

Les fonds d'investissement

Après avoir analysé les occasions offertes par les marchés de valeurs mobilières d'y faire fructifier leurs épargnes, plusieurs individus ou ménages arrivent à la conclusion qu'il leur est préférable de confier la gestion de leurs fonds à des spécialistes familiers avec le fonctionnement des marchés et qui disposent d'un accès rapide et continu aux renseignements économiques et financiers qui influent constamment sur l'évolution des marchés.

Bien qu'un tel choix puisse être motivé par le désir de confier la gestion de ses épargnes à des spécialistes, de nombreux épargnants se tournent vers les fonds d'investissement parce qu'ils permettent de bénéficier de la sécurité qu'offre une bonne diversification de portefeuille sans nécessiter un investissement substantiel. Selon divers spécialistes consultés, un portefeuille d'actions devrait comprendre entre 15 et 30 valeurs distinctes pour jouir d'un degré suffisant de diversification. Si on tient compte du fait que le lot régulier d'opérations est de 100 actions et que la valeur unitaire moyenne des actions cotées à la Bourse de Toronto est de 15 \$, le montant minimum d'investissement requis se situe entre 22 500 \$ et 45 000 \$. Or, il est généralement possible d'ouvrir un compte de fonds d'investissement pour un montant de 1 000 \$ ou moins, et les actifs du fonds sont généralement répartis entre plus de 50 valeurs différentes. Mentionnons enfin que les fonds communs de placement peuvent représenter un choix pertinent pour tout investisseur, même ceux qui ont une solide expérience et qui disposent d'assez d'actifs suffisants pour constituer un portefeuille suffisamment diversifié. Pour ces derniers investisseurs, le recours à un fonds pourra être choisi pour aborder un marché ou un secteur industriel avec lequel on est peu familier.

Dans ce nouveau chapitre, vous aurez l'occasion de découvrir ou de mieux connaître cette catégorie de valeurs dont la popularité a été croissante au cours des

- Objectifs
- récentes années et qui sont caractérisées par une grande variété sur les marchés financiers. En vous y appliquant, vous réaliserez des apprentissages grâce auxquels vous pourrez :
1. décrire les caractéristiques des fonds communs de placement;
 2. distinguer les principaux types de fonds actuellement offerts;
 3. exposer les avantages et les désavantages des fonds communs de placement comme véhicule de placement;
 4. présenter les modes d'acquisition d'unités de participation de fonds communs de placement;
 5. lire les cotations et les classements des fonds communs de placement rapportés dans les journaux;
 6. appliquer les aspects particuliers de la fiscalité des fonds communs de placement.

1. Ce que sont les fonds d'investissement

On les désigne de différentes façons : fonds mutuels, fonds de placement, fonds communs de placement. Ils ont connu dans les années 60 une période de grande popularité qui s'est par la suite essoufflée au fur et à mesure qu'un plus grand nombre de personnes se familiarisaient avec le fonctionnement des marchés et choisissaient plutôt d'investir elles-mêmes leurs épargnes sur les marchés. La turbulence qui a frappé les marchés financiers à la fin des années 80 les a ramenés en force et on a, depuis 1995, assisté à la prolifération rapide d'un nouveau type de fonds, le fonds indicel négociable en Bourse¹. Au troisième trimestre de 2002, The Investment Company Institute a évalué à 10,7 billions de dollars américains la valeur globale gérée par les fonds d'investissement, à l'échelle de la planète².

Pour définir les fonds d'investissement, il faut s'arrêter à leurs caractéristiques principales qui sont :

- le regroupement des épargnes d'un grand nombre d'épargnants;
- le statut juridique du fonds;
- la gestion du fonds par des investisseurs professionnels;
- le droit de rétrocession.

Nous analysons ici chacune de ces quatre caractéristiques.

A. Un regroupement d'épargnes

Un fonds d'investissement, c'est un peu comme une compagnie qui émet des actions ou unités de participation afin de recueillir des fonds qu'elle place en-

¹. En anglais, «exchange traded funds» (ETF).

². Source : www.ici.org

suite sur les marchés de valeurs de placement. En procédant ainsi, on parvient à rassembler des sommes impressionnantes se chiffrant par millions de dollars qui permettent de constituer un portefeuille diversifié respectant les objectifs du fonds tels qu'ils ont été présentés aux épargnants qui ont confié leurs épargnes.

