



# Finance comportementale et investissement durable

---

Lisa Brenneman, chef, Finance comportementale  
Anthony Damtsis, Finance comportementale appliquée

# Finance comportementale et investissement durable

Bureau des placements, Gestion de patrimoine | Gestion de patrimoine TD

## Introduction

Brad Simpson, stratège en chef, Gestion de patrimoine et chef du Bureau des placements, Gestion de patrimoine

On emploie au Canada de nombreuses expressions pour désigner l'investissement durable, comme « investissement vert », « investissement responsable » et « investissement éthique ». Ces expressions font toutes référence à un cadre de placement qui cherche à changer les choses, tout en procurant un rendement ajusté au risque supérieur à celui des portefeuilles présentant une répartition traditionnelle.

Nous nous sommes adressés directement à plus de 1 500 investisseurs canadiens qui sont bien nantis ou en passe de le devenir pour savoir ce qu'ils considéraient comme important et comment ils voulaient soutenir leurs priorités en matière de développement durable, et aussi pour découvrir comment les cinq grands traits de personnalité influent sur les décisions d'investissement durable. Nous sommes heureux de communiquer certaines des conclusions de cette recherche aux gens qui pourraient les trouver utiles pour continuer de faire avancer l'investissement durable, notamment les employés du secteur des services financiers, les partenaires, les pairs et les universitaires du domaine de l'économie comportementale.

### Importantes mises en garde

1. Nous ne cherchons pas à suggérer quelque lien de causalité que ce soit. Les traits de personnalité peuvent être la cause des comportements constatés, ou bien ils peuvent en être le résultat.
2. La recherche a été menée auprès d'investisseurs canadiens bien nantis et de jeunes investisseurs canadiens bien nantis et ne devrait pas être appliquée à tort à l'ensemble de la population canadienne.

### Commençons par quelques notions de base

D'abord, jetons les bases avec une définition simple de l'investissement durable. L'investissement durable repose sur la prémisse selon laquelle les portefeuilles qui sont investis dans des pays et des sociétés qui considèrent le besoin de solutions durables comme une occasion d'investissement sont potentiellement mieux placés pour croître et protéger le capital.

Généralement, l'investissement durable se divise en trois grandes catégories sur les marchés publics et privés, mais les intérêts individuels peuvent être plus spécifiques. Voici les trois catégories : 1) Intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG); 2) Investissement en fonction des valeurs; 3) Investissement d'impact.

### Investissement durable



#### Intégration des facteurs ESG

Arguments en faveur des investissements dans des sociétés, des secteurs d'activité, des pays et des régions qui sont des chefs de file de la gestion des occasions et des risques ESG importants



#### Investissements en fonction des valeurs

Filtrage négatif fondé sur la participation des sociétés à certaines activités ou un comportement controversébehavior



#### Investissement d'impact

Cibler intentionnellement des résultats positifs sur les plans environnemental et social

À titre indicatif seulement.

## 1. Intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Dans un premier temps, l'intégration des facteurs ESG assure l'équilibre entre les approches traditionnelles de répartition et les critères liés aux facteurs ESG afin d'améliorer les résultats à long terme :



**Critères Environnementaux** : notamment, changements climatiques, lutte contre la pollution, énergie propre, durabilité des ressources



**Critères Sociaux** : notamment, droits de la personne, normes de travail et de sécurité, égalité entre les genres, relations communautaires



**Critères de Gouvernance** : notamment, rémunération de la direction, composition du conseil d'administration, politiques sur la corruption, droits des actionnaires

## 2. Investissement en fonction des valeurs

Cette approche implique un filtrage négatif fondé sur la participation des sociétés à certaines activités ou un comportement controversé.

## 3. Investissement d'impact

L'investissement d'impact vise intentionnellement des résultats positifs sur les plans environnemental et social.

# Finance comportementale et investissement durable – Notre étude

Dans notre étude, nous avons constaté qu'environ un répondant sur dix (8 %) investit actuellement dans des mandats et stratégies liés à l'investissement durable. Toutefois, six personnes sur dix (62 %) ont exprimé leur intention d'effectuer des investissements durables au cours des 12 prochains mois. Il est encourageant de constater que 70 % des femmes veulent inclure des mandats d'investissement durable dans leur portefeuille (contre seulement 55 % des hommes) et 79 % des jeunes investisseurs bien nantis souhaitent en faire autant (contre seulement 61 % des investisseurs bien nantis et 61 % des investisseurs à valeur nette élevée).

