

Coût de détention des fonds communs de placement au Canada :  
Étude comparative avec les États-Unis

- Sommaire de recherche -

Septembre 2010

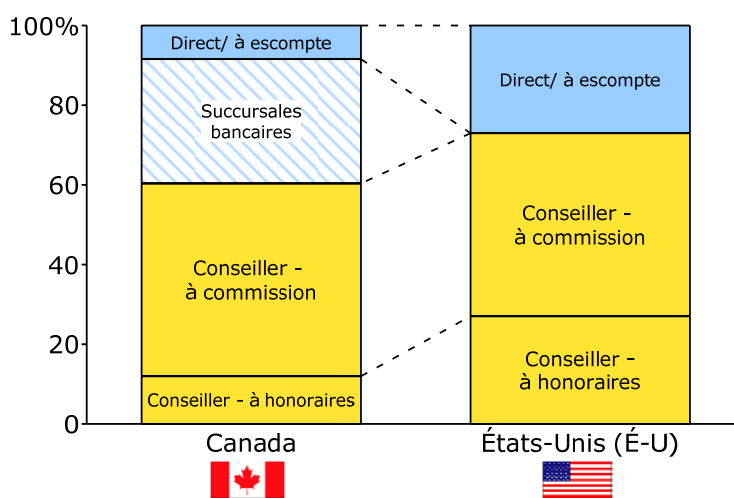
Publié par la Corporation Financière Mackenzie d'après une étude menée par  
un cabinet de conseil réputé d'envergure mondiale

Tant au Canada qu'aux États-Unis (É.-U.), la majorité des investisseurs achètent des parts de fonds communs de placement avec l'aide d'un conseiller. Cependant, le calcul des frais associés à ces fonds diffère d'un pays à l'autre. Selon une étude menée par Bain & Company, un cabinet de conseil réputé d'envergure mondiale, une comparaison rigoureuse des frais des fonds vendus par le truchement d'un conseiller révèle que le coût de détention (CD) d'un fonds commun de placement est comparable au Canada et aux É.-U.

La plupart des investisseurs au Canada comme aux É.-U. achètent des fonds communs de placement avec l'aide d'un conseiller

Dans les deux pays, les conseillers représentent un canal privilégié pour l'achat et la gestion des fonds communs de placement. Pour analyser des éléments comparables, on a limité la portée de l'étude aux fonds vendus par des conseillers (voir le Tableau 1).

Tableau 1 – Actifs des fonds communs au détail<sup>1</sup> par méthode de placement (à l'exclusion des actifs des régimes collectifs/401k)



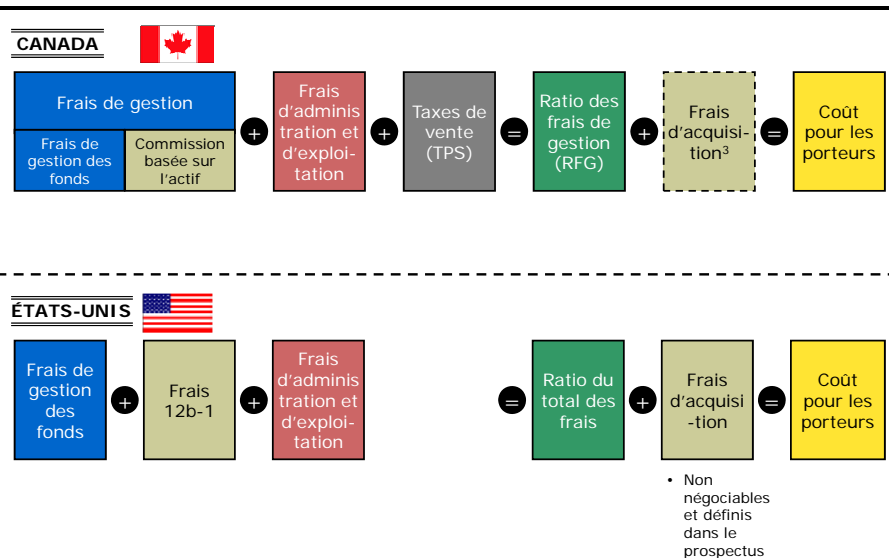
De plus, dans les deux marchés, les conseillers sont le plus souvent rémunérés sous forme de commissions dont certaines sont intégrées au ratio des frais, et d'autres non. Cet examen porte sur les fonds tarifés à commission, bien que les conclusions ne soient pas fondamentalement différentes lorsque la comparaison porte plutôt sur les fonds tarifés à honoraires.