À l'échelle canadienne, plus de deux millions de personnes détiennent des unités de participation dans des fonds communs de placement. Près de 600 fonds à capital variable sont membres de l'Institut canadien des fonds d'investissement. Le volume global des épargnes gérées par ces fonds atteignait 83 milliards de dollars à la fin de mai 1993³.

B. Statut juridique du fonds d'investissement

Sur le plan juridique, les fonds d'investissement se définissent en fonction de leur politique relativement à l'émission de nouvelles unités de participation ou actions. On distingue les fonds à capital fixe et les fonds à capital variable.

i) Les fonds de placement à capital fixe

Les sociétés d'investissement à capital fixe, tout comme les fonds à capital variable, placent des épargnes qui ont été recueillies auprès d'un grand nombre d'épargnants conformément aux politiques et aux objectifs qu'elles ont énoncés dans leur charte constitutive.

La particularité de ce type de fonds est qu'une fois qu'on a recueilli le capital requis pour lancer les opérations du fonds, on cesse d'émettre de nouvelles unités de participation. Si elles se produisent à l'occasion, de nouvelles offres d'actions de ce type de fonds sont rares; elles sont parfois interdites en vertu de la charte du fonds.

Les actions des fonds de placement à capital fixe sont négociées sur le parquet des Bourses, ce qui permet à un investisseur désirant s'en procurer de le faire. En conséquence, ce type de fonds ne procède pas au rachat des unités des détenteurs qui désirent se départir de leur investissement. Certains quotidiens, tels que le *Natioanl Post*, publient, de façon régulière, la valeur comptable des unités de participation dans les fonds de placement à capital fixe.

Les holdings ou compagnies de gestion présentent des similitudes avec les fonds d'investissement à capital fixe. Un holding est une entreprise dont l'objectif est de prendre ou de conserver des positions de contrôle dans un certain nombre de sociétés industrielles afin d'exercer un rôle prépondérant dans la gestion de ces dernières, tout en bénéficiant d'une certaine diversification. À titre d'exemple de telles sociétés, mentionnons Power Corporation et Brascan.

³. Ces données statistiques ont été fournies par M. John Kaszel de l'Institut canadien des fonds d'investissement.

ii) Les fonds de placement à capital variable

Ce type de fonds est constamment disposé à émettre de nouvelles unités de participation afin de recueillir des épargnes que son service d'investissement placera sur les marchés financiers pour produire des gains pour les détenteurs des parts. Ce type de fonds voit donc à mettre en place un système de distribution qui assure l'écoulement de nouvelles parts auprès du public investisseur.

Les parts ainsi émises confèrent à leur détenteur le droit de recevoir, après en avoir signifié l'intention, un montant d'argent correspondant à la proportion de l'actif net du fonds qu'il détient moins les frais applicables, s'il y a lieu. Ce droit est appelé droit de rétrocession.

iii) Les fonds indiciaires négociables en Bourse

Ce type de fonds est apparu sur les marchés boursiers au début des années 90. On doit leur introduction aux grandes banques internationales (Barclay, Morgan Stanley, ...) qui ont, d'une part, voulu réagir à la concurrence qu'elles subissaient des fonds à capital variable, mais, d'autre part cherché à améliorer la négociabilité des fonds transigés en Bourse, un aspect qui avait jusqu'alors posé problème puisque les fonds à capital fixe se transigeaient de 5% à 10% au-dessous de leur valeur aux livres.

Le problème de la négociabilité a été réglé en instaurant un mécanisme de convertibilité par lequel l'organisme qui gère le fonds s'engage à échanger sur demande dans des proportions définies les titres sous-jacents lorsqu'on lui remet un certain nombre d'unités du fonds. Cela assure que tout escompte du marché sera rapidement comblé par des arbitragistes qui rassembleront les quantités requises pour se prévaloir des modalités de conversion.