### Cela m'est important... mais je suis un peu nerveux au sujet de mes placements.

Il est intéressant de constater que 91 % des investisseurs ayant actuellement des placements durables ont déclaré que l'investissement durable était important pour eux. Là où cela devient fascinant, c'est le « pourquoi ». Lorsqu'on leur demande pourquoi ils optent pour l'investissement durable, 84 % répondent qu'ils estiment que ces placements peuvent procurer des rendements plus élevés. Près de la moitié d'entre eux (49 %) ont déclaré qu'ils souhaitaient réaliser des investissements conformes à leurs valeurs personnelles, ce qui témoigne d'un lien étroit avec l'investissement selon leurs convictions. Trente pour cent ont déclaré vouloir encourager et pousser les entreprises à adopter des pratiques plus favorables aux enjeux sociaux et environnementaux. Ces deux réponses renvoient à une approche parfois appelée « filtrage positif ». À l'inverse, 21 % des répondants ont choisi le concept de « filtrage négatif » : dissuader les entreprises d'adopter des pratiques qui ne correspondent pas à leurs valeurs personnelles et ne pas les inclure dans leur portefeuille.

On pourrait supposer que l'investissement durable doit également représenter une part importante des portefeuilles des investisseurs actuels et futurs. Cependant, lorsqu'il s'agit de leurs placements, ils semblent se faire un peu plus prudents. Environ la moitié (51 %) des investisseurs actuels et futurs allouent ou ont l'intention d'allouer moins de 25 % de leur portefeuille à des investissements durables, tandis que seulement 17 % alloueraient plus de 50 % de leur portefeuille à des investissements durables. Mais la question demeure : si la majorité des gens qui ont des investissements durables affirment que ce type de placement est important pour eux, pourquoi leur comportement suggère-t-il le contraire? Nous avons trouvé d'autres indices dans les données.

L'un de ces indices réside dans les types précis d'enjeux liés à l'investissement durable importants aux yeux des Canadiens bien nantis. Le respect de la vie privée et la sécurité des données constituent le principal enjeu, jugé « très important » par 74 % des personnes interrogées. Cela est logique compte tenu de l'importance des violations de données dans les grandes entreprises ces dernières années. La confidentialité et la sécurité des données sont généralement considérées comme une question de gouvernance (le G dans ESG), et bien qu'il s'agisse de l'enjeu n° 1 dans notre étude, les investisseurs ne seraient pas prêts à le prendre en compte pour le volet d'investissement durable de leurs portefeuilles (si un tel placement existait). Une autre explication possible dans les données provient de l'examen des cinq premiers enjeux d'investissement durable jugés « très importants » pour les investisseurs sondés dans le cadre de l'étude. Trois d'entre eux étaient des enjeux sociaux (le S dans ESG).



\* L'étude de 2022 utilise la terminologie « Investissement ESG ». Dans ce document d'information, Gestion de patrimoine TD utilise le terme « investissement durable » pour refléter l'évolution des préférences linguistiques. Ces termes sont toutefois synonymes et interchangeables.

Alors que les questions sociales dominent la liste des enjeux ESG que les investisseurs considèrent comme « très importants », les données révèlent une histoire très différente lorsqu'il s'agit de découvrir quels enjeux sont importants pour leur stratégie de placement. Les cinq principales questions d'investissement étaient d'ordre environnemental.