<sup>1</sup> Le tableau ne comprend pas les régimes collectifs/401k. La ventilation repose sur les données de 2009 pour le Canada et de 2008 pour les États-Unis; les fonds du marché monétaire sont exclus.  
Source (tableau 1) : *Investor Economics*; Cerulli, ICI.

## Comparer des pommes avec des pommes : coût de détention des fonds communs de placement au Canada et aux É.-U.

À l'exclusion des fonds du marché monétaire, presque tous les fonds communs de placement canadiens entrent dans l'une des quatre catégories suivantes : actions nationales, actions internationales, équilibrés, revenu fixe. Pour rendre la comparaison valide, on s'est servi d'une banque de données qui englobe 80 % de l'actif de ces quatre catégories de fonds communs de placement au Canada et aux É.-U.<sup>2</sup> Le Tableau 2 illustre les éléments à considérer qui sont propres à chaque pays :

Tableau 2 – Coût pour les porteurs au Canada par rapport aux États-Unis, exemple de fonds vendus à la commission



La rémunération sous forme de commissions et les taxes de vente sont généralement incluses dans le ratio des frais au Canada, mais pas dans l'outil de mesure équivalent des É.-U.

### 1. Frais d'acquisition à l'achat (É.-U.)

Les frais d'acquisition existent au Canada mais sont inusités; les courtiers touchent généralement une rémunération annuelle égale à 1 % de l'actif dont ils se servent pour rémunérer leurs conseillers.<sup>4</sup> Aux É.-U., les conseillers et leurs courtiers rémunérés à commission touchent à la fois une rémunération annuelle égale à ~0,25 % de l'actif (frais 12b-1) et une commission provenant des frais d'acquisition. Les frais d'acquisition perçus aux É.-U. sont décrits dans le prospectus et peuvent atteindre ~5 % dans le cas d'investisseurs dont l'actif investi auprès d'un gérant de fonds est inférieur à 100 K\$.

<sup>2</sup> Les données sur les frais sont tirées de Simfund, FINRA, Morningstar, Globefund et des prospectus de fonds, et concernent les plus grands fonds (en date de décembre 2009) de chacun des ~30 plus grands gérants aux É.-U. et des ~16 plus grands au Canada dans les 10 principales catégories d'actif. Il en est résulté une banque de données comportant plus de 1000 fonds aux É.-U. et plus de 350 au Canada.

<sup>3</sup> Désignent la commission versée par l'investisseur à un conseiller à l'achat de fonds à frais initiaux, ou les frais de rachat pour les fonds à FAR.

<sup>4</sup> Les comptes à honoraires versent en général une commission récurrente semblable de 1 %, bien qu'elle soit payée directement par l'investisseur.

Source (tableau 2) : IFIC; Morningstar; Globefund; documentation sur les fonds.

Il est indéniable que l'ajout de ces frais d'acquisition (amortis sur la période de détention du placement) vient augmenter substantiellement le CD des fonds communs de placement pour les investisseurs américains.<sup>5</sup>

## 2. Frais d'acquisition reportés (Canada)

Les fonds à frais d'acquisition reportés (FAR) ont été inclus dans l'analyse des fonds canadiens et sont beaucoup plus courants au Canada qu'aux É.-U. Les fonds à FAR canadiens, par rapport aux fonds à frais initiaux (perçus à l'achat), présentent un CD équivalent dans la majorité des cas. Le seul coût supplémentaire rattaché aux fonds à FAR vient des frais de rachat, qui sont perçus auprès des investisseurs qui sortent d'une famille de fonds avant la fin de la période de détention.