Les fonds indiciaires négociables en Bourse (exchange traded funds) ont également capitalisé sur la popularité croissante de la gestion passive, soit une stratégie où on vise à réaliser le rendement moyen d'un ensemble de titres de référence et non une performance supérieure. Ce mode de gestion offre l'avantage d'être plus simple, donc moins coûteux. Ce type de fonds implique en effet des frais annuels de gestion de l'ordre de 0,25%, ce qui est beaucoup moins que les frais exigés pour un fonds à capital variable traditionnel.

C. Déclaration des objectifs du fonds

En vertu de législations émanant des commissions des valeurs mobilières, les fonds de placement sont tenus de publier une déclaration décrivant les objectifs de placement du fonds et d'en respecter les stipulations dans les décisions de placement en ce qui concerne les actifs du fonds.

Cette déclaration définit en fait la catégorie à laquelle appartient le fonds parmi celles dont nous traiterons à la section 2. Le document 7.1 présente les objectifs du fonds équilibré de Fiducie Desjardins tels qu'ils sont définis dans un feuillet publicitaire.

DOCUMENT 7.1

DESCRIPTION DU FONDS ÉQUILIBRÉ DE FIDUCIE DESJARDINS^a**Le Fonds Desjardins *Équilibré***

Le Fonds Desjardins Équilibré est composé de différents titres : actions, obligations, hypothèques et autres, dans des proportions déterminées par les gestionnaires du fonds selon l'évolution de la conjoncture économique et financière; il correspond donc à une diversification optimale et peut répondre à lui seul à tous vos besoins. C'est un fonds qui vise un revenu intéressant et un gain en capital à long terme. Puisque ce sont les gestionnaires de la Fiducie (Gestion Placement Desjardins) qui établissent eux-mêmes l'équilibre entre les différents véhicules financiers selon les cycles du marché, l'investisseur se voit dégagé en totalité de la gestion courante de ses placements.

a. Tiré de la brochure *Les investissements* publiée par Fiducie Desjardins

D. La gestion du fonds par des investisseurs professionnels

Une caractéristique fondamentale des fonds communs de placement à capital variable traditionnel est le fait que le placement des actifs composant le fonds est effectué par des professionnels de l'investissement. Ces spécialistes, bien au fait du fonctionnement des marchés financiers, sont familiers avec les techniques d'analyse les plus sophistiquées. Également, ils ont accès de façon quasi instantanée aux renseignements économiques et financiers au fur et à mesure qu'ils deviennent disponibles. Ils peuvent, en outre, consulter des renseignements historiques sur le comportement des marchés et sur la performance financière des entreprises. Cet accès aux renseignements clés leur est assuré par des systèmes d'information à la fine pointe de la technologie.

La qualité de la gestion des fonds communs de placement est favorisée par le contrôle suivi qu'exercent les médias et des entreprises d'évaluation spécialisées en rapportant régulièrement les performances enregistrées par les différents fonds offerts au public. De plus, les gestionnaires de fonds sont régulièrement invités par la presse financière à expliquer la stratégie qu'ils préconiseront au cours des périodes à venir.

E. Le droit de rétrocession

Dans le cas des fonds de placement à capital variable traditionnel, l'entreprise gestionnaire du fonds assure l'offre et la demande de contrepartie qui permet à l'investisseur privé de se procurer des parts et de s'en départir à sa guise. En plus de mettre en place le système de distribution qui offre la possibilité de se procurer des parts, cette entreprise doit prévoir un mécanisme par lequel les détenteurs de parts pourront être remboursés lorsqu'ils voudront se départir de

cet investissement. Il s'agit du droit de rétrocession prévu par les législations gouvernementales régissant le fonctionnement des fonds à capital variable.

Lorsqu'un détenteur avise la compagnie gestionnaire qu'il se prévaut de son droit de rétrocession, le gestionnaire lui poste ou crédite à son compte dans un délai maximum de 5 jours ouvrables la valeur d'actif nette par action (VANPA) pour chaque action remise, moins les frais de rétrocession, s'il y a lieu. La valeur d'actif nette par action est obtenue en appliquant la formule suivante :

$$\text{VANPA} = \frac{\text{Actif total du fonds} - \text{Passif du fonds}}{\text{Nombre total de parts en circulation}} \quad (\text{EQ 1})$$

2. Les types de fonds à capital variable traditionnels

La prolifération des entreprises offrant des fonds de placement au public investisseur depuis 1975 a entraîné une augmentation correspondante du nombre de catégories de fonds disponibles sur le marché. Ainsi, alors qu'en 1975, l'ensemble des fonds disponibles pouvait être classé à l'intérieur de 7 catégories distinctes, l'Investment Company Institute, une association regroupant les fonds communs de placement américains utilise maintenant 33 catégories pour classer les fonds offerts par ses membres⁴.