Il existe de nombreuses hypothèses pour expliquer la différence entre l'importance de l'investissement durable pour les clients et leurs pratiques de placement réelles. Une des explications les plus logiques est peut-être que ce que les gens ressentent ne se traduit pas toujours par des gestes. Dans le domaine de la science du comportement, on appelle ce phénomène « l'écart entre le dire et le faire ». Un investisseur peut être très attaché à une question sociale comme les droits de la personne, mais lorsqu'il s'agit de sa stratégie de placement, il opte pour une approche totalement différente. Une autre explication possible est que les investisseurs qui ont déjà inclus des mandats ou des stratégies axés sur l'environnement dans leurs portefeuilles considèrent qu'ils ont de bons antécédents de rendement, par rapport à ceux qui sont axés sur les questions sociales, qui commencent tout juste à gagner en popularité. Autre explication possible : l'effet du « statu quo ». Ceux qui investissent actuellement dans des fonds environnementaux, par exemple, se considèrent peut-être déjà comme des participants aux investissements durables et ne voient donc pas la nécessité de diversifier leurs avoirs dans d'autres domaines de ce segment.

■ **En conclusion.** Les conseillers ne doivent pas se contenter de demander « quelles sont les questions d'investissement durable qui sont importantes pour vous » s'ils veulent élaborer la bonne stratégie d'investissement durable pour leurs clients. Un processus exploratoire approfondi, qui comprend l'exploration des objectifs et de la tolérance au risque du client, peut orienter les recommandations potentielles d'investissement durable selon les besoins précis du client. N'oubliez pas que ce n'est pas parce qu'une question est importante pour un client qu'il voudra l'intégrer à sa stratégie de placement.

### Perceptions et idées fausses

Nous avons tous entendu l'expression « la perception d'une personne est sa réalité », et cela ne pourrait être plus vrai en matière d'investissement durable. Nous avons demandé à ceux qui connaissaient l'investissement durable de le décrire dans leurs propres mots. Ceux qui avaient une opinion positive de l'investissement durable avaient tendance à le décrire de manière factuelle et précise. Par exemple :

« Investir dans des entreprises qui prennent en compte les questions environnementales et sociales dans leurs plans d'affaires et leurs pratiques, et qui pratiquent la bonne gouvernance, l'inclusion et la diversité. »

« Il s'articule autour des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il s'agit d'une approche de placement qui repose sur trois piliers et qui va au-delà des mesures purement financières pour évaluer le rendement d'une entreprise en ce qui concerne l'équilibre entre les objectifs de chacun de ces piliers et la rentabilité. »

Cependant, les descriptions fournies par ceux qui ont une impression négative de l'investissement durable étaient plus émotionnelles et viscérales. Par exemple :

« Une manière d'investir qui relève des vœux pieux. Privilégiez plutôt le rendement. »

« La définition économique de l'écoblanchiment. »

Cet exercice a mis en évidence une grande divergence dans les perceptions de l'investissement durable. Nous avons toutefois relevé plusieurs indices dans les données qui peuvent aider à comprendre pourquoi.

Quatre-vingt-quatre pour cent des gens ayant des investissements durables croyaient que ceux-ci pouvaient procurer des rendements plus élevés, mais les investisseurs n'en détenant pas ou n'étant pas intéressés étaient beaucoup plus sceptiques. Seulement 31% étaient du même avis.

Par ailleurs, 63% du groupe des investisseurs n'en détenant pas ou n'étant pas intéressés estimaient que les investissements durables représentaient un risque plus élevé, et 56 % pensaient que ce type de placement impliquait également de faire des compromis sur le rendement. Seulement 21 % d'entre eux étaient prêts à reléguer le rendement au second rang pour se sentir bien par rapport aux entreprises dans lesquelles ils investissent. En comparaison, 63 % des gens ayant actuellement des investissements durables étaient prêts à reléguer le rendement au second plan pour se sentir bien par rapport aux entreprises dans lesquelles ils investissent.

Peut-être que le groupe des gens n'ayant pas d'investissements durables était plus sceptique, parce que leurs conseillers ne leur avaient pas présenté les faits et les données, ou parce qu'ils avaient lu des articles négatifs dans les médias.

■ **En conclusion.** Soyez bien au fait des risques et des rendements de l'investissement durable. Cela peut aider les investisseurs sceptiques et actuels à se sentir à l'aise d'inclure des investissements durables dans leurs portefeuilles. Pour les conseillers, il est important de bien saisir les attitudes et les croyances de vos clients afin de découvrir ce qui se passe réellement et de pouvoir répondre de manière appropriée à leurs questions ou à leurs préoccupations.

