MÉDAC

Mémoire présenté à l’AMF sur la question suivante :

Étude des ACVM
(Autorités canadiennes en valeurs mobilières)

Est-ce que les **FRAIS DE GESTION** des sociétés canadiennes offrant des produits de fonds d'investissement

— les Organismes de placement collectif (OPC) —

soulèvent des questions de **PROTECTION** des investisseurs et d'**ÉQUITÉ**?

L’étude des ACVM porte sur :

- Rôle des sociétés d’OPC et des conseillers qui placent les titres des fonds communs de placement
- Aperçu des frais actuels des OPC
- Questions de protection des investisseurs et d’équité
- Aperçu des réformes réglementaires dans d’autres pays
- Description d’options réglementaires à adopter

PORTRAIT DE L'INDUSTRIE DES OPC
(DONNÉES AU 31 DÉCEMBRE 2011)

- 103 sociétés inscrites au Canada avec des actifs sous gestion de 762 milliards de $$ (dont 116 milliards au Québec) représentant 75 % des 10,000 fonds disponibles en 2011
- Tous ces fonds sont à gestion active
- Réparties en 4 catégories :
  - Banques et Caisses Desjardins (43 %)
  - Sociétés indépendantes (49,4 %)
  - Assureurs vie (4,6 %)
  - Syndicats et associations (3 %)

PORTRAIT DE L'INDUSTRIE DES OPC

SUITE

- 62 % des épargnants et investisseurs canadiens en ont dans leur portefeuille (c. 45 % pour les CPG et 33 % pour les actions)
- 91 % de ces épargnants ont acheté leurs fonds d'un conseiller financier
- Définition large de conseiller : personne qui vend des OPC en succursale bancaire, dans un cabinet de courtier de plein exercice ou d'un représentant en épargne collective

Les frais des OPC au Canada

- Pour acheter le titre d'un OPC, l'investisseur doit payer 2 types de frais
  - Des frais **d'acquisition** (sous forme de courtages versés directement au conseiller lors de l'ACHAT ou lors du RACHAT sous forme de frais d'acquisition reportés)
  - Des frais **permanents** correspondant aux charges opérationnelles et de placement du fonds, exprimés sous forme d'un % de l'actif moyen (ratio de frais de gestion ou RFG) et prélevés sur l'actif sous gestion

Les frais des OPC au Canada (suite)

