintiles.

Performance des quintiles : Citigroup Broad Market index 1990-2006



Source: JPMorgan Asset Management. Données au 31 Janvier 2006. Ce graphique illustre la performance des différents quintiles de l'indice Citigroup Broad Market découlant de notre modèle multifactoriel. Il est donné à titre d'exemple uniquement et n'est pas représentatif de la performance d'un fonds de la gamme.

4. Suivi du portefeuille

La valeur ajoutée du gérant (Alpha) : ajuster l'analyse en fonction des particularités des marchés

Chaque univers d'investissement a ses propres caractéristiques, qui nécessitent un ajustement de l'analyse quantitative (certains critères sont plus pertinents sur certains marchés ou pour certains styles de gestion).

Le gérant met ainsi à profit sa connaissance du marché et des entreprises locales pour agir tout au long du processus, et si nécessaire sur les sélections opérées afin de finaliser et d'actualiser la construction du portefeuille.

Une gestion focalisée sur le risque

La gestion du risque est un élément déterminant de nos processus d'investissement.

Des paramètres de risque sont mis en place pour limiter l'exposition spécifique à une valeur ou à un secteur par rapport à l'indice de référence du fonds.

Les portefeuilles sont investis sur un grand nombre de titres et de secteurs d'où une diversification importante qui réduit le risque spécifique associé à un titre.

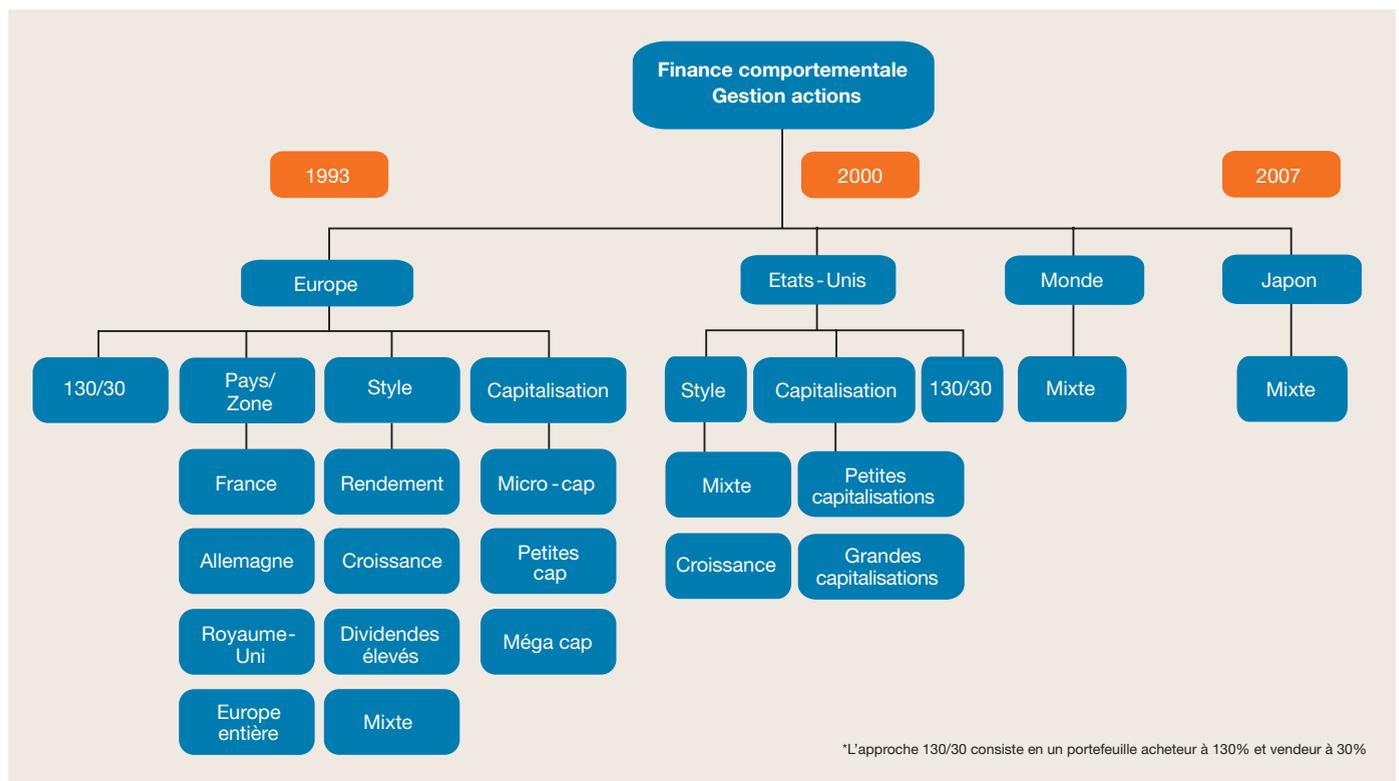
Ce qu'il faut retenir de la finance comportementale chez JPMorgan Asset Management