A. Les fonds de croissance

Les fonds de croissance sont principalement constitués d'actions ordinaires. Le principal objectif de ce type de fonds est de réaliser une plus-value du capital en investissant dans des titres qui voient leur valeur augmenter sur les marchés boursiers. Occasionnellement, une partie des actifs de ces fonds est investie dans des placements liquides à court terme dans l'attente d'être réinvestie dans des actions.

Compte tenu de la volatilité qui caractérise les marchés boursiers, les fonds de croissance constituent le type de fonds dont la valeur d'actif net par action (VANPA) connaît les plus importantes fluctuations.

B. Les fonds à revenu fixe

Les fonds à revenu fixe sont principalement constitués d'obligations émises par les gouvernements ou par les corporations jouissant de solides assises financières. On y retrouve aussi des prêts hypothécaires et des titres du marché monétaire, tels des bons du Trésor émis par les gouvernements et des billets à court terme (effets commerciaux) des sociétés. Les objectifs de ces fonds consistent à rapporter un revenu après impôt de niveau moyen à élevé et à offrir un très haut niveau de sécurité du capital.

⁴. Investment Company Institute, *Mutual Fund Fact Book 2002*.

C. Les fonds équilibrés

Les gestionnaires des fonds équilibrés tentent de maintenir à l'intérieur des portefeuilles dont ils ont la responsabilité un rapport optimal entre la partie dynamique, constituée d'actions, et la partie défensive, constituée de titres à revenu fixe et de valeurs du marché monétaire. La part relative représentée par chacune de ces sections fluctuera entre 30% et 70%, selon la conjoncture économique du moment, le niveau des taux d'intérêt et les perspectives des principaux secteurs de l'économie.

D. Les fonds d'actions à dividende élevé

Les fonds à dividende sont constitués d'actions privilégiées à haut rendement, qui offrent des garanties raisonnables quant à la sécurité du capital. En conséquence, ils offrent un haut niveau de sécurité du capital, tout en rapportant à leur détenteur un revenu élevé sous forme de dividende, lequel bénéficie, on le sait, d'un traitement fiscal avantageux.

E. Les fonds de titres du marché monétaire

Les titres du marché monétaire sont des valeurs à revenu fixe dont l'échéance est de moins de un an. On retrouve dans cette catégorie les bons du Trésor émis par le gouvernement fédéral et par plusieurs provinces canadiennes de même que les billets à court terme ou effets commerciaux émis par les banques et par les plus importantes sociétés.

Ce type de fonds devient particulièrement intéressant lorsque le niveau général des taux d'intérêt connaît une ascension rapide. En effet, au cours de telles périodes, le niveau des taux d'intérêt à court terme peut dépasser de 2% ou plus les taux offerts sur les titres à long terme, ce qui les rend particulièrement intéressants, d'autant plus que la hausse des taux d'intérêt a généralement des répercussions négatives à la Bourse.

F. Les fonds de placement immobilier

Ce type de fonds utilise les épargnes recueillies pour investir dans des propriétés immobilières de bonnes valeurs situées dans des marchés immobiliers dynamiques. À titre d'exemple, le Fonds immobilier, offert par le Groupe Investors, possède des centres commerciaux, des édifices à bureaux et des complexes industriels situés dans les principales villes du Canada. Les fonds immobiliers peuvent acquérir des propriétés sur le marché immobilier ou agir comme maître d'œuvre dans la réalisation d'un nouveau projet immobilier.

G. Les fonds à préoccupation éthique

Les préoccupations d'un large segment de la population canadienne pour des questions telles que la protection de l'environnement et le respect des droits de l'Homme ont incité ces dernières années les entreprises du secteur des fonds de placement à offrir des fonds dont les placements se limitent à des valeurs émises par des entreprises dont l'activité est irréprochable sur le plan éthique.

