

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



## MRCC2 : Pour plus de transparence!!

Cette année sera une grande année pour les investisseurs canadiens, pas vraiment du point de vue des rendements mais du point de vue des coûts de gestion et de la transparence. Les législateurs sont à revoir l'ensemble des informations qui doivent être communiquées aux clients des conseillers financiers et c'est une excellente nouvelle. Au courant des prochains mois, vous devriez voir énormément de changements sur la documentation qui vous sera remise, tant de la part des gestionnaires que de la part du courtier, dans notre cas, Services en placement PEAK.

Historiquement, les clients recevaient un prospectus dit "simplifié" qui pouvait compter des centaines de pages rédigées dans un langage légal accessible à peu d'investisseurs. Bien que nous le remettions en main ou par voie électronique, peu de gens (un ratio quasiment nul), lisaient cette information. Depuis cette année, le prospectus a laissé sa place à "l'Aperçu de fonds", un sommaire qui tient sur quatre pages et qui divulgue toute l'information requise pour que l'investisseur puisse prendre une décision éclairée. L'information y est présentée de manière uniforme d'un gestionnaire à l'autre et présente une cote de risque calculée de façon indépendante.

Le deuxième changement a trait à une information plus claire sur les rendements des portefeuilles. Au fil des ans, j'ai vu des gestionnaires présenter refonte par dessus refonte de leurs relevés dans le but de communiquer l'évolution du portefeuille du client mais quelques fois sous un angle plus "marketing" qu'informatif. Par exemple, un gestionnaire a déjà présenté sur un relevé, un histogramme (représentation graphique avec des colonnes verticales accolées) démontrant la valeur du portefeuille il y a un an et maintenant, mais cela présentait les investissements supplémentaires comme si c'était du rendement! Par la suite, on a vu des rendements des fonds détenus mais c'était ceux du fonds en général et pas nécessairement le rendement du client. Pourquoi cette situation? Parce que le calcul de rendement est extrêmement difficile à obtenir avec précision lorsque nous sommes face à des investissements successifs, variables et irréguliers. Vous investissez 10 000 \$ et deux ans plus tard, cela vaut 11 500 \$, le calcul est simple. Vous investissez dans le même fonds, 5 000 \$ initialement (en plein milieu de février), puis 125 \$ par mois pendant 20 mois; je vous mets au défi de calculer votre rendement, précisément. Plusieurs méthodes de calcul ont été élaborées avec le temps mais elles sont loin de faire l'unanimité. Les gestionnaires et courtiers tels que PEAK tentent tant bien que mal d'exprimer le rendement aux clients sans jamais avoir une satisfaction complète de ceux-ci. C'est en partie ce qui a poussé les législateurs à repenser la communication aux clients de cette information et de forcer une uniformisation à travers l'ensemble des acteurs en services financiers. Vous devriez donc, probablement à compter de janvier 2017, avoir des relevés plus volumineux et sensés vous offrir l'information adéquate. De mon côté, ce n'est pas vraiment un problème puisque lors de mes révisions annuelles avec mes clients, nous fournissons une analyse de portefeuille qui donne les rendements des

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



derniers mois, de la dernière année, et le rendement moyen des trois, cinq, dix et quinze années, nets de coûts de gestion. Le rendement par années civiles et une foule d'autres détails sont également fournis lors de ces analyses qui donnent vraiment l'information désirée. C'est mon travail, c'est ce que j'ai toujours fait, donner une information claire qui serait autrement difficile à comprendre.

Le troisième changement d'importance vise la divulgation des coûts de gestion. Je considère cela comme une fausse nouveauté puisque les coûts de gestion n'ont jamais été cachés, contrairement à ce qu'on semble vouloir laisser croire. Que les investisseurs s'y intéressent peu car le rendement net est ce qui compte vraiment, c'est une chose, mais désigner cela comme une nouveauté est faux. À chaque rencontre que j'ai avec mes clients, j'aborde la question des coûts de gestion prélevés par les gestionnaires, les commissions que je recevais, les frais administratifs et autres. Cette discussion permet d'éviter les surprises et les malaises si on doit expliquer des frais que l'on aurait pas exposés dès le début. Ce qui est extraordinaire cependant, c'est que l'obligation de divulgation qui arrivera plus tard cette année deviendra obligatoire pour tous les conseillers et le comportement de "vendeur" devrait donc tendre à disparaître pour laisser la place au véritable conseil. Je me réjouis de cette obligation nouvelle et de la transparence qu'elle apporte. Une transparence qui aurait pu être totale mais qui malheureusement, ne touchera que la partie versée au courtier et à son conseiller.

