

Introduction aux marchés financiers

Les fonds communs de placement



Table des matières

1.	INTRODUCTION	1
2.	LES CARACTÉRISTIQUES D'UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT	3
2.1	Les fonds communs offrent les avantages de la diversification	3
2.2	Les fonds communs sont gérés par des professionnels	4
2.3	Les fonds communs ne sont pas tous identiques	4
2.4	Les parts de fonds communs de placement sont liquides	4
2.5	Des services sont associés à la détention de parts de fonds communs	5
3.	TROIS TYPES DE STRUCTURE JURIDIQUE	5
4.	L'ÉVALUATION D'UNE PART DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT	7
5.	DES FONDS DIFFÉRENTS : LEQUEL CHOISIR ?	8
5.1	Le profil de l'investisseur	8
5.2	Les différents types de fonds communs de placement	9
5.2.1	Les fonds du marché monétaires	10
5.2.2	Les fonds de revenus fixes	10
5.2.3	Les fonds équilibrés	12
5.2.4	Les fonds d'actions	12
5.2.5	Les fonds spécialisés	13
5.2.6	Les fonds internationaux	13
5.2.7	Les fonds indiciels	14
5.2.8	Tableau récapitulatif des types de fonds	14
5.3	Les considérations fiscales	15

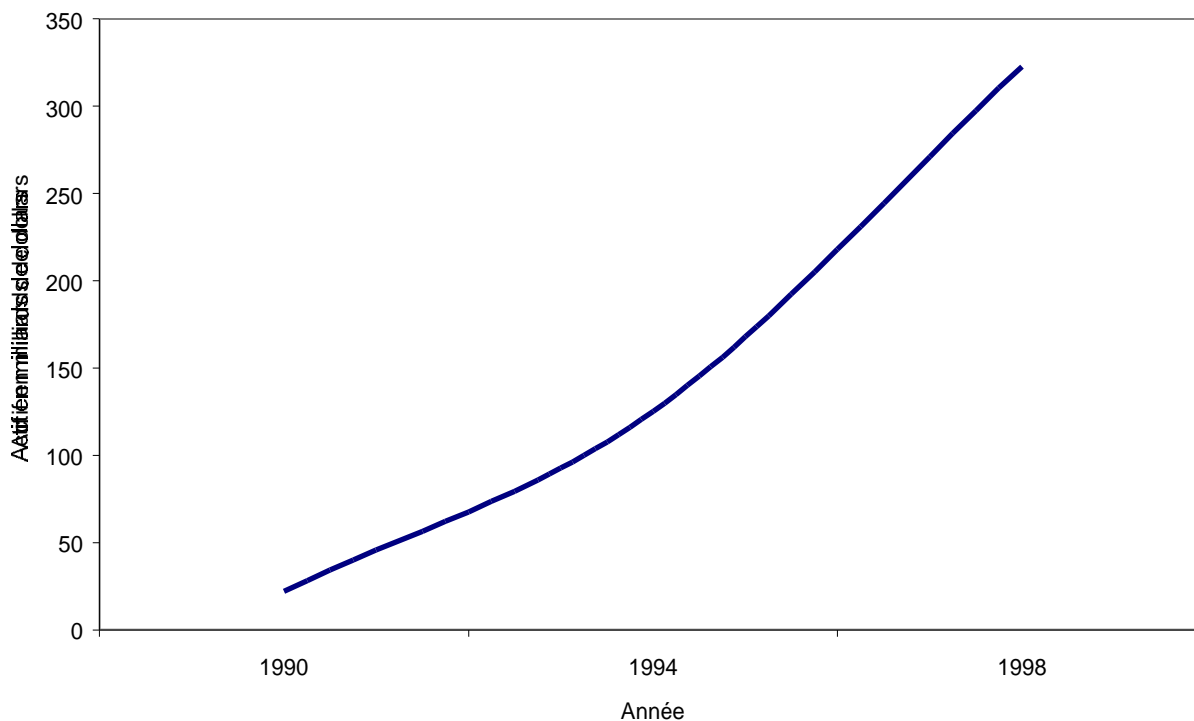
Toute reproduction partielle ou totale du présent document est strictement interdite, à moins d'autorisation préalable de Bourse de Montréal Inc.

6.	L'ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE D'UN FONDS COMMUN	15
6.1	La qualité du gestionnaire de portefeuille	15
6.2	Les rendements historiques	16
7.	LES FRAIS	18
7.1	Frais de gestion (ou dépenses de fonctionnement)	18
7.2	Frais d'acquisition	18
7.3	Frais de revente	19
7.4	Autres frais	19
8.	LE PROCESSUS D'ACHAT ET DE VENTE DES PARTS DE FONDS	20
8.1	À qui s'adresser ?	20
8.2	Comment lire la cote d'un fonds commun de placement ?	20
8.3	L'importance du prospectus	22
8.4	Les différents modes de placement et de retrait	22
	8.4.1 Programmes de placement systématique	22
	8.4.2 Programmes de retrait systématiques	24
	8.4.3 Achat sur marge	24
9.	CONCLUSION	25


1. INTRODUCTION

C'est en 1932 qu'est apparu le premier fonds commun de placement au Canada. Toutefois, c'est seulement depuis le milieu des années 1980 que s'est manifesté un véritable engouement des épargnants canadiens pour ce type de placement. Pour l'ensemble du Canada, l'actif des fonds représentait 17,5 milliards de dollars en 1986. Il grimpait à 146 milliards de dollars en 1995. Au 30 juin 1998, il atteignait 322,7 milliards¹. Rien qu'entre 1996 et 1997, la proportion des québécois investissant dans les fonds communs de placement a bondi de 27 % à 50 %. Plus de 1 200 fonds différents étaient disponibles au Québec en février 1998.

**Évolution de la croissance des actifs
des fonds communs de placement au Canada**



¹ Selon l'Institut des fonds d'investissement du Canada
Toute reproduction partielle ou totale du présent document est strictement interdite, à moins d'autorisation préalable de Bourse de Montréal Inc.



Les fonds communs de placement (souvent appelés « fonds mutuels », d'après l'expression anglaise « mutual funds ») sont offerts par des organismes de placement collectif. Ceux-ci permettent aux investisseurs de mettre leur argent en commun en vue de le placer collectivement par l'entremise de gestionnaires professionnels. Au Canada, la vente des titres émis par les organismes de placement collectif est régie par la commission des valeurs mobilières de chaque province. Cependant, les commissions ont adhéré à de nombreuses instructions générales communes qui touchent à la fois la création, la gestion et la distribution des fonds communs de placement.

Ce document a pour objectif de présenter au lecteur les principaux concepts relatifs aux fonds communs de placement. Nous traiterons premièrement des grandes caractéristiques d'un placement dans un fonds commun. Nous aborderons les différentes structures des fonds et les modes d'évaluation de la valeur d'une part. Les sections touchant le profil de l'investisseur, les types de fonds et les critères de sélection permettront de mettre en évidence les éléments qui dictent le choix d'un fonds en particulier. Finalement, on abordera les méthodes d'achat et de revente des fonds.

2. LES CARACTERISTIQUES D'UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT

Pourquoi investir dans un fonds commun de placement ? Pour répondre à cette question, il convient d'abord d'examiner les caractéristiques principales des fonds communs.

2.1 Les fonds communs offrent les avantages de la diversification

On peut définir un fonds commun de placement comme un portefeuille diversifié de titres financiers. Il a pour objectif de regrouper l'épargne de plusieurs investisseurs afin d'offrir à chacun une participation dans un ensemble de titres différents². Quelle que soit la somme investie, l'investisseur profite de l'effet positif de la diversification, et ce, à peu de frais.

La diversification est l'un des principaux avantages des fonds communs de placement. Il importe de comprendre le phénomène. La diversification provient du fait que les titres qui composent un portefeuille bien diversifié réagissent différemment face à un événement donné. Certains connaissent des rendements à la hausse, alors que d'autres sont à la baisse ou stationnaires. Les effets se compensent partiellement ou s'atténuent. Ainsi, en achetant des titres différents, on peut stabiliser quelque peu les rendements d'un portefeuille, c'est à dire en réduire le risque.