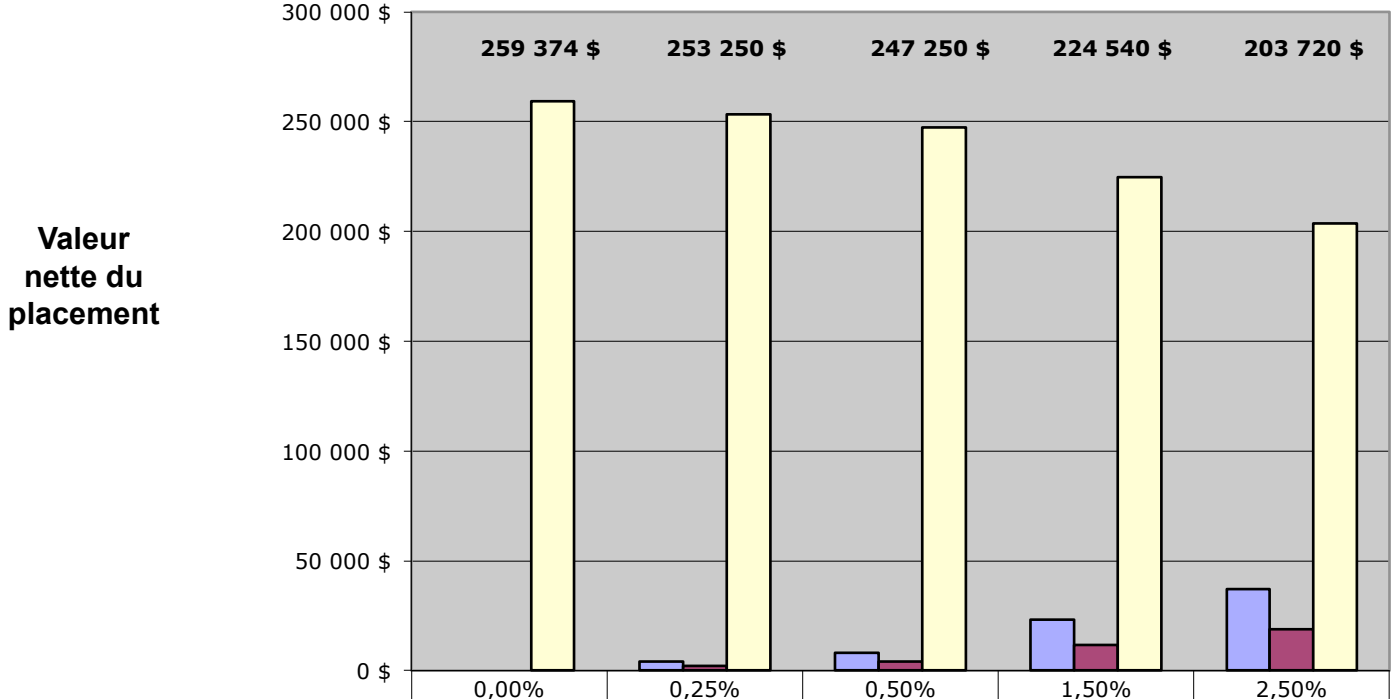
- Composantes du ratio des frais de gestion :
  - Administration des activités, commercialisation et services-conseils en matière de placement = 0,96 %
  - Commissions de suivi aux conseillers = 0,96 %
  - Charges opérationnelles (frais de garde, comptables, avocats…) = 0,24
  - Taxes applicables (selon les provinces) = 0,24 %

TOTAL DU RATIO DE FRAIS DE GESTION = 2,5 %

Les frais des OPC au Canada (suite)

- Selon des études scientifiques (dont *Mutual funds fees around the world*), le Canada a les frais de gestion les plus élevés au monde
- L'investisseur canadien paie en moyenne 73 % de plus pour posséder un fonds d'actions et 92 % de plus pour un fonds d'obligation comparé à la moyenne de tous les pays recensés.
- À terme, cet écart peut représenter plus du tiers de tout le patrimoine financier d'un épargnant.

IMPACT DES FRAIS DE GESTION SUR LA VALEUR NETTE D'UN PLACEMENT (Ex: 100 000$ à 10% sur 10 ans)



	0,00%	0,25%	0,50%	1,50%	2,50%
Frais de gestion	0 $	4 131 $	8 159 $	23 282 $	36 916 $
Manque à gagner	0 $	1 993 $	3 958 $	11 552 $	18 739 $
Valeur nette	259 374 $	253 250 $	247 250 $	224 540 $	203 720 $

Coût total 55 655 $

Évolution des frais de gestion au Canada (1980-2010)

- **Délaissement graduel des frais d'acquisition…**
  - Début 1980 : des courtages de 8 à 9 % versés aux conseillers au moment de l'achat
  - Début 1990 : nouvelle option de frais d'acquisition reportés avec des courtages de 5 % versés aux conseillers par la société d'OPC + commissions de suivi de 0,05 %
  - Ces nouveaux frais s'ajoutent donc aux frais de gestion traditionnels des OPC

Évolution des frais de gestion au Canada (1980-2010)

- **… Pour des commissions de suivi permanentes**
  - Début 2000, abandon graduel des frais reportés et courtages versés aux conseillers sur la base de commissions de suivi d'environ 1 % versées et financées par la société d'OPC à même ses frais de gestion
  - Entrée massive des banques et caisses dans ce marché avec leur série « conseiller » d'OPC
  - En 2011, les conseillers ont retiré 64 % de leur rémunération de cette source c. 27 % en 1996

« Le fait que les coûts de la rémunération des conseillers sont intégrés empêche les investisseurs de connaître les frais qu'on leur charge et d'exercer sur eux un contrôle ou une influence. »

