

EN EXCLUSIVITÉ SUR FINANCE-INVESTISSEMENT.COM

L'IQPF comme si vous y étiez

Le congrès annuel de l'**Institut québécois de planification financière (IQPF)** se tient les 15 et 16 juin prochains, à Mont-Tremblant. Cette année, le thème de l'immobilier et de la planification successorale sera abordé dans l'étude de cas. Comment transférer son parc immobilier à ses enfants? Est-ce qu'il existe un moyen de transférer équitablement son patrimoine à ses enfants lorsque seulement l'un d'entre eux reprend l'entreprise familiale? Nos journalistes seront sur place afin de couvrir l'événement et de vous rapporter les derniers développements.

Commissions

> SUITE DE LA UNE

clients riches, qui ont les moyens de se payer le conseil et qui sont plus rentables pour l'industrie financière, et les autres clients de détail. Pierre Lortie a souligné que la réforme au Royaume-Uni, qui prévoyait l'abolition des commissions, a résulté en une diminution significative du

du conseil. Celle-ci serait la conséquence de la disparition de la transparence dans les coûts.

«La comparaison du coût total entre les intermédiaires financiers est rendue inaccessible aux investisseurs individuels parce que les entreprises ont pour politique de ne pas divulguer publiquement les charges réelles imposées à leurs clients», a noté Pierre Lortie.

Un autre effet pervers potentiel de l'abolition des commissions intégrées serait de favoriser les institutions financières qui sont à la fois manufacturières et distributrices de produits d'investissement. Pierre Lortie appelle cette stratégie de concentration : «structures verticales».

«La performance des produits dans les structures verticales est inférieure à celle [des structures] où il y a de la concurrence», a-t-il estimé. Dans ces structures, les conseillers ont aussi tendance à privilégier les dépôts bancaires plutôt que les actifs financiers à rendement plus élevé, ce qui peut nuire au potentiel de rendement et d'accumulation d'actif du client, a soutenu Pierre Lortie.

S'appuyant sur différentes études, il a souligné que la valeur du conseil réside dans le fait d'encourager les clients à

épargner de manière disciplinée et à investir dans des portefeuilles plus équilibrés et mieux diversifiés.

Par conséquent, les **Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)** devraient reconnaître que les commissions intégrées sont efficaces pour fournir des conseils financiers abordables et très accessibles.

Rappelons que les ACVM montrent du doigt plusieurs travers des commissions : elles peuvent inciter courtiers et représentants à faire des recommandations partiales et donnant priorité à la maximisation de leur rémunération plutôt qu'aux intérêts du client. De plus, le fait que la rémunération des courtiers est intégrée dans le produit restreint la capacité du client de contrôler directement ce coût, lit-on dans la consultation 81-408 sur l'option d'abandonner les commissions intégrées. En outre, les commissions intégrées sont payées aux courtiers sans égard à l'importance des services que fournit le représentant à son client.

LA VALEUR DE LA DISCIPLINE

Lors du même événement, Claude Montmarquette, professeur émérite au Département de sciences économiques de l'**Université de Montréal** et qui a étudié depuis plusieurs années la valeur du conseil financier, a souligné que le fait d'avoir

un conseiller accroît significativement le taux d'épargne d'un client.

Lorsque ce dernier cesse d'entretenir sa relation avec un conseiller, l'impact se fait sentir sur ses avoirs financiers qui en pâtissent également. «Nos résultats indiquent qu'en moyenne, les ménages qui ont gardé leur conseiller ont vu la valeur de leurs actifs financiers augmenter de 16,4% [entre 2009 et 2013], alors que les ménages qui ont laissé tomber leur conseiller présentent une hausse de 1,7%», a-t-il noté. D'où l'importance d'avoir une relation continue dans le temps avec un conseiller afin d'en bénéficier.

Claude Montmarquette a également souligné que les ménages qui ont des revenus de 90 000 \$ ou plus profitent davantage et plus rapidement du soutien d'un conseiller. Leur avoir net s'améliore de manière significative par rapport aux ménages de même catégorie qui n'ont pas de conseil après aussi peu que quatre ans de relation avec un conseiller, et cet écart favorable augmente avec le temps.

Chez les ménages gagnant moins de 35 000 \$, cet écart favorable est moindre, en raison des sommes inférieures à investir, et apparaît souvent plus tard dans le temps. Il demeure tout de même significatif après 15 ans. **FI**

La performance des produits dans les structures verticales est inférieure à celle où il y a de la concurrence.

— Pierre Lortie

nombre de conseillers et à l'établissement de seuils minimum élevés d'actif à investir.

Dans le cadre d'un modèle de tarification basé sur la valeur des actifs sous gestion, le seuil minimum pour maintenir un «compte avec un conseiller» au Canada est estimé à 150 000 \$, a affirmé Pierre Lortie. En tout, 80 % des ménages canadiens possèdent moins de 100 000 \$ en actifs financiers à investir.

TRANSPARENCE DÉTRUITE

Un autre risque lié à l'imposition d'une forme de rémunération directe est la hausse du coût

Commissions : les ACMV trancheront d'ici l'hiver

Les **Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)** devraient statuer sur le sort des commissions intégrées et des frais d'acquisition reportés (FAR) d'ici la fin de l'hiver de 2018. Rappelons que les ACVM envisagent d'abolir ces formes de rémunérations et sont en faveur que le client rémunère directement son courtier.

«On est conscient que les gens sont en attente et qu'il y a des inquiétudes sur ce plan-là», a dit Hugo Lacroix, directeur principal des fonds d'investissement à l'Autorité des marchés financiers (AMF), en marge du 11^e colloque de conformité du Conseil des fonds d'investissement du Québec, à la fin d'avril. L'AMF est consciente que la valeur des blocs d'affaires de plusieurs conseillers dépend de cette décision.