Par ailleurs, puisque la diversification suppose l'achat de plusieurs titres différents et puisque les frais de courtage sont élevés si on achète en lots irréguliers et en petites quantités, il peut être difficile et coûteux de construire un portefeuille diversifié avec un faible investissement. L'achat d'une part dans un fonds commun de placement devient alors une solution appréciable pour profiter de l'effet de la diversification; la plupart des fonds sont composés d'au moins 40 titres différents, achetés en grandes quantités. Peu importe le montant investi, 500 \$ ou 1 000 000 \$, la diversification sera la même ; le taux de rendement sera celui de l'ensemble des titres qui composent le fonds commun.

² Selon l'instruction générale n° 39 adoptée par la Commission des valeurs mobilières du Québec, les fonds communs de placement ne sont pas autorisés à détenir plus de 10 % de leur actif dans les titres d'une même société (à l'exception des titres gouvernementaux).

2.2 Les fonds communs sont gérés par des professionnels

En tant qu'investisseur, vous devez choisir le fonds dans lequel vous désirez investir (par exemple, un fonds d'actions). Par la suite, le choix des titres qui composent le fonds (les actions) est réalisé par des gestionnaires de portefeuille professionnels. L'épargnant n'a donc pas à se demander quel titre acheter ou vendre et quand le faire, puisque cette tâche est celle des gestionnaires du fonds. L'investisseur a donc accès à l'expertise de professionnels pour la gestion de ses épargnes. Il obtient, en général, de meilleurs rendements que l'investisseur moyen (même si la rémunération des gestionnaires réduit quelque peu le rendement du fonds). De plus, il n'a pas à consacrer de temps et d'énergie pour suivre les titres et l'actualité financière quotidiennement.

2.3 Les fonds communs de placement ne sont pas tous identiques

Chaque fonds poursuit des objectifs définis qui dictent le choix des types de placement composant le portefeuille. Par exemple, un fonds qui vise la sécurité du capital regroupera différents titres peu risqués tels que les bons du trésor et le papier commercial. La section 5 traitera des différents types de fonds.

L'investisseur a accès à une très large gamme de fonds de placement, ce qui lui permet de trouver le type de fonds qui correspond à son profil et à ses objectifs. Notons aussi la possibilité intéressante de diversification internationale offerte par les fonds comportant des titres étrangers.

2.4 Les parts de fonds commun de placement sont liquides

Contrairement à des placements dans le domaine de l'immobilier ou des arts, les parts de fonds communs de placement sont facilement liquidables. La section 7.4 de ce document traite des modalités de vente des parts. Il est toutefois important de noter que, bien que le processus de revente des parts soit simple, il n'y a aucune garantie relative au prix de revente.

2.5 Des services sont associés à la détention de parts de fonds communs

De nombreux services sont offerts aux sociétaires de fonds communs de placement : programmes d'achats et de retraits systématiques, plans de réinvestissement et de transferts, administration de régimes enregistrés (REER, REEE,...), services de comptabilisation (relevé d'information sur l'évolution de la valeur des parts).

Ce sont les principaux avantages mentionnés ci-dessus qui expliquent la popularité sans cesse croissante des fonds communs de placement. Au chapitre des désavantages, il est important de noter que les fonds communs de placement ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada³ et que plusieurs types de frais peuvent se rattacher à ce type de placement (voir section 7).

Avant d'aborder plus en détail les caractéristiques du produit, nous allons décrire les différentes entités qui offrent ce type de placement et aborder le mode d'évaluation de la valeur d'une part.

3. TROIS TYPES DE STRUCTURE JURIDIQUE

Les fonds d'investissement sont offerts par des **organismes de placement**. Ces derniers perçoivent les frais d'achat et de vente des fonds, ont la mission de recruter les gestionnaires de portefeuille et d'organiser le système de placement des fonds. En d'autres mots, ils sont les gérants de la promotion et de l'administration des fonds. Les courtiers, les conseillers en valeurs mobilières, les sociétés de fiducie, les banques et les sociétés d'assurance sont autant d'exemples d'organismes de placement. Ils dirigent généralement plusieurs fonds d'investissement. Par exemple, le rapport annuel 1997 de Placement CIBC (une filiale exclusive de la Banque CIBC) présentait les rendements des 32 fonds gérés par la société.

Il est important pour l'investisseur de ne pas confondre l'organisme de placement et le fonds de placement offert par celui-ci. Par exemple, la société de placement Groupe Investors est une entreprise publique dont les actions sont cotées à la Bourse de Toronto et de Montréal. L'investisseur qui achète des actions du Groupe Investors (l'organisme de placement) obtiendra un rendement qui dépendra de la capacité de la société d'administrer et de vendre ses fonds d'investissement. Toutefois, un investisseur qui achète les parts d'un fonds d'investissement du Groupe Investors (exemple : un fonds d'obligations canadiennes) recevra un rendement qui sera

³ La Société d'assurance-dépôts du Canada est un organisme gouvernemental. Cet organisme garantit le remboursement d'un montant (jusqu'à concurrence de 60 000 \$) pour les dépôts effectués au sein d'une institution financière canadienne en cas de faillite de cette dernière.

strictement relié à la performance (nette des frais de gestion) des titres qui composent le fonds (les obligations canadiennes).

Comment sont structurés les fonds d'investissement ? Il existe **trois structures de fonds d'investissement**. Les fiducies à participation unitaire, historiquement les premières à être apparues, sont devenues relativement rares de nos jours. Les deux autres formes sont les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) et les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV).

La **fiducie d'investissement à participation unitaire** est un fonds non constitué en société qui est autorisé à transférer aux détenteurs de parts les revenus du fonds et le fardeau fiscal correspondant. Lors de sa création, les valeurs achetées par le fonds sont confiées à un fiduciaire. On parle habituellement de portefeuille d'obligations. Ainsi, les investisseurs se partagent les revenus provenant des obligations et la fiducie est dissoute à l'échéance des placements. Contrairement aux autres formes de placement collectif, la fiducie à participation unitaire est un organisme non géré et dont l'existence est d'une durée limitée.

Les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) sont des sociétés très semblables à des compagnies ordinaires. Une SICAF compte un nombre fixe de parts, d'où son nom « société d'investissement à CAPITAL FIXE ». Elle émet des parts⁴ qui se transigent à la bourse. L'argent que la société recueille lors de sa création est investi dans un portefeuille de valeurs qu'elle aura la mission de gérer. En fait, le seul moment où l'argent des investisseurs entre dans les coffres de la SICAF c'est au moment de la mise sur pied de la société. Par la suite, les investisseurs s'échangent les parts entre eux, sur les marchés boursiers ou par l'intermédiaire de courtiers, mais la société en tant que telle n'en est pas affectée.

Une société d'investissement à capital variable (SICAV) est le type de fonds le plus populaire. Il est offert, entre autres, par les institutions financières. Contrairement à la SICAF, la SICAV émet de nouvelles parts « à la demande », chaque fois qu'un nouvel investisseur se présente; elle rachète les parts des investisseurs lorsqu'ils veulent liquider leur placement. En d'autres mots, l'investisseur fait toujours affaires avec le fonds lui-même lors de l'achat ou de la revente des parts. Ainsi, le capital de la société est VARIABLE. Ces fonds sont donc plus liquides et plus souples que les SICAF.

Une des grandes distinctions entre les SICAF et les SICAV est donc le mode d'achat et de revente des parts. Une deuxième différence entre les deux structures découle de la première. Il s'agit du mode d'évaluation de chaque part. Avant d'aborder en détail ce point, il importe de bien comprendre la notion de valeur liquidative.

