



## MARKET INSIGHT

Mars 2017



# «FAKE NEWS», COMPLEXITÉ ET INVESTISSEMENTS

Quel est le point commun entre le président Donald Trump et Ray Dalio, le gérant de Bridgewater, le plus grand hedge fund du monde ? À première vue, les deux hommes n'ont rien en commun. Pourtant, ils sont semblables sur un point. Récemment, ils ont tous les deux dénoncé la publication de fausses informations (fake news) dans les médias grand public. Le président Trump manifeste un mépris ostentatoire envers les médias traditionnels, critiquant violemment CNN et le New York Times pour leur couverture malhonnête de l'actualité. Pour sa part, Ray Dalio, s'en est pris au Wall Street Journal l'accusant d'avoir publié des «informations fausses et déformées» sur le fonctionnement de sa société Bridgewater. Depuis, le thème des «fake news» gagne en popularité dans les moteurs de recherche. Mais que sont exactement ces «fake news» et comment ce phénomène se traduit-il dans le domaine de l'investissement ?

On distingue trois catégories de «fake news». La première est celle des fausses informations diffusées délibérément. Cette catégorie a été largement utilisée dans le passé par les politiciens alors que les journalistes et les médias n'ont, de nos jours, aucun intérêt à diffuser des informations dont les faits sont erronés, les mensonges étant rapidement découverts par des vérificateurs de faits et des bloggers efficaces. Les politiciens sont aujourd'hui beaucoup plus prudents lorsqu'ils avancent des chiffres et des faits au cours de débats publics, en raison de la réactivité de l'audience. La deuxième catégorie de «fake news» comprend

les informations publiées par un journaliste qui n'a pas vérifié la qualité de ses sources avec suffisamment de rigueur. Le monde des médias étant un écosystème efficace, ce type d'informations erronées est également rapidement réfuté et tout journaliste ayant négligé la vérification de ses sources perd sa crédibilité. Enfin, dans la troisième catégorie, et sans doute la plus complexe, on trouve ces «fake news» qui indisposent le sujet concerné. La guerre ouverte entre le président Trump et le New York Times illustre parfaitement l'incapacité du pouvoir en place à accepter la moindre critique. Plus récemment, Steve Bannon, stratège en chef de la Maison-Blanche, a affirmé que les médias sont le vrai parti d'opposition aux États-Unis. Quant à Ray Dalio, il a critiqué le Wall Street Journal qui, selon lui, donne une image déformée de sa société dans des articles réducteurs.

L'affaire des «fake news» entre Ray Dalio et le Wall Street Journal est complexe. Prenons d'abord un peu de recul pour comprendre ce qu'est Bridgewater. Bridgewater est le plus grand hedge fund du monde avec environ 150 milliards de dollars US d'actifs sous gestion. La société est très axée sur l'analyse quantitative et laisse peu de place à la décision discrétionnaire. La plupart des investisseurs connaissent Bridgewater pour ses Principes, un recueil de 210 leçons/règles que tout salarié de la firme doit avoir lu. Principes est un document relativement sophistiqué qui couvre le cycle de vie des salariés et des dirigeants de la société. Plus qu'un règlement, il cherche à démontrer que le cœur de métier de

Bridgewater est constitué de processus, de méthodes, d'arbres de décisions et de règles systématiques. Les salariés s'évaluent mutuellement en continu au moyen d'un système propriétaire dont les données sont utilisées pour déterminer les forces de chaque individu. Selon Ray Dalio, l'une des grandes tragédies de l'humanité est de ne pas disposer d'un processus systématique capable d'examiner les idées et les pensées de chacun. Une organisation aussi complexe ne peut évidemment pas se résumer en une liste de quelques points.

Comme on peut facilement l'imaginer, Bridgewater est entourée d'un halo de mystère, tout d'abord en raison des Principes, une pratique unique dans le domaine de la finance, et probablement aussi du fait de sa taille exceptionnelle. Ray Dalio a accepté une interview avec le Wall Street Journal afin d'expliquer en détail le fonctionnement de la firme et de démontrer qu'il a créé un processus systématique efficace d'interaction entre les salariés et d'allocation optimale des ressources. Le Wall Street Journal a décidé de publier un article décrivant un lieu bizarre et oppressant, ce dont se défend Ray Dalio qui affirme que l'article offre une vision déformée de la réalité et que les «fake news» nuisent à la société. Il a eu l'occasion de répondre au Wall Street Journal lors d'une longue interview publiée dans Business Insider en janvier 2017, faisant tomber un certain nombre de mythes et d'exagérations.

Les marchés financiers sont devenus des systèmes extrêmement complexes, de plus en plus automa-



**NICOLAS ROTH**  
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

*“Dans ce monde de communication à grande vitesse et de messages de 140 caractères, la vérification des faits et une recherche indépendante sont d’autant plus importantes.”*

tisés et pilotés par des machines. Ils réagissent non seulement aux faits, mais aussi aux informations qui proviennent aujourd’hui de sources variées, fiables ou non. Par exemple, plusieurs sociétés d’investissement ont développé des systèmes d’analyse des informations qui lisent et interprètent les messages postés sur Twitter pour prendre des décisions réelles d’achat et de vente. En fonction du titre, de l’heure et de la liquidité du marché, ces systèmes peuvent avoir une incidence significative, positive ou négative, sur le cours d’une action. Si les informations provenant de Reuters ou Bloomberg sont généralement considérées comme de bonne qualité par la communauté des investisseurs, Twitter est susceptible de générer des informations factuellement fausses en raison du manque de fiabilité des sources, d’une vérification insuffisante des faits et de l’absence de filtrage à la publication. Habituellement, l’effet de ces informations est relativement limité dans le temps, mais du fait de l’automatisation croissante des marchés financiers, on ne peut écarter l’éventualité d’un événement de marché important basé sur des «fake news».

On peut établir un parallèle entre l’exemple de Bridgewater et les problèmes, décrits plus haut, auxquels doivent faire face les investisseurs sur les marchés aujourd’hui. La complexité des marchés financiers exige que les décisions soient prises à partir d’une analyse complète et complexe. Toutefois, à l’instar des journalistes résumant des situations complexes à l’aide de phrases accrocheuses et en quelques points, les investisseurs

risquent un jour d’être tentés de se lancer dans une transaction ou un investissement en se fiant à une analyse rapide ne couvrant qu’un sous-ensemble restreint de l’argumentaire d’investissement. Dans le cas d’un investissement sophistiqué, il est quasiment impossible de raccourcir l’analyse et de s’appuyer uniquement sur l’actualité. Il faut au contraire traiter les données, adopter une approche fondamentale et se forger une vision complète du placement envisagé.

Finalement, pour les investissements comme pour les informations, il s’agit d’analyser en profondeur et de vérifier. Des raccourcis existent dans certains cas, mais les investisseurs doivent admettre que si un raccourci paraît évident, il est alors peu judicieux de l’emprunter pour éviter de faire le travail préalable. Dans ce monde de communication à grande vitesse et de messages de 140 caractères, la vérification des faits et une recherche indépendante sont d’autant plus importantes.

**INFORMATION IMPORTANTE** - Ce contenu n'est fourni par REYL & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.