### Intrigué, mais perplexe

Six répondants sur dix ont déclaré qu'ils adoptaient déjà ou adopteront l'investissement durable. Il s'agit d'un signal extrêmement positif pour le secteur. Cependant, la question la plus importante est de savoir comment s'y prendre. Il est étonnant de constater que plus du tiers (35 %) de ceux qui ont l'intention de faire des investissements durables au cours des 12 prochains mois n'ont aucune idée de la manière de le faire ou du montant à investir. Compte tenu du peu de données factuelles et faciles à comprendre, il n'est pas étonnant que les personnes interrogées se sentent dépassées ou peu sûres d'elles quant à la façon d'ajouter des investissements durables à leurs portefeuilles d'une manière qui corresponde à leurs propres objectifs, profils de risque et horizons temporels.

Répondre à quelques questions simples peut éclairer de futurs investisseurs et ouvrir la voie à des conversations plus importantes sur une stratégie d'investissement durable. Comme pour beaucoup de choses dans la vie, les gens veulent simplement qu'on leur demande.

■ **En conclusion.** Les conseillers ont simplement besoin d'entamer la conversation. Il y a de fortes chances (six sur dix) que leur client souhaite la poursuivre. Les clients, quant à eux, peuvent l'ajouter à la liste des sujets qu'ils désirent aborder avec leur conseiller lors de leur prochaine visite. Leur conseiller n'est peut-être même pas au courant qu'ils veulent en savoir plus sur l'investissement durable et sur la manière de l'intégrer à leur portefeuille.

### Les décisions d'investissement durable sont ancrées dans les traits de personnalité

Tous les participants ont répondu à un questionnaire représentatif du questionnaire IPIP de Goldberg (1999), en 50 points qui composent la structure des cinq grands traits, un cadre d'évaluation psychologique qui évalue cinq dimensions de la personnalité : la conscience, l'amabilité, la réactivité, l'extraversion et l'ouverture. Le modèle des cinq grands traits de personnalité est également utilisé à Gestion de patrimoine TD dans le cadre du processus exploratoire de l'évaluation de la personnalité quant à la gestion de patrimoine<sup>MC</sup>.

Étant donné l'importance que nous accordons à la gestion de patrimoine, nous étions impatients de découvrir si les cinq grands traits de personnalité avaient un impact sur les décisions d'investissement durable des Canadiens bien nantis (comme ceux dans notre étude qui possèdent des actifs investissables de plus de 100 000 \$). Et les données ont confirmé cette intuition.

Commençons par les **gens qui possèdent déjà des investissements durables**, soit ceux qui détiennent actuellement de tels placements dans leur portefeuille. Comme nous l'avons mentionné précédemment, dans notre étude, seulement 8 % des Canadiens bien nantis possèdent actuellement des investissements durables. Selon nos données, ces personnes ont tendance à présenter des traits plus prononcés en ce qui concerne l'ouverture et la conscience. Intuitivement, c'est logique, car traditionnellement, les gens qui présentent un trait d'ouverture plus prononcé ont tendance à être innovants, à apprécier les nouvelles expériences et à être ouverts aux nouvelles idées. En ce qui concerne les personnes qui présentent un trait de conscience prononcé, elles ont tendance à faire preuve de rigueur et de diligence, et à être bien au fait de leurs obligations.

Un conseiller chevronné et bien informé peut faire partie de la solution. Considérez ces points de données de l'étude :



**77 % des gens qui possèdent actuellement des investissements durables ont eu des discussions** avec leur conseiller sur le recours à des mandats ou stratégies d'investissement durable.



**82 % des gens qui posséderont des investissements durables n'ont pas eu de discussions** avec leur conseiller sur le recours à des mandats ou stratégies d'investissement durable.

Les **gens qui se tourneront vers les investissements durables**, c'est-à-dire ceux qui prévoient y investir au cours des 12 prochains mois (62 % des Canadiens bien nantis dans notre étude), présentent également un trait de conscience prononcé, mais ils ont aussi un trait d'amabilité prononcé (coopération, politesse, gentillesse). Ceux-ci ont aussi un trait d'ouverture marqué, mais dans une mesure moindre que les investisseurs actuels mentionnés ci-dessus.