Bien qu'il puisse sembler préférable de ne pas mêler considérations éthiques et décisions d'investissement, certains adeptes de ces fonds sont d'avis qu'à long terme une entreprise qui pollue l'environnement ou entretient de piètres relations avec son personnel voit sa rentabilité affectée négativement par de telles pratiques.

H. Les fonds spécialisés

Certains fonds offrent au public investisseur une concentration de placements dans des titres ou des valeurs d'un type particulier. Ce faisant, plusieurs de ces fonds évitent volontairement la diversification de portefeuille qui caractérise la plupart des fonds. Ils sont, par le fait même, plus volatils et pourront connaître des rendements exceptionnels, lorsque le domaine choisi connaîtra une forte croissance sur le marché, ou des périodes difficiles, dans le cas contraire. Les principaux types de fonds spécialisés sont présentés ici.

i) Les fonds spécialisés dans une industrie

Ces fonds concentrent leurs investissements dans une industrie donnée, par exemple le secteur pétrolier et gazier ou la haute technologie.

ii) Les fonds de métaux précieux

Ces fonds sont constitués de valeurs telles que des actions de mines d'or et d'argent, des certificats de métaux précieux émis par les compagnies de fiducie, des lingots d'or et d'argent, des options sur l'or ou l'argent, des contrats à terme sur l'or ou l'argent.

iii) Les fonds à spécialisation régionale ou internationale

On retrouve dans cette catégorie des fonds dits internationaux tel le fonds *Laurentienne International* dont les investissements sont effectués dans des valeurs émises par des sociétés actives dans un grand nombre de pays différents. Ce type de fonds peut offrir une excellente diversification grâce à la possibilité de favoriser à divers moments des pays qui connaissent une activité économique soutenue.

D'autres fonds restreignent leur placement à un pays étranger particulier ou à un groupe de pays. Ainsi, on trouve sur le marché un bon nombre de fonds se spécialisant dans des valeurs américaines et japonaises. D'autres fonds, tels le fonds *Templeton Emerging Markets*, concentrent leurs investissements sur des pays en voie de développement qui connaissent un haut taux de croissance économique. Ce type de fonds présente un attrait particulier pour les investisseurs intéressés à diversifier leur portefeuille de valeurs mobilières en y intégrant des valeurs investies dans des pays qu'ils connaissent peu ou pas sur le plan de l'activité économique.

Exemple 7.1

M^{me} Langevin, une bibliothécaire à l'emploi de la Ville de Montréal, dispose d'un portefeuille de valeurs mobilières dont la valeur est d'environ 50 000 \$. Pour améliorer la diversification de son portefeuille et pour favoriser l'obten-

tion d'un rendement après impôt de 10%, elle aimerait faire un investissement de 5 000 \$ dans des entreprises du continent asiatique. La lecture récente de plusieurs articles parus dans la presse économique et financière l'a convaincue que plusieurs pays de cette région, soit le Japon, la Chine, la Thaïlande, la Corée-du-Sud, Singapour, Hong-Kong et Taiwan, connaîtront, de façon générale, une bonne croissance économique au cours des prochaines années. Cependant, bien qu'elle procède habituellement elle-même à la sélection des titres dans lesquels elle investit sur les marchés boursiers canadiens et américains, elle n'a qu'une connaissance rudimentaire des entreprises de la région où elle projette son nouvel investissement. Elle décide donc de souscrire des unités de participation dans le fonds asiatique AGF.

3. Les types de fonds indiciels négociables en Bourse (FINB)

On a indiqué précédemment que ces fonds recourent à la gestion passive de portefeuille. Cela signifie que leur composition est basée sur un indice boursier (ou un sous-indice) de référence. Ils permettent donc à leur détenteur d'obtenir un rendement qui correspond précisément à la performance de l'indice sur lequel le fonds est basé. L'éventail des fonds disponible est très diversifié. Par exemple, sur le marché canadien, on trouve des fonds

- d'actions provenant du marché global (iUnit60)
- d'actions provenant de secteurs industriels spécifiques (iGold, iEnergy, iIT)
- d'obligations gouvernementales canadiennes à durée de vie fixe (iG5, iG10)

Le document tiré du site web de la Bourse de Toronto donne la liste complète des FINB transigés à cette bourse au début de 2003.