Selon Morningstar, l'agence de recherche sur les placements, les coûts de gestion d'un fonds commun de placement sont en moyenne annuellement de 2.53 % au Canada et cela inclut ce qui sert à gérer le portefeuille (environ 1.53 % au gestionnaire) et à donner le service au client (1 % par exemple, pour PEAK et son conseiller). Un portefeuille de 10 000 \$ coûte donc en moyenne 253 \$ par année dont 153 \$ pour le gestionnaire et 100 \$ pour PEAK et votre conseiller. Ce qui est déplorable, c'est que la transparence annoncée ne vise pas les coûts totaux de gestion. J'aurais aimé que votre prochain relevé annonce : *"Les coûts de gestion de votre portefeuille ont été de 253 \$ cette année, dont 100 \$ ont été versés à votre courtier et son conseiller"*. Au lieu de cela, vous aurez droit à : *"Cette année, 100 \$ ont été versés à votre courtier et son conseiller pour vous servir."*, on repassera pour la transparence! Remarquez qu'il y a pire comme opacité; on ne verra jamais une banque vous dire que votre placement de 10 000 \$ dans un dépôt à terme ou un CPG a rapporté un rendement de 4 % (taux hypothécaire dans lequel il a été investi) et qu'il y a des frais de gestion de 2.2 % et qu'il vous reste donc 1.8 % de rendement annuel! C'est pourtant la réalité pour ce type de placement, le gestionnaire, ici la banque, conserve 55 % du rendement de l'investissement! Afin d'alléger le texte, j'élabore un peu plus en profondeur la compréhension des coûts de gestion, dans une section distincte dans ce texte (comprendre la distribution des coûts de gestion d'un fonds commun de placement).

Ce qu'il y a de bien avec tout ce remue-ménage, c'est que les gestionnaires ont commencé une guerre de prix dont le seul gagnant sera l'investisseur! Déjà, certains gestionnaires ont abaissé les frais de gestion de 20 points de base (0.2 %) et dans certains cas, cela va

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



jusqu'à 40 points de base. Par ailleurs, nous pourrions prochainement regrouper le patrimoine d'une famille pour abaisser les frais de gestion. De ce qui pointe actuellement, une famille qui aurait un actif de 100 000 \$ ou 150 000 \$ combiné, même distribué dans différents fonds, pourra bénéficier d'une réduction des frais de gestion à la simple demande du conseiller. Remarquez que je ne comprends toujours pas pourquoi ils ne le font pas automatiquement, ils connaissent vos adresses et peuvent donc facilement regrouper les comptes pour accorder les réductions. Une logique qui m'échappe mais qui me donnera l'opportunité de réviser avec vous les façons de regrouper les comptes pour frapper les cibles donnant droit à des rabais de gestion. Évidemment, cela ne vise que mes clients dont le ménage dispose d'un portefeuille minimum de 150 000 \$, mais auparavant ce genre de rabais était pour les clients détenteurs d'un très grand portefeuille. Une bonne année en perspective pour les investisseurs, plus de transparence et moins de coûts de gestion.

Le dernier changement d'importance mais qui n'est pour l'instant qu'à l'étape de discussions, est l'abolition de la structure de commissions pour les conseillers. Lorsque j'ai commencé à investir à la fin des années 80, lors d'un achat de parts de fonds commun de placement, la commission à verser était de 9 %. J'avais investi 500 \$, ma courtière avait prélevé 45 \$ de commissions et mon investissement valait 455 \$ le lendemain de mon investissement! C'était l'époque. Par la suite, les commissions au rachat ont fait leur apparition ce qui donnait dans la plupart des cas, aucune commission à payer pour l'investisseur sauf en cas de rachat précoce, et une rétribution pour le conseiller était versée; tout le monde y gagnait! Bien que ce modèle de rémunération du conseiller n'était pas parfait, il permettait un revenu adéquat pour le conseiller et pour l'investisseur, une possibilité d'obtenir des services professionnels sans facture et pour la grande majorité, sans commission. Par la suite, le conseiller était obligé de bien servir sa clientèle parce que sur 2.53 % de coûts de gestion, il recevait annuellement environ 1 % (honoraires de suivi) tant que l'investisseur demeurait client. Cela mettait également l'investisseur et le conseiller dans la même équipe car si le portefeuille grimpait de 8 %, l'investisseur était content et la rémunération du conseiller grimpait de 8 %. Ce dernier avait donc tout intérêt à ce que son client fasse de l'argent! Tout cela est menacé de disparition et pour le petit investisseur, c'est terrible.