## 3. Taxes de vente (Canada)

Au Canada, la TPS est incorporée aux ratios des frais, contrairement aux É.-U. où les fonds communs de placement ne sont pas assujettis à une taxe sur la valeur ajoutée. Cette différence représente un écart d'environ 0,10 % en défaveur du Canada qui découle directement des politiques fiscales de l'État. La mise en place de la TVH dans certaines provinces viendra accroître cet écart.

### Le CD des fonds vendus par le truchement d'un conseiller est comparable au Canada et aux É.-U.

Quand on compare des pommes avec des pommes, on constate que la grande majorité des investisseurs du Canada et des É.-U. assument un CD comparable lorsqu'ils achètent des fonds communs de placement par le truchement d'un conseiller. C'est ce qu'illustre le Tableau 3, lequel montre le CD des fonds de 15 des plus grands gérants de fonds communs de placement aux É.-U., excluant ceux dont le modèle d'affaires est principalement celui de la vente directe. Pour chacune des grandes catégories de fonds communs de placement (actions nationales, actions internationales, équilibrés et revenu fixe), le CD des fonds canadiens (avant TPS) se situe dans la fourchette du CD des fonds américains.

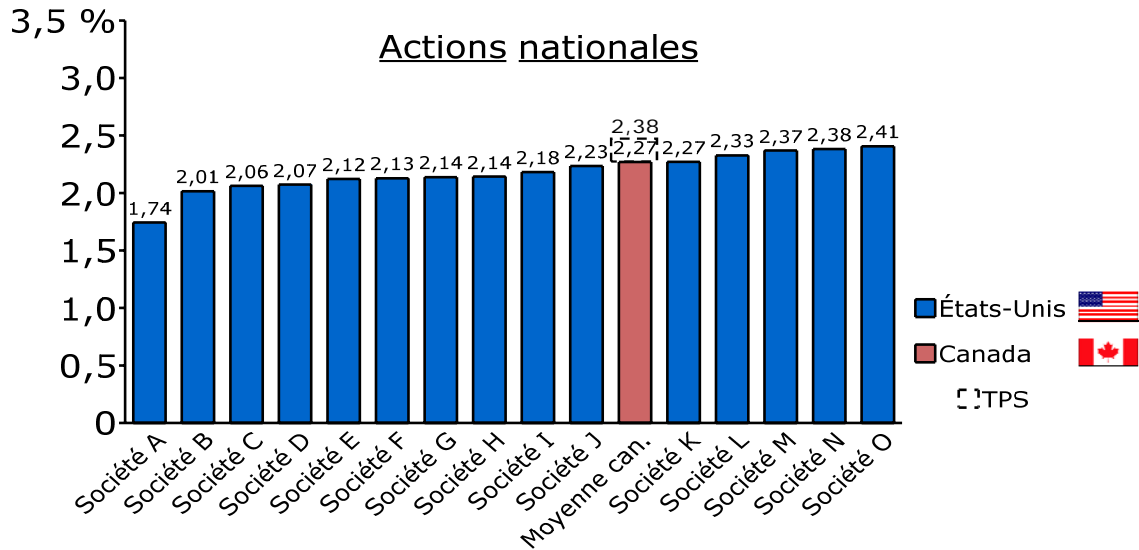
---

<sup>5</sup> La période de détention estimative varie selon les sources dans le cas des fonds américains à frais initiaux : DALBAR l'estime à 4 ans pour les fonds d'actions, et l'expérience de l'industrie va plutôt dans le sens d'une période d'environ 5 ans pour l'ensemble des fonds à frais initiaux.

Dans nos calculs, nous avons utilisé une période de 5 ans.