⁴ Il serait plus juste d'utiliser le terme ACTIONS car les SICAF sont des sociétés. Toutefois, il est pratique courante d'utiliser le terme PARTS pour désigner les titres qui sont émis par le fonds. Ce choix évite la confusion possible entre les actions (placement) que peut détenir un fonds et les actions (parts) qui sont émises par le fonds lui-même. La même réflexion s'applique aux SICAV.

4. L'ÉVALUATION D'UNE PART DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT

Combien coûte une part dans un fonds commun de placement ? Le prix d'une part est fondé sur *le concept de valeur liquidative*. Pour calculer cette valeur, il faut connaître la valeur marchande globale du portefeuille de la société d'investissement, ainsi que le nombre de parts en circulation.

Illustrons ce concept à l'aide d'un exemple simple :

La société d'investissement « Fonds Mutuels » offre le fonds « Actions canadiennes », composé de 300 actions : 150 de la compagnie ABC et 150 de la compagnie DEF. Aujourd'hui, à la fermeture des marchés, les actions d'ABC et DEF valent respectivement 10 \$ et 20 \$ chacune. On compte 100 parts du fonds « Actions canadiennes » sur le marché et on sait que le fonds a emprunté 100 \$ pour achever la constitution de son portefeuille. Combien vaut une part ?

La formule de la valeur liquidative est la suivante :

$$\text{Valeur liquidative} = \text{Valeur marchande du fonds} / \text{Nombre de parts en circulation}$$

$$\text{où valeur marchande} = \text{actif du fonds (placements)} - \text{passif du fonds (dettes)}$$

Pour établir la valeur marchande du fonds, il faut évaluer l'actif du fonds et en soustraire le passif. L'actif correspond à la valeur globale des titres qui composent le portefeuille. Les actions de ABC et DEF valent respectivement 10 \$ et 20 \$ chacune; on obtient donc un actif de 4 500 \$ pour le fonds⁵. Cette valeur change tous les jours, selon l'évolution du prix des actions d'ABC et DEF. Pour obtenir la valeur marchande du fonds, il faut maintenant soustraire la valeur du passif de celle de l'actif. Comme un emprunt de 100 \$ a été effectué, la valeur marchande du fonds s'établit à 4 400 \$⁶. Il y a 100 parts en circulation. C'est donc dire que la valeur liquidative d'une part est de 44 \$⁷, soit un portefeuille total de 4 400 \$ que se partagent 100 parts.

La valeur liquidative correspond-elle réellement au prix d'une part ? En faisant abstraction des frais d'achat (voir la section 7 à ce sujet), il est exact de dire que la valeur liquidative est le prix à payer pour acheter une part dans un fonds d'investissement, *si ce fonds est à capital variable* (SICAV). En pratique, lorsqu'un investisseur désire acheter une part dans un tel fonds, il paiera l'équivalent de la valeur liquidative des parts telle qu'établie à la première date de calcul qui suivra la date de l'achat. De même, lorsqu'il voudra revendre ses parts, il obtiendra l'équivalent de la valeur liquidative telle qu'établie lors de la première date de calcul qui suivra la date de vente. Le calcul de la valeur liquidative est généralement effectué quotidiennement, à la fermeture des marchés.⁸

⁵ (150 actions de ABC * 10 \$) + (150 actions de DEF * 20 \$) = 1 500 \$ + 3 000 \$ = 4 500 \$

⁶ Actif - Passif = 4 500 \$ - 100 \$ = 4 400 \$

⁷ Valeur marchande / nombre de parts = 4 400 \$ / 100 parts = 44 \$

⁸ La fréquence du calcul peut varier selon l'organisme de placement. Une faible fréquence constitue un désavantage pour l'investisseur.

Ainsi, l'investisseur qui donne un ordre d'achat pendant la journée ne connaîtra le prix des parts qu'il a achetées qu'en fin de journée. *Cette méthode est appelée « calcul du prix à terme »*. Cette façon de procéder évite qu'un investisseur s'enrichisse aux dépens des autres porteurs de parts. Reprenons l'exemple du fonds « Actions canadiennes ». L'investisseur qui aurait donné un ordre d'achat pendant la journée paierait 44 \$ par part. Que se passera-t-il le lendemain ? Il sera impossible de connaître le prix d'une part avant la fin de la journée. Si un autre investisseur décidait d'en acheter ce jour-là, il serait injuste de les lui vendre au prix de fermeture de la veille, soit 44 \$. En effet, supposons que le jour-même où le nouvel investisseur place son ordre d'achat, les actions d'ABC et DEF connaissent une hausse très importante de 2 \$ chacune. L'investisseur bénéficierait d'un avantage indu puisqu'il achèterait pour 44 \$ une part qui en vaut en réalité davantage⁹. L'ordre d'achat sera bien exécuté pendant la journée (par exemple, 1 000 \$ investis dans le fonds d'actions canadiennes), mais ce n'est qu'à la fermeture des marchés que l'investisseur saura combien de parts il a pu obtenir avec son investissement de 1 000 \$¹⁰. En résumé, le prix d'une part est toujours établi à partir du prochain calcul de la valeur liquidative des parts.

En ce qui concerne les parts de SICAF, le mode d'évaluation diffère puisque les parts sont vendues sur un marché organisé (généralement, la bourse), sans intervention de la société émettrice. Les forces de l'offre et de la demande interviendront dans la détermination du prix d'une part. Il faut faire affaires avec un courtier qui devra trouver un acheteur. Lorsque la demande est très faible pour les parts que l'investisseur désire vendre, le prix des parts risque d'être considérablement inférieur à la valeur liquidative.

5. DES FONDS DIFFÉRENTS : LEQUEL CHOISIR ?

Des fonds mutuels, on en retrouve actuellement des centaines sur le marché. On peut toutefois regrouper les différents fonds en 7 grandes catégories : les fonds de marché monétaire, les fonds de titres à revenus fixes, les fonds équilibrés, les fonds d'actions, les fonds internationaux, les fonds spécialisés et les fonds indiciaires. Comment choisir le bon type de fonds ? Voici certains éléments d'analyse.

5.1 Le profil de l'investisseur

La personne qui désire investir dans un fonds de placement doit d'abord définir clairement ses objectifs de placement. Ceux-ci seront dictés par sa situation financière personnelle, de même que par son niveau de tolérance au risque.

⁹ Chaque part vaut maintenant 46 \$ et non plus 44 \$.

¹⁰ Dans notre exemple $1\ 000 \$ / 46 \$ \text{ par parts} = 21,7 \text{ parts}$

L'investisseur potentiel devra fournir un certain nombre de renseignements à son conseiller en placement afin que ce dernier puisse établir correctement son profil. Parmi ces renseignements, notons l'âge de l'investisseur, son statut marital, son bilan personnel, ses revenus d'emploi (leur quantité et leur stabilité).

Notons que les personnes qui se situent au début de leur carrière ont généralement des objectifs financiers à court terme (comme l'achat d'une maison) ; leur horizon de placement est souvent court et le risque des placements doit être faible. Par contre, les gens qui épargnent pour leur retraite ont généralement un long horizon de placement et peuvent se permettre de prendre davantage de risque. Quant aux personnes retraitées, elles auront tendance à prendre moins de risque puisque leurs placements constituent leur principale source de revenus. Finalement, il importe aussi de considérer le degré psychologique de tolérance au risque. Quelqu'un peut être très à l'aise financièrement sans toutefois être en mesure de concevoir la perte éventuelle d'une partie de sa richesse.

De nombreux questionnaires ont été conçus par les distributeurs de fonds communs de placement afin de guider l'investisseur qui désire établir son profil. Cette démarche permet d'établir l'horizon de placement de l'individu, de même que son degré de « résistance psychologique » à la variabilité des prix. Ils permettent donc d'orienter l'investisseur vers une catégorie donnée de fonds.

5.2 Les différents types de fonds communs de placement

Il existe une multitude de fonds disponibles au Canada. Comme nous l'avons déjà mentionné, il est possible de regrouper les fonds en 7 catégories différentes. La plupart des quotidiens et revues financières adoptent une telle classification pour la présentation des cotes financières.