- Allie l'objectivité du modèle mathématique et la compétence humaine pour bénéficier de l'inefficience des marchés.
- Vise à générer une performance en investissant dans les valeurs de style affirmé. Nous identifions et investissons dans les entreprises qui, on estime, sont de pures valeurs de rendement ou de croissance (value et growth).
- Bénéficie d'une gestion active alliée à une sélection rigoureuse « bottom-up » des actions. Notre processus d'investissement systématique est basé sur l'application rigoureuse des analyses de style, de la recherche fondamentale et disciplinée, du contrôle de risque et de l'exécution.

Une stratégie qui résulte d'un grand nombre de petits paris

Une gamme complète de fonds

Ce processus de gestion, mis en place en 1993 au sein d'un fonds d'actions britanniques, a été étendu progressivement à l'Europe puis aux Etats-Unis, aux marchés internationaux et dernièrement au Japon.



Le rôle des fonds de finance comportementale au sein d'un portefeuille

1. Bénéficier d'un processus de gestion impartial et systématique dans toutes les conditions de marché

Grâce à un processus discipliné et reproductible, nos fonds inspirés de la finance comportementale font l'objet d'une gestion impartiale et systématique cherchant à exploiter les anomalies de cours découlant des biais comportementaux des investisseurs afin de générer une surperformance quelles que soient les conditions de marché.

2. Offrir une complémentarité avec les fonds gérés de manière traditionnelle

En général, les fonds inspirés de la finance comportementale achètent et vendent à différents moments du cycle économique contrairement aux fonds gérés suivant une approche traditionnelle uniquement basée sur une analyse fondamentale des sociétés. Ces deux types de fonds peuvent donc évoluer différemment à divers stades du cycle économique. Leur association au sein d'un même portefeuille peut permettre de lisser les performances et de réduire le risque sur un horizon d'investissement long.



JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l.
Succursale de Paris
14 place Vendôme
75001 Paris

Tél. 01 40 15 45 00
Fax. 01 40 15 50 90

e-mail : jpmorgan.am.france@jpmorgan.com
Site Internet : www.jpmorganassetmanagement.fr

Les opérations de souscription, rachat et arbitrage ne peuvent être effectuées que sur la base du dernier prospectus ou notice d'information en vigueur soumis à l'AMF. Il est rappelé que préalablement à toute opération de souscription, arbitrage ou rachat d'OPCVM, l'investisseur doit recueillir l'avis de ses propres conseils juridiques et fiscaux. La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs et la valeur d'un investissement peut varier à la hausse comme à la baisse en fonction de l'évolution des marchés financiers et des cours de change. Ceci est d'autant plus vrai sur les marchés dits "émergents" qui présentent un degré de volatilité et donc de risque supérieur. La documentation légale des OPCVM (prospectus et notices d'information) est disponible gratuitement sur simple demande auprès de JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. – Succursale de Paris – 14 place Vendôme, 75001 Paris – Capital social : 10 000 000 euros – Inscrite au RCS de Paris, N° 492 956 693. JPMorgan Asset Management est une marque de distribution d'OPCVM agréés ou autorisés à la commercialisation en France par l'AMF.

Le présent document est publié par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l.