Sur l'American Exchange, on peut, de plus, se procurer des fonds basés sur les indices boursiers de divers pays (iShares MSCI-France, iShares MSCI-Japan) ou sur des secteurs spécifiques de l'économie américaine (S&P Energy sector SPDR, S&P Technology sector SPDR). De nouveaux fonds de ce type sont régulièrement introduits par les grandes banques, par les maisons de courtage et par les bourses elles-mêmes. Ce type de fonds connaît, on l'a mentionné, une croissance. Une étude de la maison de courtage Merrill Lynch établit leur nombre à 250, à la fin de 2002, ce qui représente une capitalisation boursière de 130 milliards de dollars américains.

Contrairement aux fonds de placement à capital fixe, les fonds communs transigés en bourse (ou ETF, acronyme dérivé de l'appellation anglaise Exchange Traded-Funds) garantissent aux investisseurs la convertibilité de leurs fonds en actions des valeurs détenues par le fonds. Bien qu'en pratique, cette convertibilité ne pourrait être exercée par un investisseur détenant un très important bloc d'unités, cette caractéristique a pour conséquence que la valeur au marché des ETF est toujours très près de la valeur de liquidation des titres sous-jacents en

DOCUMENT 7.2

LISTE DES FONDS INDICIELS NÉGOCIÉS À LA BOURSE DE TORONTO^a

FONDS INDICIELS				
FONDS INDICIELS CARACTÉRISTIQUES FAITS RÉCENTS				
Nom du fonds indiciel négociable en bourse	Promoteur	Symbole	Indice ou élément d'actif sous-jacent	Date d'inscription à la TSX
Fonds de participation indice iUnits S&P/TSX 60	Barclays Global Investors	XIU	Indice S&P/TSX 60	Le 4 octobre 1999
Fonds iUnits indice plafonné S&P/TSX 60	Barclays Global Investors	XIC	Indice plafonné S&P/TSX 60	Le 21 février 2001
Fonds iUnits indice canadien titres moyenne capitalisation S&P/TSX	Barclays Global Investors	XMD	Indice canadien des titres à moyenne capitalisation S&P/TSX	Le 7 mars 2001
Fonds iUnits indice S&P 500 RER	Barclays Global Investors	XSP	Indice S&P 500	Le 28 mai 2001
Fonds iUnits indice international MSCI RER	Barclays Global Investors	XIN	Indice international MSCI	Le 7 septembre 2001
Fonds iUnits indice canadien de l'énergie S&P/TSX	Barclays Global Investors	XEG	Indice canadien de l'énergie S&P/TSX	Le 22 mars 2001
Fonds iUnits indice canadien des services financiers S&P/TSX	Barclays Global Investors	XFN	Indice canadien de la finance S&P/TSX	Le 28 mars 2001
Fonds iUnits indice canadien aurifère S&P/TSX	Barclays Global Investors	XGD	Indice canadien de l'or S&P/TSX	Le 28 mars 2001
Fonds iUnits indice canadien de la technologie de l'information S&P/TSX	Barclays Global Investors	XIT	Indice canadien des technologies de l'information S&P/TSX	Le 22 mars 2001
Fonds iUnits obligations 5 ans du gouvernement du Canada	Barclays Global Investors	XGV	Obligations 5 ans du gouvernement du Canada	Le 22 novembre 2000
Fonds iUnits obligations 10 ans du gouvernement du Canada	Barclays Global Investors	XGX	Obligations 10 ans du gouvernement du Canada	Le 22 novembre 2000
Fonds iUnits indice canadien des fiducies de placement immobilier S&P/TSX	Barclays Global Investors	XRE	Indice Canadien des Fiducies de Placement Immobilier S&P/TSX	Le 22 octobre 2002
Fond indiciel composé S&P/TSX TD	TD Asset Management	TTF	Indice composé S&P/TSX	Le 23 février 2001
Fond indiciel composé S&P/TSX plafonné TD	TD Asset Management	TCF	Indice composé plafonné S&P/TSX	Le 23 février 2001
Fond indiciel de croissance canadienne sélect TD	TD Asset Management	TAG	« Dow Jones Canadian Growth Index »	Le 7 décembre 2001
Fonds indiciel de valeur canadienne sélect TD	TD Asset Management	TAV	« Dow Jones Canadian Value Index »	Le 7 décembre 2001

a. Source : site web de la Bourse de Toronto, www.tse.com

Bourse. Historiquement, les fonds de placement à capital fixe se sont transigés à des prix se situant de 5% à 10% au dessous de leur valeur de liquidation.

