

PRINCIPES D'INVESTISSEMENT

FICHE D'INFORMATION POUR PROFESSIONNELS CFA

QUESTIONS TOUCHANT LES AVANTAGES DE LA DIVERSIFICATION

L'INCIDENCE DES FRAIS



4A

AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

L'INCIDENCE DES FRAIS

Il est vrai qu'un processus d'investissement réussi nécessite une bonne planification et des produits de placement efficaces, mais il faut demeurer diligent en ce qui concerne les frais globaux exigés aux investisseurs. Les frais ont une incidence extrêmement importante sur le bien-être financier des investisseurs. Il existe au moins trois formes de frais : frais de gestion de produits, autres frais de produits (comme les frais d'opération et de garde, moins transparents pour les investisseurs) de même que les honoraires de services-conseils. Parfois, ces honoraires et les frais de gestion de produits sont regroupés comme ça l'est dans les fonds communs de placement canadiens.

LES MATHÉMATIQUES DES FRAIS

Examinons d'abord un seul scénario. L'investisseur économise 1 000 \$ par année pendant 30 ans et réalise un taux de rendement annuel de 6 %. En l'absence de frais, la valeur cumulative finale du portefeuille s'établira à 83 802 \$, dont 30 000 \$ proviennent des cotisations (30 x 1 000 \$) et 53 802 \$ proviennent du revenu composé tiré du rendement. Si les frais annuels totaux étaient de 2,5 % (certains investisseurs payent consciemment ou inconsciemment jusqu'à 2,5 % en frais annuels totaux, et parfois certains investisseurs payent un pourcentage plus élevé), le revenu composé total serait de seulement 23 429 \$. Ainsi, 30 373 \$ (53 802 \$ - 23 429 \$), soit 57 % de tout le revenu gagné, auraient été versés à titre de frais. Certains frais sont inévitables, mais compte tenu de l'incertitude du rendement brut et de la certitude des frais, les investisseurs doivent éviter d'en payer davantage que nécessaire.

Examinons maintenant plusieurs scénarios. Un portefeuille produit un rendement annuel de 3 % ou de 6 % sur une période de dix, vingt ou trente ans. L'investisseur investit 1 000 \$ par année. Les frais annuels totaux varient de 0,5 % à 2,5 %. Les deux tableaux suivants indiquent le patrimoine total qui aurait été accumulé à la fin de la période d'investissement sans frais, la portion de ce patrimoine total attribuée au revenu de placement composé ainsi que la partie de ce revenu qui reste après déduction des frais selon le pourcentage de frais appliqué.

FAIBLE RENDEMENT = 3 % ANNUELLEMENT			REVENU GAGNÉ APRÈS FRAIS DE :				
Période	Patrimoine total	Revenu gagné	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %
10 ans	11 808 \$	1 808 \$	1 483 \$	1 169 \$	863 \$	567 \$	279 \$
20 ans	27 676 \$	7 676 \$	6 183 \$	4 783 \$	3 471 \$	2 239 \$	1 084 \$
30 ans	49 003 \$	19 003 \$	15 000 \$	11 379 \$	8 102 \$	5 133 \$	2 441 \$

RENDEMENT ÉLEVÉ = 6 % ANNUELLEMENT			REVENU GAGNÉ APRÈS FRAIS DE :				
Période	Patrimoine total	Revenu gagné	0,5 %	1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %
10 ans	13 972 \$	3 972 \$	3 583 \$	3 207 \$	2 841 \$	2 486 \$	2 142 \$
20 ans	38 993 \$	18 993 \$	16 786 \$	14 719 \$	12 783 \$	10 969 \$	9 269 \$
30 ans	83 802 \$	53 802 \$	46 419 \$	39 761 \$	33 752 \$	28 328 \$	23 429 \$

On peut tirer quelques conclusions évidentes à partir de ces deux tableaux :

- Dans un contexte de faible rendement, les frais peuvent représenter une partie très importante du revenu gagné. Par exemple, avec un rendement de 3 %, une période de 30 ans et des frais annuels de 2,5 %, les frais équivaldraient à 87 % du revenu brut [(19 003 \$ - 2 441 \$) / 19 003 \$].
- Même avec un rendement plus élevé, de 6 % par exemple, les frais équivaldraient à plus de la moitié (57 %) du revenu brut. Les frais réduisent la capacité d'un portefeuille de composer les rendements.

Soyons réalistes. Les investisseurs ne peuvent pas entièrement éviter de payer des frais, et la plupart des investisseurs ont besoin de services-conseils (cet aspect sera abordé dans le document 5a). Ils ne devraient pas en payer trop, malgré tout. Prenons le cas d'une période de trente ans et d'un rendement de 6 %. Prêsumons que l'investisseur paye des frais totaux de 1 % plutôt que de 2 %. Tenons aussi pour acquis que le rendement brut (6 %) n'est pas touché par le montant des frais versés. Comme évoqué dans le document 3e, l'investissement est un jeu à somme nulle avant déduction des frais et l'investisseur typique obtient un

rendement similaire à celui du marché avant déduction des frais. Ainsi, le scénario hypothétique le plus rationnel pour l'investisseur moyen consiste à présumer que le rendement avant déduction des frais sera similaire à celui du marché, peu importe le pourcentage des frais annuels qui est appliqué. Avec un rendement brut de 6 % dans les deux scénarios de frais, l'investisseur aurait accumulé un capital total de 69 761 \$ à la fin de la période si les frais s'établissaient à 1,0 % (30 000 \$ de cotisations et 39 761 \$ de revenus composés) plutôt que 58 328 \$ si les frais étaient de 2,0 %, soit une différence de 19,6 %.