Dans tous les cas, l'AMF souhaite obtenir le plus de données factuelles afin d'évaluer les conséquences potentiellement inattendues d'une éventuelle abolition des commissions. «L'option qui est mise de l'avant est le passage à la rémunération directe. Est-ce que c'est une option parfaite? Non. Il y a peut-être une autre solution qui est meilleure», a noté Hugo Lacroix.

Parmi les solutions proposées par l'industrie lors d'une rencontre tenue à la mi-mai figure la divulgation du rendement annuel net de tous frais ainsi que de la totalité des coûts facturés au client. Un représentant a suggéré que la commission de suivi soit identique, quel que soit le produit financier distribué, ou de remplacer les FAR par des frais d'acquisition réduits aussi appelés «*low load*». Plusieurs ont prôné le statu quo vantant les avantages des commissions, dont la liberté de choix pour le client.

Lors du colloque de conformité, Louise Gauthier, directrice principale des politiques d'encadrement de la distribution à l'AMF, s'est dite consciente que plusieurs consultations récentes bouleversent des modèles d'affaires d'acteurs de l'industrie. C'est le cas de la consultation 33-404 sur le rehaussement des obligations des courtiers et des représentants.

«On ne mettra pas toutes les réformes ciblées en place telles quelles. Il y aura vraisemblablement des changements», a-t-elle indiqué. Elle a souligné que «ces réformes ne doivent pas avoir pour conséquence que les petits clients n'aient pas accès au conseil.»

— GUILLAUME POULIN-GOYER

ENQUÊTES

► Laissez la Ferrari au chalet

Méfions-nous des gestionnaires de fonds de couverture (hedge funds) qui conduisent des autos de type Lamborghini, Ferrari et Aston Martin ! En effet, ces amateurs de sensations fortes auraient tendance à piloter leurs sociétés d'investissement de façon trop audacieuse. D'après une récente recherche, ces gestionnaires propriétaires de bolides alliant le luxe à la grande vitesse affichent des résultats beaucoup plus volatils - d'environ 16 % - que les gestionnaires qui conduisent des véhicules «ordinaires». Inversement, les gestionnaires de fonds de couverture qui conduisent des fourgonnettes montrent des résultats beaucoup moins volatils - soit environ 11,7 % - que leurs collègues ayant des voitures aux noms à faire rêver. Le risque de se fier à ces derniers en vaut-il la chandelle ? Non, affirment ces chercheurs. Ils rapportent que les amateurs de Ferrari affichent de moins bons ratios de Sharpe, et qu'il est plus probable qu'ils fassent l'objet d'infractions pouvant mener à des poursuites et qu'ils doivent fermer leurs fonds (<http://tiny.cc/fdzuiy>). Les conseillers amateurs de Ferrari devraient-ils donc laisser ces belles voitures au chalet ? L'histoire ne le dit pas...

► Des gazouillis productifs

Les négociateurs sur séance, les *day-traders*, peuvent gagner de l'argent en lisant des gazouillis de 140 caractères. Selon une enquête réalisée à l'Université John Hopkins, de Baltimore, une lecture avisée de *tweets* portant sur les marchés boursiers peut susciter des gains annuels de 10 à 20 % ! La clé consiste à négocier avant ou après l'annonce des résultats, tout en évitant le consensus de Wall Street, car les prévisions des analystes professionnels sont trop prudentes. En revanche, les *tweets* d'amateurs éclairés ont un plus grand pouvoir prédictif. Cette conclusion découle de l'examen des gazouillis de 140 caractères rassemblés dans Estimize et iSentium, des sites de prévisions boursières qui comprennent les prévisions de milliers d'individus. D'après les chercheurs, la «sagesse des foules» se révélerait plus efficace que le consensus de Wall Street en raison d'une plus grande objectivité des participants de Estimize et iSentium. En effet, les analystes de Wall Street chercheraient à susciter une surprise positive chez les épargnants. Leurs employeurs, banques d'affaires et maisons de courtage, rendraient service aux dirigeants des entreprises inscrites en Bourse en leur donnant le très beau rôle de «battre» les prévisions de leurs propres analystes (<http://tinyurl.com/guw4osh>).

► Un réseau social d'influence

Les boursicoteurs et les épargnants ayant des positions «acheteurs» peuvent avoir une grande influence sur les nombreux lecteurs du site Seeking Alpha. Dès qu'ils écrivent un article sur un titre boursier pour en recommander l'achat, sa valeur peut grimper jusqu'à 0,5 % en 24 heures. Selon une recherche portant sur 114 000 articles publiés entre 2006 et 2015, l'impact de ces doués de la Bourse ne s'arrête pas là, puisque la valeur d'une action peut aussi chuter de 1,5 % 48 heures après une recommandation de vente à découvert. Les conséquences sont significatives lorsque l'auteur a une position longue. Plus les collaborateurs sont impliqués financièrement dans les titres analysés, plus fort est l'impact de leurs écrits. Les chercheurs jugent que le public aime le fait que les collaborateurs partagent le risque (<http://tiny.cc/mauviy>). Seeking Alpha exige que ses collaborateurs dévoilent leurs positions par rapport aux titres analysés. Ceux-ci reçoivent au moins 35 \$ US par mois. Cette rémunération augmente avec le nombre d'abonnés (*followers*). Cinq collaborateurs sont en voie de générer des gains de près de 100 000 \$ US cette année (<http://tiny.cc/f7uviy>).

Par Jean-François Barbe