Conflits d'intérêts chez les conseillers

- Au Canada, le passage aux commissions de suivi comme source principale de rémunération des conseillers pour la vente de leurs titres semble avoir poussé les sociétés d'OPC à encourager la vente sur la base des commissions qu'elles versent

  « Non seulement les commissions de suivi sont relativement peu touchées comme élément de la formule de rémunération, mais certaines sociétés prennent acte de leur importance grandissante et en repoussent stratégiquement les limites. »

Investor Economics Insight Monthly Update (mars 2012)

Conflits d'intérêts chez les conseillers

- La concurrence que les sociétés d'OPC semblent se livrer pour placer leurs titres en versant des commissions de suivi donne aussi l'impression qu'elles considèrent que leur client est le conseiller plutôt que **l'INVESTISSEUR**, ce qui pourrait les pousser à faire passer les besoins du premier avant ceux du second.

« La nécessité de s'assurer des réseaux de vente a pour conséquence que les sociétés d'OPC ne semblent plus considérer les investisseurs comme des ‹ clients ›, c'est-à-dire comme les personnes dont les besoins, les attentes et les intérêts devraient être au centre de leurs préoccupations.

Ces sociétés considèrent plutôt les *placeurs* (les courtiers en épargne collective, les planificateurs financiers, les courtiers en placement et les représentants de ces personnes) comme leurs ‹ clients ›, et elles s'attachent à satisfaire leurs besoins au lieu de ceux des investisseurs. »