De mon côté, j'ai toujours privilégié le choix. Actuellement, nous pouvons avoir le modèle traditionnel (commissions initiales au conseiller et honoraires de suivi réduits), le modèle sans commission mais avec honoraires de suivi réguliers et le modèle à honoraires. Ce dernier coûte légèrement moins (environ 20 points de base) que les autres méthodes et offre plus de transparence puisque les honoraires sont prélevés du compte mensuellement. Il est offert aux investisseurs disposant d'un portefeuille de plus de 250 000 \$. Actuellement, la plupart de mes clients éligibles à ce type de modèle de rémunération du conseiller ont déjà fait la transition. Pour mes autres clients, depuis 2013, je ne recommande qu'exceptionnellement la structure traditionnelle à commissions (certaines situations empêchent l'utilisation d'autres structures). En conséquence du choix que j'ai fait, la proportion de mes revenus provenant de commissions traditionnelles est

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



passée de 60 % en 2012 à moins de 12 % de l'ensemble de mes revenus professionnels au cours des douze derniers mois. Si l'élimination des commissions entre en vigueur, ce sera également la fin des honoraires de suivi et seule la facturation au client deviendra possible. Je ne m'explique pas comment moins de choix représente une bonne chose pour l'investisseur. C'est également triste pour les petits investisseurs car ils n'auront probablement plus les moyens de rémunérer un conseiller et devront se tourner vers des conseils automatisés (robot-conseiller, un phénomène nouveau sur Internet) ou par un conseiller dans un centre d'appels. C'est d'ailleurs ce qui s'est produit en 2013 en Angleterre lors de l'abolition des honoraires de suivi; 30 % des investisseurs se sont retrouvés du jour au lendemain, seuls avec leurs décisions d'investissement.

En résumé :

Le prospectus « simplifié » de 200 pages est remplacé par l'aperçu de fonds qui tient sur 4 pages avec de l'information claire.

Les prochains relevés (vraisemblablement en janvier 2017) présenteront des rendements ainsi que certains coûts de gestion pour une plus grande transparence.

Compte tenu du contexte, les coûts de gestion vont diminuer cette année!

Si l'abolition des honoraires de suivi devient réalité, ce sera dramatique pour le petit investisseur.

En terminant, ce sera une grande année pour la transparence, pour une plus grande clarté des relevés et pour la réduction des coûts de gestion. Je suis enthousiasmé devant cette opportunité que nous avons d'aborder de nouveau le fonctionnement de la gestion de votre patrimoine et des façons d'en augmenter l'efficacité.

Au plaisir de vous revoir.

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



## Comprendre les coûts de gestion d'un fonds commun de placement

Lors de l'acquisition d'un fonds commun de placement, je ne reçois plus depuis 2013, par choix, de commissions sauf dans de très rares exceptions inévitables. Lors de la gestion active d'un portefeuille, les gestionnaires (Mackenzie, Dynamique, Fidelity, etc.) prélèvent, en conformité avec l'aperçu de fonds ou le prospectus, un frais de gestion additionné d'un frais d'opération qu'on appelle le Ratio de Frais de Gestion (RFG). Ce ratio varie en fonction du fait que le fonds est géré passivement (fonds indiciels) ou activement (fonds communs traditionnels), en fonction du type d'investissement (encaisse, obligations, actions canadiennes, actions internationales, actions spécialisées, produits structurés) ou en fonction de la complexité de gestion. Il est évident que gérer un portefeuille obligataire, assis devant un ordinateur est autrement plus simple que de gérer un portefeuille international obligeant le gestionnaire à visiter aux quatre coins du monde, les entreprises dans lesquelles il investit.

On confond souvent le ratio des frais de gestion (RFG) avec les frais de gestion. Ces deux chiffres sont liés, mais ne représentent pas la même chose. Le RFG, prélevé annuellement, est exprimé en pourcentage du total des actifs du fonds. Il est constitué de trois principales composantes, la plus grande étant les frais de gestion. Les deux autres composantes sont les dépenses ou frais administratifs et les taxes sur les honoraires.

