

## Finance comportementale et assurance

### DENIS PRESTON

CGA, MFA, FRM,  
PL. FIN., GPC

Formateur et consultant  
en gestion des risques

Bachand Lafleur Preston,  
Groupe conseil inc.



La finance a commencé comme une branche de l'économie. Elle a donc naturellement adopté l'hypothèse de l'*homo œconomicus* : un individu qui agit toujours rationnellement et qui cherche à maximiser son utilité en tout temps.

Bien que l'*homo œconomicus* soit toujours enseigné dans les départements d'économie de plusieurs universités, cette hypothèse réductrice du comportement humain a depuis longtemps été rejetée par les sociologues et par les psychologues. Les spécialistes du marketing nous disent d'ailleurs qu'un achat est d'abord une décision émotionnelle et que c'est seulement par la suite que nous la rationalisons.

Heureusement, en 2002, le prix Nobel d'économie a été décerné au psychologue Daniel Kahneman pour ses études sur la prise de décisions en situation d'incertitude, ce qui est le cas des décisions de placement et d'assurance.

Si vous utilisez le *Questionnaire de détermination du profil d'investisseur* de l'IQPF, vous mettez en application les résultats de ses recherches. Voici les questions 9 et 10 dudit questionnaire :

9. En plus de ce que vous possédez déjà, on vous a donné 1 000 \$. On vous demande maintenant de choisir entre :
- a) Un gain assuré de 500 \$
  - b) 50 % des chances de gagner 1 000 \$ et 50 % des chances de ne rien gagner.

10. En plus de ce que vous possédez déjà, on vous a donné 2 000 \$. On vous demande maintenant de choisir entre :

- a) Une perte assurée de 500 \$
- b) 50 % des chances de perdre 1 000 \$ et 50 % des chances de ne rien perdre

En répondant « A » à ces deux questions, un client choisit une **certitude** d'avoir une richesse de 1 500 \$<sup>1</sup>. En répondant « B », il choisit une **loterie** dont l'espérance mathématique est aussi de 1 500 \$, mais dont la richesse finale du client sera soit de 1 000 \$, soit de 2 000 \$. Le choix du client entre certitude ou loterie est un indicateur de sa tolérance au risque, mais pourquoi poser deux questions presque identiques ?

Ce que nous apprend la théorie des perspectives de MM. Kahneman et Tversky<sup>2</sup>, c'est que la réponse des gens a tendance à varier selon qu'ils sont en position de gain (question 9) ou en position de perte (question 10). Si vous avez un client qui ne choisit pas la même réponse aux deux questions, cela est un indicateur que sa tolérance aux risques va fluctuer selon la performance des marchés.

Les questions 4 et 12 de ce questionnaire permettent également de mesurer la cohérence des décisions des clients et leurs réactions aux différents contextes. Certaines personnes agissent différemment selon qu'ils reçoivent une somme d'argent ou qu'ils l'ont épargnée. En finance comportementale cela s'appelle de l'ancrage.

<sup>1</sup> Pour les clients fortunés, il est possible d'ajouter un 0 (voire deux 0) à la fin de chacun des chiffres. Cela permet de faire mieux ressortir leur « véritable » tolérance aux risques.

<sup>2</sup> Il n'a pas reçu le prix Nobel en 2002, car il est décédé en 1996.

### Les points de référence ou les ancrages

En placement, le fait que les choix sont faits en fonction d'un point de référence devient évident lorsqu'un client conserve un titre même s'il ne l'aime plus parce qu'il a baissé. Il ne l'achèterait pas aujourd'hui, mais puisqu'il l'a, il ne veut pas le vendre. Pourtant, conserver un titre a les mêmes conséquences financières que de l'acheter.

En assurance, nous retrouvons ce phénomène, entre autres, dans les deux circonstances suivantes.

La quasi-totalité des gens qui reçoivent une rente d'un régime de retraite à prestations déterminées ne changerait pas leur situation en échange d'une somme forfaitaire. Pourtant, si ces mêmes gens avaient plutôt un régime de retraite à cotisation déterminée, ils ne seraient pas prêts à échanger leur capital (ou une partie de celui-ci) contre une rente viagère. En finance, la sous-utilisation des rentes viagères est appelée « the Annuity Puzzle »<sup>3</sup>.