Ce qui distingue les types de fonds, c'est essentiellement les types de titres sous gestion. Le choix de ces titres relève des objectifs du fonds et il en détermine le risque. Ci-dessous, nous présentons les fonds du moins risqué au plus risqué. Cet ordre reflète aussi l'ordre des rendements *espérés*¹¹ : du plus faible au plus élevé. La figure 1 résume la classification rendement / risque des grandes familles de fonds.

¹¹ Le mot ESPÉRÉ est très important. Il est vrai qu'un investisseur qui prend des risques anticipe recevoir un rendement plus important qu'un investisseur conservateur. Toutefois, il n'y a aucune garantie qu'à court terme, prendre des risques est plus payant.

5.2.1. Les fonds du marché monétaire (ou de liquidité)

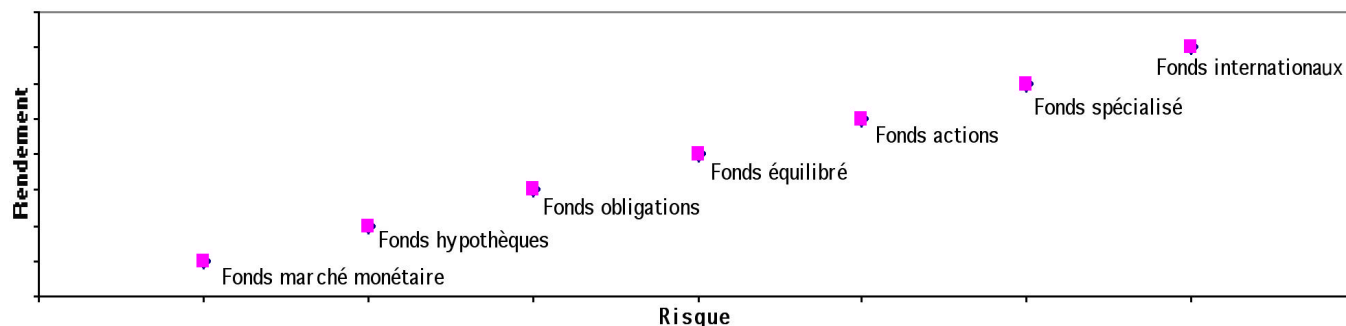
C'est le type de fonds de placement le moins risqué. Il est composé de titres de créance émis par les gouvernements, les grandes sociétés et les institutions financières (bons du Trésor, acceptations bancaires, papier commercial, certificats de dépôts...). L'échéance de ces titres est inférieure à un an. Le terme « marché monétaire » est utilisé pour désigner cette famille de produits financiers¹².

Un fonds du marché monétaire génère des revenus d'intérêt (dont 100 % sont imposables). Les rendements offerts par ce type de fonds sont peu élevés étant donné le faible niveau de risque qui s'y rattache. La probabilité de perdre le capital investi dans un fonds du marché monétaire est pratiquement nulle.

Ce type de placement convient à l'investisseur dont l'horizon de placement est très court ou dont la tolérance au risque est très faible. Investir dans un fonds du marché monétaire est aussi une décision judicieuse lorsqu'on anticipe une baisse importante des marchés financiers. Cela permet de protéger les gains pour réintégrer les marchés plus risqués à un moment plus opportun.

Figure 1

Relation rendement / risque des fonds communs de placement




5.2.2. Les fonds de revenus fixes

Ce sont des fonds composés d'hypothèques, d'obligations ou d'actions privilégiées. Ils génèrent des revenus fixes sous forme d'intérêts ou de dividendes privilégiés¹³. Comme ces revenus sont fixes (le taux d'intérêt de l'hypothèque, le taux de coupon de l'obligation ou le taux de dividende de l'action privilégiée), la valeur liquidative d'une part fluctuera en fonction de l'évolution des taux de

¹² Tous les fonds mutuels contiennent quelques titres du marché monétaire pour profiter des opportunités de placement intéressantes et pour faire face aux demandes de rachat de parts (dans le cas des SICAV).

¹³ Ils génèrent aussi des revenus sous forme de gains en capital, mais les gestionnaires des fonds misent généralement davantage sur les revenus sous forme d'intérêts.



rendement requis sur le marché. La règle est la suivante: quand les taux de rendement requis montent, la valeur d'une part dans un fonds de titres à revenus fixes diminue. L'inverse est aussi vrai. Ainsi, un investisseur qui choisit d'investir dans un tel fonds sera avantagé si les taux de rendement requis chutent. Prenons l'exemple simple d'un portefeuille qui serait composé uniquement d'obligations portant un taux d'intérêt de 5 %. Si les taux de rendement à l'échéance requis chutent à 4 %, la valeur du portefeuille d'obligations à 5 % augmente. Au contraire, si les taux de rendement à l'échéance requis montent à 6 %, il n'est pas avantageux de détenir des obligations à 5 % et le portefeuille perd de la valeur. Plus le mouvement de taux est important, plus la valeur du portefeuille varie.

Ces fonds conviennent à des investisseurs intéressés par des revenus réguliers (par exemple, les retraités dont les revenus de placement constituent la principale source de revenus). Également, l'investisseur qui anticipe une baisse des taux de rendement à l'échéance aura avantage à investir dans un fonds de placement à revenus fixes, pour bénéficier de la hausse des prix qui s'ensuivra. Finalement, le niveau de tolérance face au risque d'un investisseur qui choisit ce type de fonds doit être modéré mais ne peut pas être nul: les valeurs varient.

Les fonds à revenus fixes les plus populaires sont les suivants :

Les fonds d'hypothèques

Ce sont des fonds qui investissent dans des hypothèques résidentielles et commerciales, de courte et de longue échéance. Les revenus générés par ces fonds correspondent aux intérêts et aux remboursements de capital. Il est important de ne pas confondre ces fonds avec les fonds immobiliers. Dans le cas des fonds d'hypothèques, le fonds n'est pas propriétaire des immeubles mais seulement des prêts hypothécaires.

Comme déjà mentionné, la valeur des parts d'un fonds d'hypothèques fluctue en fonction des taux d'intérêt et de rendement à l'échéance. Elle sera toutefois moins sensible aux variations de taux que la valeur d'un fonds obligataire car les taux hypothécaires fluctuent moins que les taux obligataires. Les fonds hypothécaires sont donc moins risqués que les fonds obligataires.

Les fonds obligataires

Ils sont composés d'obligations gouvernementales, municipales et corporatives (des grandes entreprises seulement) et procurent surtout des revenus d'intérêt (entièrement imposables).

Ils ont pour objectif de procurer des revenus réguliers et de protéger le capital investi par les épargnants. Ils sont conséquemment moins risqués que les fonds d'actions.

Ils conviennent aux investisseurs qui ont besoin de rentrées d'argent régulières et qui sont prêts à prendre un peu de risque. En fait, les fonds obligataires seront plus sensibles aux variations de taux de rendement à l'échéance que les fonds d'hypothèques.

Les fonds de dividendes privilégiés

Ce sont les plus risqués des fonds de titres à revenus fixes. Ils sont composés d'actions privilégiées. Rappelons que leurs dividendes sont fixes mais que la compagnie peut suspendre le paiement des dividendes sans risquer la mise en faillite. Ce sont des titres plus risqués que les obligations (qui sont prioritaires dans les distributions) ; le rendement *anticipé* sera donc plus élevé.

5.2.3. Les fonds équilibrés

Les fonds équilibrés sont surtout composés d'obligations et d'actions ordinaires. Le terme équilibré ne signifie pas pour autant que le portefeuille soit composé à 50 % de l'un et 50 % de l'autre. Toutefois, il vrai qu'en tout temps, le portefeuille contient les deux types de placement. Ainsi, les gestionnaires font face à un choix supplémentaire, celui de déterminer s'ils s'orientent davantage vers le marché boursier ou vers le marché obligataire.