4. Aspects pratiques à considérer dans le choix de fonds communs de placement

Bien que, de façon générale, le fait d'opter pour un fonds commun de placement libère l'investisseur de la responsabilité de procéder lui-même à l'analyse des valeurs qui feront l'objet de l'investissement, ce qui représente l'aspect le plus exigeant en matière de placement, cette option ne le dispense pas de toute gestion en rapport avec son investissement.

Dans cette section, nous abordons un certain nombre de considérations susceptibles d'affecter la décision d'investir dans des fonds, de même que le choix du type de fonds ou du fonds spécifique de placement que pourra faire l'investisseur. Des indications seront également fournies quant à la façon de se procurer de tels fonds et de les revendre éventuellement. Enfin, le traitement fiscal particulier applicable aux différents types de revenus que rapporte un fonds sera précisé.

Quoique cette section traite de façon particulière des fonds à capital variable traditionnels, la plupart des aspects considérés s'appliquent en totalité ou en partie aux fonds communs transigés en Bourse.

A. Avantages et désavantages des fonds de placement

Selon l'Institut canadien des valeurs mobilières (ICVM), l'investissement dans des fonds de placement constitue une forme de placement qui comporte plusieurs avantages, mais aussi, il n'y a pas de valeur parfaite, certains inconvénients⁵. Les avantages et les inconvénients précisés par cet organisme jouissant d'une haute crédibilité sont présentés ici.

i) Les avantages à investir dans un fonds commun de placement à capital variable

Selon l'ICVM, les avantages qu'offrent les fonds communs de placement traditionnels sont :

- la gestion professionnelle et constante du portefeuille de placement du fonds par le gestionnaire;
- une grande diversification dans les placements pour le petit épargnant;
- le choix entre différentes catégories de fonds qui permettent d'atteindre un grand nombre d'objectifs de placement;
- un grand choix de plans d'achat pour se procurer des unités de participation dans le fonds;
- plusieurs options spéciales telles que le réinvestissement des dividendes ainsi que le report d'impôt dans le cas des fonds admissibles comme placements dans le cadre du REER;

⁵. INSTITUT CANADIEN DES VALEURS MOBILIÈRES, Comment placer son argent dans des valeurs mobilières au Canada, Montréal, ICVM, pages 219-220

- la liquidité, compte tenu de la possibilité de rétrocéder ses parts contre de l'argent liquide;
- des possibilités de transfert entre deux ou plusieurs fonds gérés par la même entreprise, généralement à peu de frais ou sans frais;
- le fait que les fonds de placement constituent des valeurs intéressantes pour une succession testamentaire, puisque les actifs concernés continuent de bénéficier d'une gestion professionnelle pendant la période requise pour le règlement de la succession;
- la possibilité de céder les titres en nantissement si on désire emprunter auprès d'une institution financière.

ii) Les inconvénients des fonds communs de placement

Malgré leurs nombreux avantages, les fonds comportent quelques désavantages qui s'expliquent principalement par le fait qu'on en retire de meilleurs avantages si on les envisage comme placement à moyen ou long terme :

- Les fonds ne conviennent généralement pas comme placement à court terme. En effet, les frais d'acquisition ou de rétrocession font en sorte que l'investisseur doit, de façon générale, envisager ce type de placements pour une période de trois ans ou plus.
- Les fonds ne peuvent servir de réserve en cas d'urgence. Comme pour le placement direct en actions ou en obligations, l'investisseur qui opte pour un fonds tirera de meilleurs bénéfices s'il peut rétrocéder ses parts à un moment où le marché se présente sous un jour favorable, ce qui signifie qu'il faut être prêt à attendre le bon moment. Notons, cependant, que cet inconvénient ne s'applique pas aux fonds monétaires.
- La gestion professionnelle des fonds n'est pas infaillible.