Après analyse, vous et votre client constatez que celui-ci n'a plus besoin d'une assurance qu'il a achetée il y a plusieurs années (les raisons pour lesquelles il l'a achetée n'existent plus), mais il préfère la conserver plutôt que de s'en départir. L'annulation de son contrat lui procurerait une sensation de perte. Pourtant, si vous lui offriez de contracter une assurance identique (même capital assuré, même prime), il refuserait de le faire puisqu'il n'en a pas besoin.

### Garanties prolongées et choix de franchises

Le comportement de nos clients dans leur achat d'assurance peut également nous fournir des indications sur leur tolérance aux risques avant qu'ils ne subissent les fluctuations des marchés financiers. Par exemple, si votre client achète des garanties prolongées lorsqu'il achète un bien ou choisit des franchises basses

(par exemple 250 \$) pour ses assurances automobile et habitation, cela peut indiquer que sa capacité à vivre avec les pertes qu'un portefeuille composé principalement d'actions subira un jour ou l'autre n'est pas aussi élevée qu'il voudrait vous le faire croire.

Grâce aux enseignements de la finance comportementale, les compagnies d'assurance ont appris des trucs pour augmenter leurs ventes (leur volume de primes).

### Franchises ou remboursement des primes ?

La théorie des perspectives nous enseigne que les gens ont tendance à préférer payer plus cher pour leur police et recevoir un chèque de leur assurance s'ils n'ont pas eu d'accident d'automobile plutôt que de payer moins cher immédiatement et de ne pas recevoir un remboursement si le risque ne se produit pas. Ceci, même si la situation finale est identique dans les deux cas, un peu comme pour les questions 9 et 10 du questionnaire du profil d'investisseur.

Les assureurs de personnes ont suivi les assureurs de dommages en offrant eux aussi des assurances dont les primes sont plus élevées, mais dont l'assuré peut recevoir une récompense si l'assureur ne paie pas pour le risque assuré. Cela s'appelle le remboursement des primes. Les assurés ne se rendent généralement pas compte que ce type d'assurance augmente leur franchise puisque lorsque le risque assuré se produit, ils perdent leur remboursement de primes. Autrement dit, les assureurs paient une partie des prestations grâce aux primes additionnelles qu'ils facturent. C'est du très bon travail de marketing<sup>4</sup>.

### Assurance spécifique ou l'assurance tous risques ?

Plusieurs personnes contractent des assurances qui ne couvrent que certains risques spécifiques, par exemple l'assurance pendant un vol d'avion ou une

---

<sup>3</sup> Pour en savoir davantage à ce sujet, particulièrement pour aider vos clients à combattre cette aversion pour les rentes viagères, vous pouvez consulter : Jeffrey R. Brown, Jeffrey R. Kling, Sendhil Mullainathan et Marian V. Wrobel, « Why Don't the People Insure Late Life Consumption ? A Framing Explanation of the Under-Annuitization Puzzle », (2008) 98:2 *American Economic Review* 304-309.

---

<sup>4</sup> Pour en connaître davantage sur ce sujet, vous pouvez lire Michael Brown et Alexander Meurmann, « The Impact of Regret on the Demand for Insurance », The Wharton School, 2003. Voir aussi la note 3.

assurance accident seulement. Quatre professeurs<sup>5</sup> de l'Université de Pennsylvanie ont constaté que leurs étudiants au MBA étaient prêts à payer plus cher :

- pour une assurance vol d'avion que pour une assurance voyage complète;
- pour une assurance maladie que pour une assurance maladie et accident.

Si des étudiants au MBA de cette université qui fait partie des plus prestigieuses<sup>6</sup> du monde font ce type d'erreur, imaginez ce que nos clients peuvent faire. Le bon côté des choses c'est qu'ils ont vraiment besoin de nous !

Si la finance comportementale vous intéresse, je vous suggère les lectures suivantes :

- Richard M. Thaler et Cass R. Sunstein, *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, New Haven (Connecticut), Yale University Press, 2008 ;
- Maxime Merli et Patrick Roger, *Finance comportementale*, Paris, Economica, 2004 (si les formules mathématiques ne vous rebutent pas trop) ;
- Gary Belsky et Thomas Gilovich, *Pourquoi les gens intelligents font de graves erreurs financières*, Montréal, Éditions Transcontinental, 2001.

Avertissement : la lecture de ce dernier livre peut être dure pour l'égo.

---

<sup>5</sup> E.J. Johnson, J. Hershey, J. Meszaros et H. Kunreuther, « Framing, Probability Distortions and Insurance Decisions », The Wharton School, 1993.

<sup>6</sup> Son MBA est presque toujours classé parmi les dix meilleurs.