Les fonds équilibrés offrent une diversification intéressante pour le petit investisseur puisqu'ils sont composés de plusieurs catégories de titres différentes. De plus, une personne n'ayant qu'une faible connaissance des marchés boursiers et obligataires profitera de l'expertise des gestionnaires de portefeuille. En d'autres mots, ce sont les gestionnaires professionnels et non l'investisseur qui décide de l'importance des actions et des obligations dans le portefeuille.

5.2.4. Les fonds d'actions

Les fonds d'actions sont un produit très populaire auprès des investisseurs canadiens. Les fonds d'actions constituent des placements dits « risqués », auxquels se rattache un rendement potentiel intéressant. En fait, le *principal* objectif d'un fonds d'actions est la croissance du capital, donc des rendements *espérés* élevés. Toutefois, contrairement aux autres types de fonds, ils ne sont pas gérés dans l'optique de protéger le capital des investisseurs. Ainsi, un fonds d'actions est plus susceptible que les autres de présenter des rendements négatifs.

Il existe différents types de fonds d'actions et chacun comporte un niveau de risque spécifique. De plus, même s'ils appartiennent à une même famille de fonds d'actions (par exemple, les fonds de croissance), les fonds sont difficilement comparables entre eux. Certains sont plus audacieux que d'autres. Ainsi, il est important de bien analyser l'ensemble du portefeuille d'un fonds d'actions pour en apprécier correctement le risque.

Les deux grandes familles de fonds d'actions sont les suivantes :

Les fonds d'actions traditionnels

Il existe un nombre important de fonds d'actions traditionnels sur le marché. Ce sont des fonds qui investissent dans des actions d'entreprises de différentes tailles et de secteurs d'activité variés. Les fonds d'actions représentent donc un excellent moyen d'avoir accès à un portefeuille boursier diversifié.

On trouve des fonds traditionnels variés, du plus prudent (grandes entreprises bien établies) au plus dynamique (plus petites entreprises peu connues). Ils misent à la fois sur des revenus sous forme de dividendes et sur des gains en capital.

Les fonds de croissance

Ces fonds investissent dans des entreprises présentant un fort potentiel de croissance. Ces dernières sont souvent de petite taille, et/ou dans des secteurs en développement rapide, et/ou fortement endettées; ce sont donc des entreprises risquées. Les fonds de croissance misent surtout sur le gain en capital puisque les entreprises visées n'ont pas la capacité de verser des dividendes.

Ce type de fonds convient à un investisseur dont l'horizon de placement est long (par exemple, un jeune investisseur qui épargne pour sa retraite). L'investisseur qui opte pour un fonds de croissance doit être conscient que le placement peut perdre de la valeur à court et moyen terme.

5.2.5 Les fonds spécialisés

Les fonds spécialisés sont composés de titres provenant de **secteurs d'activités** donnés (exemple : fonds miniers, fonds de biotechnologie, etc.) ou de **secteurs géographiques** donnés (exemple : Fonds Québec, fonds japonais). Considérant leur faible niveau de diversification intersectorielle, ces fonds sont particulièrement risqués. Ce type de fonds convient à un investisseur qui désire spéculer ou qui a des anticipations favorables pour le secteur en question.

Parmi les fonds spécialisés, notons la présence des **fonds éthiques**, dont la mission est d'investir dans des titres qui répondent à un critère social donné. Par exemple, plusieurs organismes de placement offrent des fonds « environnementaux ». Les gestionnaires de portefeuille investissent alors dans des compagnies qui respectent l'environnement.

Finalement, on peut considérer les **fonds immobiliers** comme des fonds spécialisés. Ils sont composés de participations dans des projets immobiliers commerciaux et domiciliaires. Contrairement aux fonds hypothécaires, les fonds immobiliers sont propriétaires des immeubles. Les revenus du fonds sont les loyers et les gains en capital. Ces fonds sont très peu liquides et sont relativement risqués.

5.2.6 Les fonds internationaux

Ils investissent dans des titres étrangers. Ils permettent à un investisseur qui a déjà un portefeuille composé de titres canadiens d'obtenir une diversification accrue. En fait, les rendements d'un fonds international seront reliés au contexte économique d'un ou de plusieurs pays étrangers.

Le risque des fonds internationaux est relié au type de titres qui composent le fonds. En effet, on retrouve des fonds internationaux de tous types : des fonds internationaux de marché monétaire, des fonds internationaux d'obligations, etc. Un risque supplémentaire est toutefois présent étant

donné la composante internationale : le risque de change. Ainsi, le rendement du fonds sera composé à la fois du rendement des titres et de la fluctuation du dollar canadien. Par exemple, si un fonds américain réalise un rendement de 12 % mais que, simultanément, le dollar canadien connaît une hausse de 10 % par rapport au dollar américain, le rendement total pour l'investisseur canadien n'est que de 2 % (12 % - 10 %). Au contraire, si le dollar canadien se déprécie de 10 %, le rendement total atteint 22 % (12 % + 10 %).

5.2.7 Les fonds indiciels

L'objectif d'un fonds indiciel est de répliquer le rendement d'un indice de référence. À titre d'exemple, le S&P/TSE 60, un indice boursier populaire, représente le rendement réalisé par les 60 plus importantes entreprises canadiennes cotées à la Bourse de Toronto. Un fonds indiciel S&P/TSE 60 investira dans les 60 mêmes entreprises afin de permettre à l'investisseur d'obtenir un rendement similaire à celui de l'indice¹⁴.

Les fonds indiciels intéresseront les investisseurs qui croient que les marchés financiers sont efficaces, qu'on ne peut pas les « battre » (c'est à dire faire mieux que la moyenne) et qui doutent de la pertinence d'une gestion professionnelle. En fait, choisir un fonds indiciel implique que le choix des titres est dicté par l'indice et non par des gestionnaires de portefeuille qui tentent de déjouer le marché. De cette façon les frais de gestion sont diminués, ce qui rend ces fonds encore plus intéressants.

5.2.8 Tableau récapitulatif des types de fonds

Type de fonds	Composition du portefeuille	Risque
Marché monétaire	Bons du trésor, papier commercial, acceptations bancaires, dépôts à terme...	Très faible risque de défaut, de taux d'intérêt et de taux de rendement à l'échéance
Revenu Fixe	Hypothèques, obligations et actions privilégiées	Risque de défaut et de taux de rendement à l'échéance
Équilibré	Actions et obligations	Risque de défaut, de taux de rendement à l'échéance et de marché
Actions	Actions	Risque de marché
Internationaux	Plusieurs possibilités	Risque relié à la composition du portefeuille + Risque de taux de change

¹⁴ Le mode de calcul de l'indice, de même que le prélèvement de frais de gestion, empêchent l'égalité parfaite des rendements.

5.3 Les considérations fiscales

Les gains générés par un fonds de placement sont imposables. Qu'ils lui soient versés ou réinvestis dans le fonds, l'épargnant devra les inclure dans le calcul de son revenu imposable. C'est la nature du gain qui déterminera son degré d'imposition (la nature du gain est indiquée sur le feuillet émis par le fonds chaque année)¹⁵. Étant donné que le Ministère du revenu impose davantage les intérêts, une personne qui désire payer moins d'impôts aura avantage à minimiser ce type de revenu.

La plupart des fonds sont admissibles dans un REER (Régime enregistré d'épargne-retraite¹⁶). Les revenus d'un fonds inclus dans un REER, de quelque nature qu'ils soient, sont exempts d'impôt. L'épargnant ne sera imposé que lors du retrait des fonds (généralement à sa retraite)

6. ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE D'UN FONDS

L'établissement de son profil d'investisseur et la connaissance des différents types de fonds permettent à l'épargnant de choisir la catégorie de fonds qui répondra le mieux à ses attentes. Toutefois, là ne s'arrête pas le processus décisionnel. En fait, au niveau même des différentes catégories, on retrouve de nombreux fonds. À titre d'exemple, au mois de juillet 1998, on comptait plus de 350 fonds d'actions canadiennes cotés dans le journal Les Affaires. Comment orienter son choix ?