G. Stromberg, Regulatory Strategies for the Mid-'90s

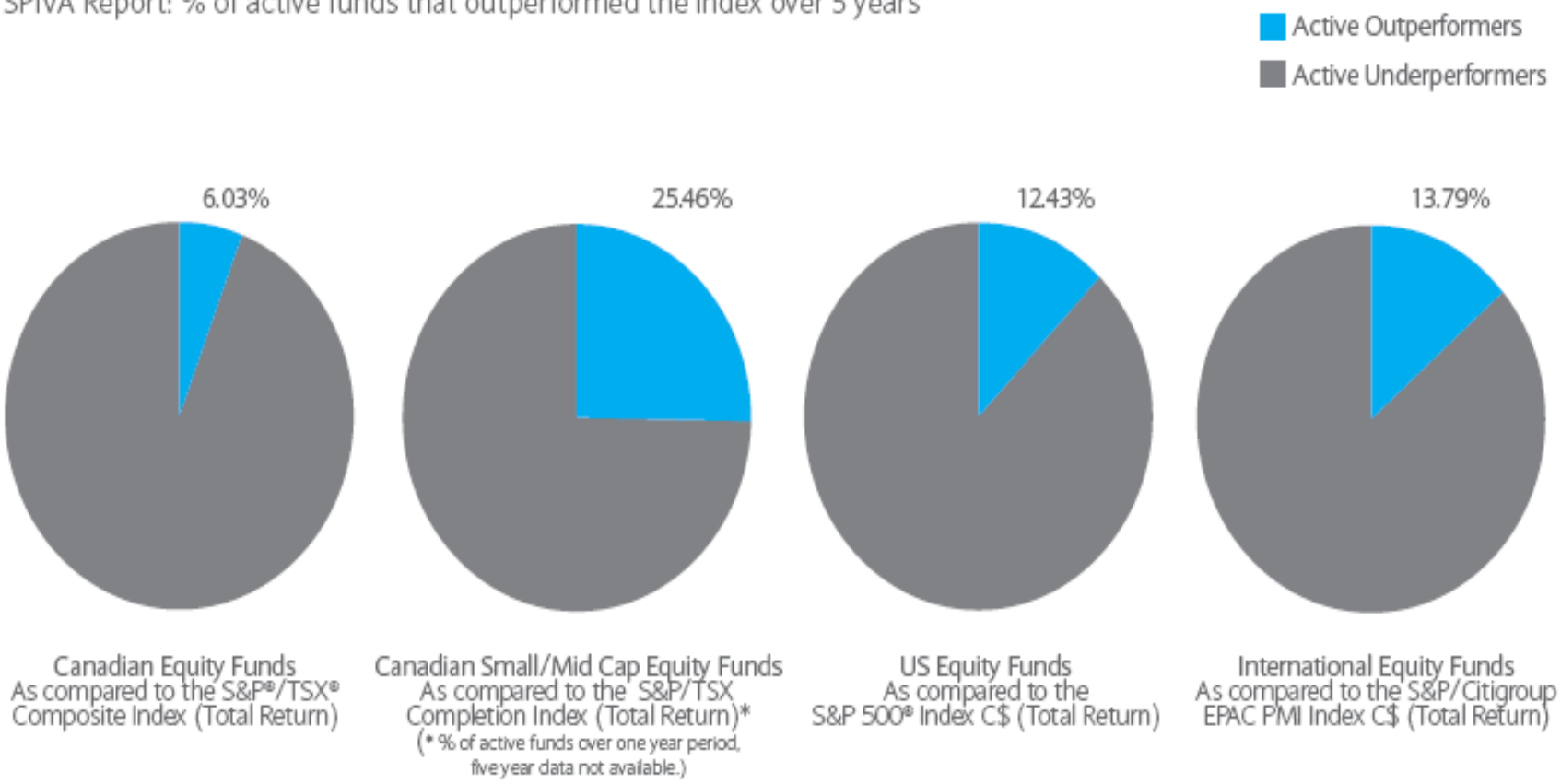
Commentaires du MÉDAC

- Compte tenu de l'importance de ce type de produit financier dans le portefeuille moyen des ménages québécois et canadiens, il est impératif de mettre un frein à cette tendance subversive et de remettre l'investisseur au centre des préoccupations du système financier.
- Il est inacceptable qu'une structure de rémunération inadéquate des représentants commerciaux d'institutions financières engendre une véritable arnaque au détriment des investisseurs que nous représentons.
- Nous invitons de plus l'Autorité des marchés financiers à reproduire à grand tirage le document des ACVM et de le compléter avec des données adaptées au Québec

LES PERFORMANCES DÉCEVANTES DES OPC CANADIENS

- Année après année, depuis des décennies, les investisseurs québécois et canadiens sont déçus des performances de la presque totalité des fonds communs de placement gérés activement par des « professionnels » du placement et pour lesquels ils paient une fortune. Le tableau suivant de *S&P* le démontre clairement :

SPIVA Report: % of active funds that outperformed the index over 5 years



Sources: Standard & Poor's "Index Versus Active Funds Scorecard for Canadian Funds". All data ending June 30, 2008.

LES PERFORMANCES DÉCEVANTES DES OPC CANADIENS

- Ces données confirment toutes, avec éloquence et sans équivoque, que sur la période des 5 dernières années se terminant en 2011, à peine 2,74 % des fonds à gestion active ont réussi à « battre leur indice de référence », c'est-à-dire l'indice composé de la Bourse de Toronto. En d'autres mots, sur 37 fonds d'investissement en actions canadiennes achetés par les québécois et canadiens durant cette période, un seul a livré la marchandise en surpassant son indice de référence, le S&P/TSX composé.
- **Il faut avoir une bonne boule de cristal pour dénicher la perle rare.**

Recommandations du MÉDAC

La dernière page du document de consultation (page 60) présente une option très intéressante, la plus susceptible à nos yeux de mettre un terme aux tendances malsaines actuelles :

INTERDIRE le versement aux conseillers de commissions de suivis prélevées à même les frais de gestion facturés par les sociétés d'OPC.

Recommandations du MÉDAC

- La rémunération des conseillers devrait être versée lors de l'acte d'achat des titres d'un fonds, soit au moyen d'une déduction de X % du montant investi ou d'un montant forfaitaire négocié entre les parties.

- Quant aux services de conseil en continu, une rémunération serait prélevée par le conseiller uniquement lorsque l'investisseur en a fait la demande.

- Dans un tel contrat, le client serait clairement informé des services auxquels il est en droit de s'attendre en échange des paiements convenus.