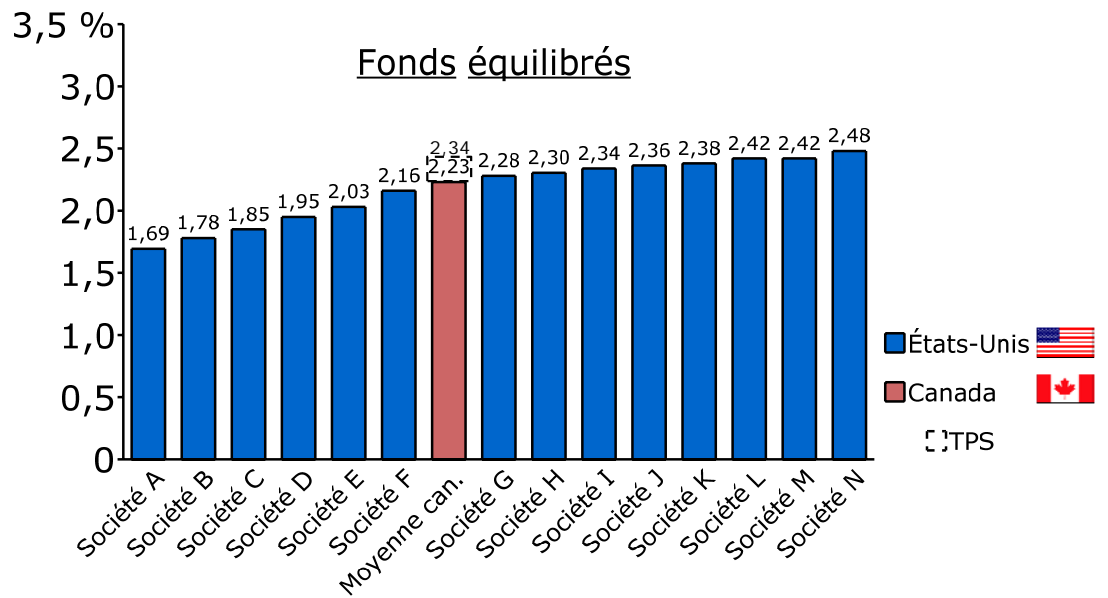
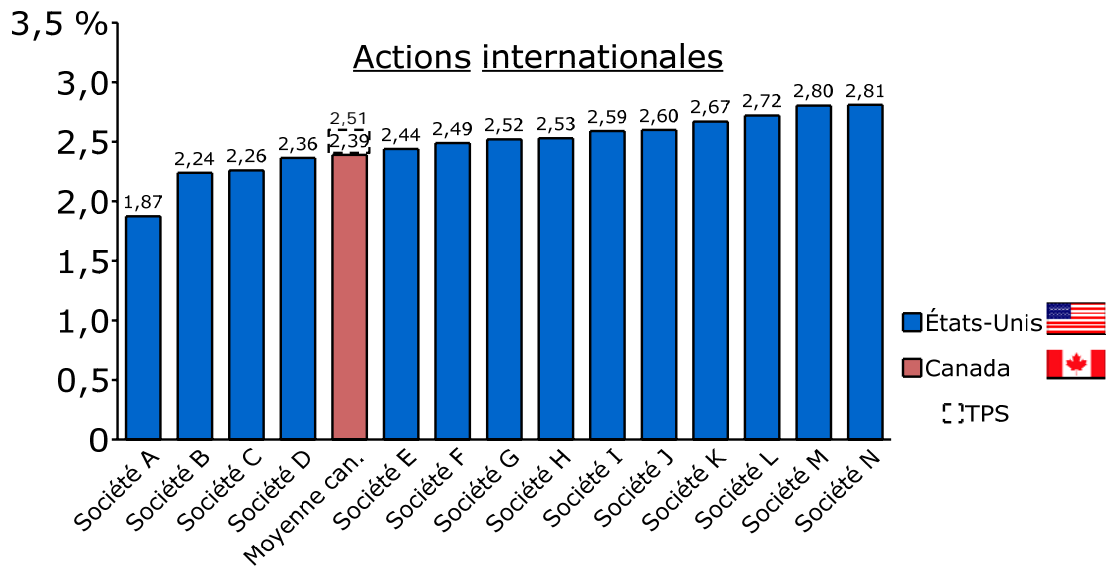
Source (Tableau 2) : IFIC; Morningstar; Globefund; documents des fonds.