Les critères suivants doivent être pris en compte. L'information relative à ces différents points est souvent incluse dans le prospectus du fonds (voir la section 7).

6.1 La qualité du gestionnaire

L'achat de parts de fonds commun de placement implique de confier la gestion de nos épargnes à des professionnels. La finance n'étant pas une science exacte, des techniques différentes sont utilisées par différents gestionnaires de portefeuille. De plus, l'expérience et le flair représentent souvent des atouts importants. Lors du choix d'un fonds de placement, il importe donc de

¹⁵ 100 % des intérêts sont imposés, 50 % seulement des gains en capital le sont. Quant aux dividendes, leur montant est majoré de 25 % pour le calcul du revenu imposable mais ils ouvrent droit à un crédit d'impôt de 13,33 % du dividende majoré.

¹⁶ Certains fonds ne sont pas admissibles car leur contenu étranger représente plus de 20 % de la valeur de l'actif du fonds.

s'informer de la réputation des gestionnaires de portefeuille. De même, avant d'analyser les rendements historiques, il est important de se demander s'il y a eu des changements parmi les gestionnaires du fonds car l'historique des rendements perd alors beaucoup de sa signification comme indicateur de l'avenir.

6.2 Les rendements historiques

Avant d'aborder plus précisément l'interprétation des rendements historiques, il faut réviser les concepts de base du calcul d'un rendement. Le rendement d'un placement se compose de deux éléments : les revenus reçus pendant la période de détention et la variation de la valeur marchande du placement. Pour calculer le rendement annuel offert par un placement dans un fonds d'investissement, il suffit d'appliquer la formule suivante :

$$\text{Rendement annuel} = (\text{Prix actuel de la part} - \text{Prix initial} + \text{revenus}) / \text{Prix initial}$$

La plupart des fonds offrent des programmes de réinvestissement des revenus sous forme de parts supplémentaires. On peut alors simplifier le calcul du rendement en effectuant le calcul suivant :

$$\text{Rendement annuel} = (\text{Valeur finale du placement} - \text{Valeur initiale}) / \text{Valeur initiale du placement}$$

où la valeur du placement représente le nombre de parts multiplié par le prix d'une part.

Par exemple, un investisseur a investi 1 000 \$ pour acheter 100 parts à 10 \$. Des revenus ont été réinvestis, ce qui lui a procuré 5 parts supplémentaires. Quel est le rendement obtenu si les parts valent 11 \$ chacune un an plus tard ?

Valeur finale : 105 parts * 11 \$ = 1 155 \$

Valeur initiale : 100 parts * 10 \$ = 1 000 \$

$$\text{Rendement} = (1\,155 \$ - 1\,000 \$) / 1\,000 \$ = 155 \$ / 1\,000 \$ = 15,5 \%$$

Ce calcul permet à l'investisseur de connaître le taux de rendement simple obtenu pendant la période de détention d'un an (ou moins).

Le même type de calcul sert de base pour les taux de rendements présentés dans les pages financières des journaux. Ces taux sont généralement des taux de rendement annuels composés moyens (1 mois, 6 mois, un an, trois ans, cinq ans). Ainsi, ils sont tous exprimés sur une base annuelle. La moyenne calculée est la moyenne géométrique. Pourquoi présenter des rendements annuels moyens pour plusieurs périodes ? L'investisseur est certainement intéressé par le rendement offert par le fonds au cours de la dernière année, voire du dernier mois, mais il est aussi pertinent de savoir si ce rendement reflète une performance à long terme.

Prenons comme exemple, les rendements suivants :

Année	1	2	3	4	5
Rendement	2 %	14 %	3 %	22 %	25 %

En utilisant la formule de la moyenne géométrique, le rendement annuel composé moyen des cinq dernières années est de 12,8 %, soit $(1,02*1,14*1,03*1,22*1,25)^{1/5}-1 = 0,128 = 12,8 \%$. Rappelons la formule générale de calcul :

$$\text{moyenne géométrique} = [(1 + \text{rendement}) * (1 + \text{rendement}) * \dots]^{1/n} - 1$$

Ainsi, la performance de la dernière année (25 %) est très intéressante, mais nettement plus élevée que la performance moyenne du fonds (12,8 %). En fait, le même fonds a réalisé de faibles rendements en l'an 1 et 3 (2 % et 3 %). C'est donc dire que les rendements de ce fonds sont assez variables, soit parce que le marché dans son ensemble a beaucoup bougé pendant la période, soit parce que les gestionnaires du fonds ont changé, soit à cause d'une combinaison de ces facteurs.

Pour savoir si la performance de l'an 1 et 3 était vraiment mauvaise, il faut comparer la performance du fonds avec celle de fonds similaires. L'investisseur peut consulter les pages financières ou des prospectus de fonds et effectuer des comparaisons directes entre fonds. Une autre base de comparaison est celle des indices. Par exemple, on comparera la performance d'un

fonds d'actions à celle d'un indice boursier comme le TSE 300 ou le S&P/TSE 60 (ils représentent respectivement le rendement qu'ont obtenu les 300 et 60 titres les plus importants transigés à la Bourse de Toronto). De même, on comparera la performance d'un fonds obligataire avec un indice obligataire (par exemple, le Scotia-Capital). On s'attend à ce qu'un fonds ait de meilleurs résultats qu'un indice. En effet, les indices ne sont pas « gérés » alors qu'un gestionnaire de portefeuille a le pouvoir d'acheter ou de vendre des titres de façon à maximiser le rendement du portefeuille.

Évidemment, l'analyse des rendements historiques n'est valable que dans le cas où le passé reflète bien la situation actuelle du fonds. En d'autres mots, dans le cas d'un fonds dont les objectifs ont été modifiés récemment, les rendements historiques ne sont pas pertinents comme base de prévision. Finalement, il faut être très prudent lorsqu'on compare les rendements historiques de deux fonds différents ou d'un fonds et d'un indice. Le niveau de risque doit être similaire pour que la comparaison soit valable. Ainsi, évaluer la performance d'un fonds d'actions de petites entreprises en comparant ses rendements historiques avec ceux du S&P/TSE 60 (les 60 entreprises les plus capitalisées de la Bourse de Toronto) est peu significatif.

Statistiquement, il est possible de mesurer la variabilité des rendements à l'aide des écart-types. Plus l'écart-type est élevé, plus le fonds est risqué car les rendements historiques sont peu stables. Certaines revues financières présentent des indices de volatilité fondés sur ce même concept. On regardera souvent quel a été le rendement réalisé en moyenne pour une unité d'écart-type. Cette technique permet de comparer entre eux des fonds comportant des niveaux de risque différents.

7. LES FRAIS

Lors du choix d'un fonds, l'investisseur doit analyser les frais et services offerts par le fonds. Cette information est obligatoirement comprise dans le prospectus du fonds. L'investisseur doit y porter une attention particulière. Les frais peuvent représenter un pourcentage important de la valeur d'une part et diminuer considérablement le rendement réalisé.

Il existe différents types de frais dont les principaux sont les suivants : les frais de gestion, les frais d'acquisition et les frais de revente.

7.1 Les frais de gestion (ou dépenses de fonctionnement)

Il s'agit de toutes les dépenses engagées par le fonds : rémunération de l'équipe de gestionnaires, commissions versées aux intermédiaires, frais juridiques, marketing, etc. On exprime généralement ces frais en pourcentage de l'actif du fonds. Les frais de gestion annuels représentent en moyenne de 2,11 % de l'actif pour l'ensemble des fonds disponibles au Canada (source ; Les Affaires, juillet 1998). Ils varient entre 0,5 % et 3 % par année. L'importance de ces frais est généralement proportionnelle aux efforts requis pour la gestion du fonds. Par exemple, la gestion d'un fonds de marché monétaire est moins exigeante que celle d'un fonds d'actions internationales. Ainsi, en 1998 les frais de gestion du fonds de marché monétaire Altamira Bons du trésor se chiffraient à 0,24 % de l'actif, alors que ceux du fonds international Altamira Asie-Pacifique s'établissaient à 2,24 % de l'actif.