Les frais de gestion comprennent une rémunération au gestionnaire de fonds pour les décisions de placement qu'il prend ainsi qu'une portion pour rémunérer la firme de courtage pour les services permanents qu'elle assure. Cette rémunération est appelée commission ou honoraires de suivi. Une portion de ce montant est versée au conseiller comme rémunération des conseils et services personnels dispensés.

Le problème principal avec les frais de gestion ce n'est pas qu'ils sont cachés, c'est qu'ils sont invisibles. Attention, je vous vois sourire, il y a une différence fondamentale entre les deux concepts. Le vent est invisible et on ne pourra jamais le voir, on ne voit que ses effets sur les arbres par exemple. La drogue dissimulée dans un camion de marchandises légitimes est cachée. Il y a eu une action délibérée pour soustraire à votre vue, la marchandise qu'on ne voulait pas que vous voyiez (surtout si vous êtes policier). Pour les frais bancaires ou par exemple, lorsque vous retournez votre véhicule loué à la fin du terme, il peut y avoir des frais cachés dans les transactions et bien que ce ne soit pas légal, cela se produit occasionnellement. Revenons aux coûts de gestion invisibles. Ils ne sont pas cachés, car dans le prospectus, sur l'aperçu de fonds, sur le sommaire qu'on utilise également ou lors d'une simple recherche en ligne sur un fonds en particulier, le RFG se retrouve dans les premières lignes, très visibles. Certains choisiront même en fonction du coût (RFG) plutôt que de la qualité (rendement, régularité, bêta, etc.), il doit donc être facilement identifiable. Cependant, voici pourquoi il est impossible, même pour moi, de les "voir" passer. Quotidiennement, le gestionnaire responsable d'un portefeuille doit évaluer à la fin de la journée, la croissance de chacun des investissements contenus dans ledit portefeuille. C'est cette nouvelle valeur qui sert à établir le prix par part du fonds à la fin de la journée (valeur totale du portefeuille divisée par le nombre de parts en circulation). Il y a 252 jours ouvrables dans une année et juste avant de faire cette division, le gestionnaire enlève du portefeuille l'équivalent de 1/252 du frais de gestion annuel. Le montant soustrait est donc pris à la source, et ne peut donc

# SERVICES FINANCIERS

ERIC F. GOSSELIN INC.



être vu sur aucun relevé. Rassurez-vous, la comptabilité des fonds communs de placement est vérifiée trois fois plutôt qu'une, par leurs comptables, des comptables externes et ceux des autorités réglementaires. On peut donc oublier l'idée d'en prélever plus qu'il n'est prévu au prospectus.

Comment est distribué le montant que représente le RFG? Une image vaut mille mots. Voici un graphique détaillant la distribution entre les différents intervenants. Il y a donc les coûts de gestion versés au gestionnaire, il y a les dépenses d'exploitation comprenant les coûts de comptabilité, les frais légaux et les frais de vérification. Un fonds doit aussi payer des taxes de vente sur ses frais annuels. Ces frais comprennent la taxe sur les produits et les services de 5 % (TPS) ou son équivalent, plus les taxes de vente provinciales ou territoriales. Les taxes de vente varient beaucoup, mais la plupart des sociétés de fonds appliquent une taxation commune à leurs fonds. Il y a par la suite la portion versée au courtier (PEAK), le montant pour les frais de bureau (personnel, informatique, loyer, etc.) du conseiller, ses propres coûts de conformité aux lois et finalement, la rémunération du conseiller.

Le ratio de frais de gestion moyen au Canada, toute catégorie de fonds confondue, est de 2,53 %. Cela signifie que pour un portefeuille de 100 000 \$, le coût de gestion est annuellement de 2 530 \$. De ce montant, tel que démontré dans le graphique suivant, PEAK reçoit environ 152 \$, le conseiller reçoit au final, 380 \$ avant impôts et les 1 998 \$ restants, vont en coûts généraux, en taxes, en coûts de respect des lois et évidemment, en versement au gestionnaire. Tous les efforts sont déployés pour réduire les coûts de gestion au maximum et dès qu'une acrobatie est possible pour faire baisser les coûts de gestion, nous n'hésitons pas.

## Comprendre les coûts de gestion