Quelle est l'importance d'une différence de 19,6 %? Le revenu que les investisseurs peuvent prélever de leurs économies à la retraite est assez proportionnel à la valeur des actifs qu'ils ont accumulés. Il est donc possible de conclure que si les actifs dans un scénario de frais totaux de 1,0 % ont une valeur supérieure de 19,6 % à celle des actifs dans un scénario de frais de 2,0 %, le revenu annuel à la retraite pourrait être au moins 19,6 % plus élevé. C'est considérable. En outre, à la retraite, des frais plus élevés épuiseront également le revenu tiré du portefeuille, ce qui pourrait accentuer le recul du revenu prévu pendant la retraite.

EN QUOI CONSISTE UN POURCENTAGE RAISONNABLE DE FRAIS?

L'éventail des frais que versent les investisseurs varie grandement. Par exemple, à l'extrémité inférieure, des conseillers entièrement numériques (conseillers robots) coûtent globalement en frais de 0,25 % à 0,50 % par année environ. Toutefois, les services de planification de placement et les indications données aux investisseurs par de tels systèmes sont généralement limités. À l'extrémité supérieure de l'éventail des frais, certains investisseurs payent consciemment ou non des frais globaux d'au moins 2,5 % par année, mais ils n'obtiennent pas nécessairement des résultats de placement supérieurs, même avant déduction des frais. Dans cet éventail, il existe plusieurs possibilités. Il existe des plate-formes de gestion de patrimoine numériques, mais aidées par un conseiller (généralement aux États-Unis) qui coûtent moins de 1,0 % en frais globaux et qui offrent des conseils financiers, ce que les conseillers entièrement numériques n'offrent pas, et permettent un placement direct dans les actions de sociétés distinctes. Plusieurs plate-formes se limitent à investir en fonds négociés en bourse. Certains cabinets de services-conseils offrent une excellente planification de placement aux investisseurs aisés, parfois pour moins de 1,0 % globalement. Ce sont les investisseurs qui ne disposent pas de millions de dollars d'actifs dont il faut se préoccuper. Ces investisseurs risquent de payer trop cher et bon nombre d'entre eux ont néanmoins besoin d'une planification financière professionnelle.

Les études révèlent continuellement que l'investisseur moyen obtient de mauvais résultats lorsqu'il investit à lui seul, soit un résultat bien pire qu'un portefeuille équilibré composé à 60 % d'actions et à 40 % de titres à revenu fixe rééquilibré à intervalles fixes. Les investisseurs moyens se laissent souvent guider par les émotions lorsqu'ils prennent des décisions, notamment quant au moment d'acheter et de vendre des titres. Comme il est mentionné plus loin, l'un des principaux rôles des conseillers consiste à aider les investisseurs à gérer leurs propres émotions et craintes afin d'établir un bon plan financier et à le respecter. Les indications et les paroles rassurantes d'un bon conseiller comportent une valeur financière considérable. En fait, dans le document 5c, nous tenterons d'estimer la valeur des services-conseils en estimant le coût potentiel à long terme (pour l'investisseur moyen) d'investir sans bénéficier de conseils et d'indications appropriés.

Les investisseurs méritent également que les frais versés soient clairement mentionnés. C'est seulement à ce moment-là que les investisseurs peuvent convenablement comparer les coûts et avantages de certains modes de placement et d'une planification financière personnalisée. Il faut à tout le moins informer les investisseurs de ce qui suit :

- Le coût des services-conseils.
- Le coût des services de gestion d'actifs. Quel est-il comparativement à d'autres possibilités?
- Le total de tous les autres coûts intégrés aux produits financiers (opération, garde de valeurs, émission, audit, etc.).
- Y a-t-il des frais d'achat ou de vente de produits financiers? Il faut les examiner avec encore plus d'attention.

Les frais ne peuvent pas être entièrement évités. Selon les textes en la matière, rien n'indique que des frais de gestion de portefeuille plus élevés mènent à des rendements bruts plus élevés sur les investissements. En outre, il existe de vastes écarts de frais pour les produits financiers, et l'incidence cumulative des frais sur l'accumulation du patrimoine est considérable. Les investisseurs doivent donc savoir combien ils payent en frais de produits et être en mesure de comparer ces frais avec d'autres possibilités. Toutes autres choses étant égales, les conseillers devraient trouver les produits les moins coûteux pour leurs clients. Les investisseurs doivent aussi mieux comprendre la valeur et l'objet des services-conseils (cet aspect sera abordé dans le document 5a).