Cela peut s'expliquer par le fait que les futurs détenteurs d'investissements durables ne savent pas encore comment y investir (comme nous l'avons mentionné précédemment) et qu'ils cherchent les conseils et le soutien appropriés de leurs conseillers pour les aider dans cette voie. Ils sont ouverts à l'idée, mais ne sont pas tout à fait prêts à investir sans aide.

Les traits de personnalité du groupe des **gens qui n'ont pas d'investissements durables ou qui ne s'y intéressent pas** n'ont rien de surprenant. Ces investisseurs étaient moins aimables (inquisiteurs, fermes) et moins ouverts (pragmatiques, traditionnels) que leurs homologues actuels et futurs. Ces deux traits de personnalité sont le signe de personnes qui ont possiblement écarté l'investissement durable sans disposer d'informations précises, ou bien qui ont fait des recherches sur le sujet et décidé que ce n'était pas pour elles.

■ **En conclusion.** Les conseillers qui connaissent les cinq grands traits de personnalité d'un client sont peut-être mieux placés pour l'aider à choisir l'approche d'investissement durable qui lui convient. Comme toujours, une compréhension de nos propres angles morts de placement, selon le profil de personnalité quant à la gestion de patrimoine<sup>MC</sup> de la TD, peut aider à mieux se connaître et à cerner un possible manque de vision lorsqu'il s'agit de tous les types de placements, y compris les investissements durables. Même les investisseurs les plus avertis ne peuvent pas voir leurs propres angles morts. Un conseiller peut aider au moyen d'un processus exploratoire structuré qui comprend la planification selon les objectifs et une évaluation des risques.

## Annexe

### I. Méthodologie

Un sondage en ligne de Gestion de patrimoine TD a été mené du 22 octobre au 9 novembre 2021 par Maru Group en anglais et en français à l'échelle du Canada. La taille de l'échantillon final était n=2 210.

La répartition des répondants était la suivante :

#### **Genre\***

- » Femmes 47 %
- » Hommes 53 %

#### **Niveau d'aisance**

- » Jeunes investisseurs bien nantis ayant un conseiller (entre 25 et 34 ans, revenu de 100 000 \$ et plus pour le ménage) 7 %
- » Investisseurs bien nantis ayant un conseiller (actifs investissables de 100 000 \$ à 1 000 000 \$) 55 %
- » Investisseurs à valeur nette élevée ayant un conseiller (actifs investissables de 1 000 000 \$ et plus) 25 %
- » Investisseurs autonomes seulement (toutes valeurs de l'actif personnel ou de ménage confondues) 13 %

Maru Group et Anthony Damtsis de Gestion de patrimoine TD ont analysé les données. L'étude n'était pas longitudinale et par conséquent, il est impossible de tirer des conclusions sur l'évolution des comportements au cours de la vie ni sur ses répercussions sur la richesse, les comportements financiers ou l'investissement durable.

Tous les participants ont répondu à un questionnaire représentatif du questionnaire IPIP de Goldberg (1999), en 50 points qui composent la structure des cinq grands traits de personnalité, un cadre d'évaluation psychologique qui évalue cinq dimensions de la personnalité : la conscience, l'amabilité, la réactivité, l'extraversion et l'ouverture. Le modèle des cinq grands traits de personnalité est également utilisé à Gestion de patrimoine TD dans le cadre de l'évaluation de la personnalité quant à la gestion de patrimoine<sup>MC</sup>.

\* En ce qui concerne le genre, les répondants devaient répondre à la question suivante : « À quel genre vous identifiez-vous le plus? (femme/homme). À cet égard, les chercheurs reconnaissent et aimeraient souligner les limites des données pour tirer des conclusions sur la finance ou effectuer une analyse comportementale en ce qui concerne l'identité de genre.

### II. Références

GOLDBERG, L. R. (1999). « A broad-bandwidth, public domain, personality inventory measuring the lower-level facets of several five-factor models » dans Personality Psychology in Europe, vol. 7, p. 7-28, I. Mervielde, I. Deary, F. De Fruyt, et F. Ostendorf, éditeurs, Tilburg University Press.



---

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de patrimoine TD à des fins d'information seulement. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Gestion de patrimoine TD représente les produits et services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust).

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.

---