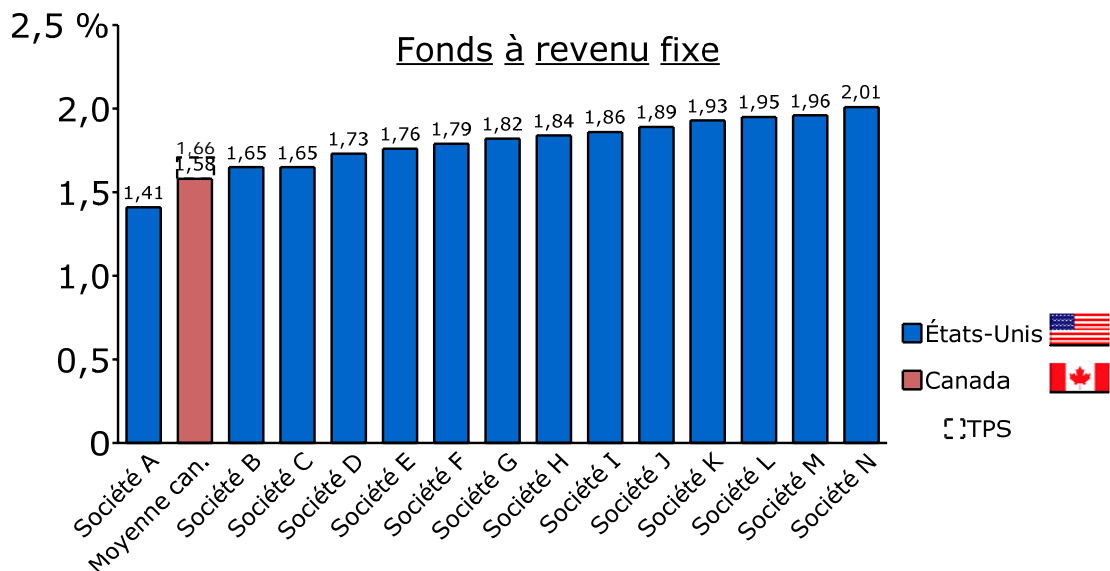
Tableau 3 – Coût pour les porteurs des fonds avec frais d'acquisition à l'achat vendus par un conseiller par gérants de fonds<sup>6</sup> (valeur des comptes variant entre 0 et 100 K\$)<sup>7</sup>



<sup>6</sup> Les sociétés de gestion américaines sont indiquées par les lettres A à O; les lettres données à une société de gestion en particulier peuvent ne pas être uniformes entre les graphiques.

<sup>7</sup> Plus de 95 % des détenteurs de fonds communs de placement au Canada ont un actif inférieur à 100 K\$ auprès d'un gérant donné.





### Autres canaux de distribution des fonds

Quelque 30 % des fonds communs de placement aux É.-U. ne sont pas vendus par le truchement de conseillers et il s'agit principalement de fonds vendus directement par le gérant à l'investisseur ou vendus au moyen de canaux à escompte. Au Canada, les fonds vendus directement ou par les canaux à escompte ne représentent que 8 % de l'actif total des fonds communs de placement. En général, le CD de ces fonds est plus élevé au Canada qu'aux É.-U. Les fonds vendus dans les succursales bancaires, selon une formule hybride entre la vente directe et la vente avec conseils, représentent environ 31 % de l'actif des fonds communs de placement au Canada.

### Sommaire des conclusions

Les ratios de frais les plus couramment cités ne reflètent pas avec exactitude l'écart entre le coût de détention au Canada et aux É.-U. Lorsque la comparaison est faite de manière rigoureuse, force est de constater que, pour la majorité des investisseurs canadiens, le CD de leurs fonds communs de placement est tout à fait comparable à celui des investisseurs américains.