Les rendements présentés dans les pages financières des quotidiens sont généralement présentés nets des frais de gestion. Tous les fonds comportent ce type de frais. Il importe toutefois de vérifier leur importance.

7.2 Les frais d'acquisition

Ce sont des frais que l'investisseur doit payer lors de l'achat des parts. Ils peuvent représenter jusqu'à 9 % de la valeur d'une part. Toutefois, plusieurs fonds communs de placement ne facturent pas ce type de frais (par exemple, la plupart des fonds distribués par les institutions financières).

Les frais d'acquisition sont habituellement négociables (ils vont alors se situer la plupart du temps entre 2 % et 9 %). Plus l'investissement est important, moins le pourcentage de frais exigé sera élevé.

7.3 Les frais de revente

L'investisseur doit acquitter ces frais lorsqu'il désire liquider ses parts de fonds communs de placement. L'importance de ces frais est généralement inversement proportionnelle à la durée de détention des parts. Plus la période est longue entre l'achat et la revente des parts, moins les frais en pourcentage sont élevés. Cette méthode incite donc les investisseurs à garder leurs parts pour une période prolongée. À titre d'exemple seulement (tout dépend du fonds concerné), le barème peut être le suivant :

Années écoulées depuis l'achat	Frais de vente
0-1	5 %
1-2	4 %
2-3	3 %
3-4	2 %
4-5	1 %
Plus de 5 ans	0 %

L'investisseur doit réaliser que les frais de revente représentent souvent un pourcentage du prix des parts à la date de la liquidation. Puisque la valeur des parts devrait idéalement avoir augmenté depuis leur achat, les frais s'appliqueront sur cette valeur supérieure.

Notons finalement que, dans certains cas, des frais fixes s'appliquent lors de la revente des parts (par exemple, la commission du courtier exécutant).

7.4 Les autres frais

Certains fonds exigent des frais lors du transfert d'actifs d'un fonds à un autre à l'intérieur d'une même famille de fonds. Toutefois, ce type de frais n'existe pas pour les fonds sans frais d'acquisition (comme la majorité des fonds distribués par les institutions financières).

Certains organismes de placement collectif imposeront aussi des frais lors de l'ouverture et de la fermeture du compte de l'investisseur. De même, des frais peuvent s'appliquer dans le cas de l'enregistrement des placements à un régime de report fiscal tel qu'un REER.

Finalement, des frais peuvent être exigés lorsqu'un individu participe à un plan de placement ou de retrait systématique (voir la section 8).

8. LE PROCESSUS D'ACHAT ET DE VENTE DES PARTS

8.1 À qui s'adresser ?

Les distributeurs de fonds communs de placement sont nombreux. Voici les principaux intervenants canadiens dans ce marché :

- les conseillers financiers au sein des institutions financières;
- les courtiers de plein exercice;
- les courtiers exécutants;
- dans certains cas, l'organisme de placement lui-même.

Une personne qui désire se procurer des parts d'un fonds mutuel devra s'adresser à l'un de ces intervenants. Un conseiller financier ou un courtier de plein exercice a pour mission de s'assurer de l'adéquation du placement et de conseiller le client. Quant au courtier exécutant, il s'occupe d'exécuter la commande du client sans faire de recommandations particulières.

La popularité des fonds mutuels a aussi entraîné la modernisation des modes d'achat. Il est aujourd'hui possible d'acheter des fonds communs de placement par téléphone ou par l'Internet.

Finalement, peu importe le distributeur auquel il s'adresse, un consommateur peut annuler une transaction dans les 48 heures suivant la confirmation d'achat des parts du fonds.

8.2 Comment lire la cote d'un fonds de placement ?

La plupart des quotidiens présente les cotes financières des différents fonds de placement canadiens. Afin d'illustrer la façon de lire la cote d'un fonds de placement offert par une SICAV, voici un extrait du journal *Les Affaires* qui publie, chaque troisième semaine du mois, un tableau détaillé des rendements des fonds mutuels canadiens :

Variabilité (admiss.REER)	Ratio de dépenses %	Frais max. % à l'achat	Codes	Actif total (M\$)	Actifs étrangers %	Dividendes versés \$	VANPA	Titre du fonds	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
3 Y	2,46	2,50		3826	6		12,94	Investors Actions can	-3,0	-6,0	3,6	13,5	10,9	10,4

Le premier élément présenté est la cote de variabilité. Selon l'échelle utilisée, une cote de 1 signifie que le fonds est peu risqué alors qu'une cote de 10 indique une très grande variabilité des rendements. Le fonds Investors d'actions canadiennes est donc, d'après cette échelle, peu risqué. Le Y suivant le 3 signifie que le fonds constitue un placement admissible dans un REER. Au niveau des frais, on retrouve des frais de gestion de 2,46 % et des frais pouvant atteindre 2,50 % à l'acquisition. Différents codes peuvent être utilisés pour énoncer des particularités du fonds. Par exemple, si un U figure dans la colonne « Codes », ceci signifie que les montants sont en dollars américains. Le lecteur doit se référer au tableau d'explications adjacent aux cotes. La colonne de

« Dividendes versés » spécifie le montant de revenu distribué aux détenteurs de parts pendant le mois. Cette information est importante puisque les revenus effectivement distribués ne contribuent pas à augmenter la valeur d'une part. La VANPA (Valeur Actuelle Nette Par Action) représente la valeur liquidative du placement. Ensuite, le tableau présente différents calculs de rendement. On trouve d'abord les rendements totaux pour 1 mois, 3 mois et 1 an ; ces calculs de rendement tiennent compte des dividendes réinvestis, s'il y a lieu. Les frais de gestion et les autres dépenses du fonds ont été déduits pour obtenir le rendement total. Le rendement présenté est donc un rendement net (après les frais). Finalement, les rendements annuels composés pour 3, 5 et 10 ans figurent dans les dernières colonnes. Tel que mentionné précédemment, ces calculs permettent de mieux évaluer la performance à long terme du fonds.

En ce qui concerne les fonds de société d'investissement à capital fixe, les cotes s'interprètent de la même façon que celles des sociétés ordinaires, puisqu'elles sont négociées en bourse.

8.3 L'importance du prospectus

La loi oblige le fonds à fournir un prospectus dans les deux jours qui suivent la vente de parts d'un fonds. Un prospectus est un document légal déposé auprès de la commission des valeurs mobilières provinciale afin d'obtenir le droit de vendre des parts du fonds. Il vise à informer l'investisseur des grandes caractéristiques du placement. Entre autres, on y retrouve des détails concernant les objectifs de placement des gestionnaires, les pratiques de placement, la composition du fonds, les facteurs de risque, les frais facturés à l'investisseur, le montant de placement minimal, le mode d'évaluation d'une part...

Un prospectus simplifié remplace le prospectus détaillé dans le cas des SICAV (société d'investissement à capital variable). En fait, comme elles émettent constamment de nouvelles parts, la Commission des valeurs mobilières les autorise à transmettre un document simplifié aux investisseurs. Des états financiers (remis lors de l'achat) et une notice annuelle (obtenue sur demande) complètent le contenu du prospectus simplifié.

Finalement, il importe de souligner que, bien que la commission des valeurs mobilières ait accepté le contenu d'un prospectus en y apposant son visa, cette démarche ne signifie pas pour autant qu'elle recommande l'achat des parts du fonds. Le seul rôle de la commission des valeurs mobilières est de s'assurer que le document renferme l'information nécessaire à une prise de décision éclairée de la part de l'investisseur.

8.4 Les différents modes de placement et de retrait

Parmi les services offerts par les fonds de placement, on retrouve différents modes de placement et de retrait. Évidemment, il est toujours possible de réaliser des achats et des ventes de façon spontanée. Toutefois, plusieurs investisseurs profitent des avantages des plans d'achat et de retrait

systematiques. De même, certains épargnants plus aventureux vont opter pour des achats sur marge de fonds communs de placement.

8.4.1 Programmes de placement systématique

Cette méthode d'achat permet à l'investisseur d'investir une somme donnée à intervalles réguliers (par exemple, un investissement de 100 \$ toutes les semaines). Ces programmes, qu'on appelle aussi plans à versements périodiques, peuvent être **volontaires ou contractuels**. Les programmes volontaires (souvent appelés programmes de placement pré-autorisé) sont plus souples. Il est généralement possible de choisir les modalités (montant et fréquence des versements) et de résilier le programme à peu de frais. Au contraire, les programmes contractuels engagent l'investisseur pour une période relativement longue. En échange, l'épargnant obtient un rabais sur les frais

d'acquisition. Néanmoins, comme la plus grande partie des frais d'acquisition est perçue au début du programme de placement, il est souvent pénalisant de résilier le contrat avant son échéance ¹⁷.

Qu'il soit contractuel ou volontaire, regardons les principaux avantages d'un système de placement systématique :

- **une discipline de placement**

L'argent nécessaire pour l'achat des parts est généralement retiré automatiquement du compte bancaire de l'investisseur. Cette procédure rend l'épargne systématique, ce qui constitue une aide précieuse pour les investisseurs moins disciplinés.

- **accessibilité pour le petit épargnant**

Habituellement, le recours à un programme de placement permet aussi aux épargnants d'effectuer de petits investissements. En effet, plusieurs organismes de placement exigent un investissement minimal relativement important lors d'achats spontanés (par exemple, achat minimum de 500 \$). Lorsque l'investisseur participe à un programme d'achat systématique, l'investissement minimal est généralement réduit (par exemple, achat périodique de 25 \$).

- **un coût moyen par part moins élevé**

Le fait d'acheter régulièrement des parts dans un fonds commun de placement permet souvent de réduire le coût d'achat moyen des parts. Prenons l'exemple suivant :

Date	Prix d'une part
1 mai	10,00 \$
1 juin	10,20 \$
1 juillet	10,15 \$
1 août	10,25 \$
1 septembre	10,50 \$

Si l'investissement minimal requis pour un achat « spontané » est de 500 \$, un individu qui peut épargner 100 \$ par mois pourra se procurer des parts en septembre seulement et paiera alors 10,50 \$ par part. Par contre, s'il participe à un programme de placement systématique qui permet des achats de 100 \$ par mois, il achètera des parts tous les mois et paiera en moyenne 10,22\$¹⁸ par part. Évidemment, cette logique n'est valable que si le prix des parts augmente dans le temps.

¹⁷ Il est toutefois possible, selon une instruction de la commission des valeurs mobilières, de résilier le programme dans les 60 jours en obtenant un remboursement complet des frais d'acquisition.

¹⁸ $(10,00 \$ + 10,20 \$ + 10,15 \$ + 10,25 \$ + 10,50 \$) / 5 = 10,22 \$$

8.4.2. Programmes de retrait systématique

Il existe différents modes de retrait systématique. La plupart des programmes entraînent des frais. Voici les principaux programmes offerts par les distributeurs de fonds communs de placement :

- **Retrait d'un montant fixe**

Ce programme est avantageux si les revenus de placement représentent la source principale de revenu de l'investisseur. Par exemple, une personne retraitée peut souhaiter obtenir un montant fixe d'argent chaque mois pour des dépenses courantes. Il faut être conscient qu'en utilisant cette méthode, on peut en arriver à réduire la valeur du placement assez rapidement. Par exemple, si pour une période donnée, le fonds procure à l'investisseur un rendement de 100 \$ alors que le plan de retrait systématique prévoit un retrait de 150 \$, il y a 50 \$ d'effritement du capital.

- **Retrait sur la base d'un ratio**

Ce programme de retrait entraîne le paiement de montants variables. En effet, un pourcentage fixe (par exemple, 10 %) du placement est liquidé à chaque période. Comme dans le cas du programme précédent, il est possible qu'il y ait réduction du capital. Un tel cas se produirait si le fonds procure un rendement inférieur au pourcentage de retrait systématique.

Ce type de retrait est particulièrement intéressant lorsque les revenus de placement ne représentent pas la principale source de revenu de l'investisseur. Bien que le pourcentage de retrait soit fixe, les paiements varieront en fonction du rendement gagné par le fonds d'investissement.

- **Retrait sur une période fixe**

Ce type de programme intéressera les investisseurs qui désirent avoir liquidé leur placement au terme d'une période donnée. A chaque période, un montant équivalent à la valeur du

placement divisée par le nombre d'années avant l'échéance est retiré du fonds. Ce montant variera dans le temps en fonction de la performance du fonds. À la fin de la période, le fonds sera complètement épuisé.

8.4.3 Achat sur marge

Un achat sur marge est réalisé lorsqu'un individu emprunte des fonds à son courtier pour investir. Cette méthode peut donner lieu à des appels de marge.

Supposons qu'un investisseur désire acheter pour 1 000 \$ du fonds d'obligations Trimark et emprunter 450 \$ à son courtier pour effectuer cette transaction. Dans notre exemple, le courtier

exige que le prêt ne représente jamais plus de 50 % de la valeur du placement. Si les parts achetées perdent de la valeur et ne valent plus que 800 \$, l'investisseur recevra un appel de marge. En effet, le prêt de 450 \$ représente désormais 56,25 %¹⁹ de la valeur du placement. L'appel de marge sera de 50 \$. Ce montant sera immédiatement remboursé au courtier. Ainsi, le prêt sera réduit à 400 \$ (450 \$ – 50 \$), ce qui correspondra à 50% de la valeur du placement (800 \$).

L'achat sur marge ne doit être effectué que par des investisseurs qui possèdent les ressources financières nécessaires pour faire face aux appels de marge. De plus, il faut être conscient du risque impliqué dans un tel achat. En effet, comme le montant déboursé par l'investisseur ne représente qu'une fraction du prix des parts, ceci entraîne une plus grande variabilité des rendements. Dans notre exemple, si l'investisseur liquide sa position plutôt que de répondre à l'appel de marge, le rendement du placement serait de -36,4 % (-200 \$ / 550 \$). En d'autres mots, il a perdu 200 \$ (chute de la valeur du placement de 1 000 \$ à 800 \$) avec un investissement de 550 \$ (car il a emprunté 450 \$ des 1 000 \$ requis). Une personne qui aurait investi elle-même les 1 000 \$ aurait plutôt réalisé un rendement négatif de -20% (-200 \$ / 1 000 \$). On pourrait reprendre le même exemple avec une appréciation du portefeuille de 200 \$ et on noterait que le rendement relié à l'achat sur marge est nettement plus intéressant²⁰. Il est donc clair que les rendements sont plus variables lorsqu'un achat est effectué avec un emprunt. L'achat sur marge est donc une façon risquée d'investir. Finalement, il est important de noter que des frais d'intérêt sont exigés par le courtier sur les prêts relatifs aux achats sur marge. Pour simplifier, notre exemple n'en tient pas compte.

9. CONCLUSION

Les fonds communs de placement sont des produits financiers extrêmement populaires. Une variété importante de fonds est actuellement offerte aux investisseurs. Il importe de connaître les principales caractéristiques des différents types de fonds afin de faire un choix éclairé. Des critères de sélection bien conçus permettent aux épargnants de juger les fonds d'une même catégorie. L'importance des frais, la réputation des gestionnaires, la performance historique du fonds et ses objectifs sont autant de données qui doivent être analysées. Le prospectus du fonds présente ces informations. Finalement, différents modes d'achats et de retraits sont accessibles afin de mieux servir les épargnants.

¹⁹ $450 \$ / 800 \$ = 56,25 \%$

²⁰ achat sur marge : $200 \$ / 450 \$ = 44,4 \%$ versus $200 \$ / 1\ 000 \$ = 20 \%$ pour l'achat régulier