B. L'admissibilité au REER des parts d'un fonds commun de placement

L'admissibilité d'un fonds commun de placement dans le cadre du REER est dépendante de la proportion de titres non canadiens qui composent le fonds. Les lois fiscales limitent la proportion de placements non canadiens que peut contenir un REER. Ce taux, qui a augmenté graduellement depuis 1992, moment où il était de 16%, atteint maintenant 30%.

C. À qui s'adresse-t-on pour se procurer des parts d'un fonds commun de placement?

Les entreprises gérant des fonds communs de placement mettent sur pied un système de distribution pour assurer la mise en marché de leur produit. Différentes approches sont utilisées et le choix de la méthode de distribution est lié de près au mode de tarification retenu, ce dont nous traiterons à l'article E de la présente section.

i) La distribution par une force de vente personnelle

La plus importante entreprise gestionnaire de fonds communs de placement au Canada, le Groupe Investors, utilise une équipe de représentants pour offrir ses

produits au public investisseur, susciter de nouvelles ouvertures de compte et conseiller la clientèle dans ses décisions de placement. Il s'agit de la seule entreprise canadienne à utiliser cette approche.

ii) La distribution par l'intermédiaire de courtiers

L'approche la plus utilisée consiste à recourir aux services de courtiers en valeurs mobilières ou à ceux de vendeurs indépendants de fonds communs de placement. Ces intermédiaires sont rémunérés par des commissions que leur versent les investisseurs et les entreprises gestionnaires de fonds.

Ce mode de distribution est celui qui s'applique de façon exclusive dans le cas des fonds communs de placement négociés en Bourse.

iii) La distribution sans intermédiaire

Ces dernières années, on a assisté à la popularité croissante de fonds communs de placement sans frais d'acquisition (no-load). Afin de pouvoir distribuer leurs produits à un coût moindre, ces entreprises vendent des unités de participation dans les fonds qu'elles offrent en incitant les clients potentiels, par différents moyens publicitaires, à demander des renseignements par la poste ou par téléphone et à se procurer ensuite des unités de participation par ces mêmes canaux de communication. À l'intérieur de cette catégorie, on retrouve également les fonds communs de placement offerts par les banques, les fiducies et les caisses populaires qu'on peut se procurer en s'adressant au personnel régulier de ces entreprises.

D. Les méthodes d'achat d'unités de fonds communs de placement

Différentes options sont possibles pour acquérir des parts dans un fonds commun de placement.

i) L'achat au comptant par versement forfaitaire

Pour un premier achat ou pour acquérir des parts supplémentaires, l'investisseur peut faire un versement comptant. Si l'entreprise débite des frais d'acquisition, ils sont prélevés de la somme reçue. L'investisseur obtient alors un nombre d'actions déterminé par la valeur de la part le jour où il fait son versement.

S'il s'agit d'un premier achat, l'investisseur doit faire un versement supérieur ou égal au montant minimum que l'entreprise prescrit pour un premier achat. Ce montant minimum peut varier entre 50 \$ et 1 000 \$, selon les fonds communs de placement. De plus, un montant minimum, généralement plus faible, est exigé pour les versements au comptant effectués par la suite.

ii) L'achat d'unités de participation par réinvestissement des dividendes

Pratiquement tous les fonds à capital variable offrent aux détenteurs des parts l'occasion de toucher leurs dividendes sous forme d'unités de participation supplémentaires. Il s'agit, en fait, pour les fonds communs de placement de la façon standard de distribuer leurs dividendes. Les investisseurs qui optent pour ce mode de perception du dividende ont ainsi la possibilité d'augmenter leur nombre de parts sans engager de frais d'acquisition.

iii) L'acquisition de parts dans le cadre d'un plan d'épargne systématique

Les épargnants qui le souhaitent peuvent souscrire des parts d'un fonds mutuel dans le cadre d'un programme d'épargne systématique prévoyant la contribution de sommes variables ou fixes à des moments précis échelonnés sur une période de 10 ans ou plus. En adhérant à un programme d'épargne à versements fixes, l'épargnant peut bénéficier, s'il y a lieu, des réductions de frais accordés aux investisseurs qui se procurent des quantités plus importantes de parts. Habituellement, les dividendes octroyés sur les parts acquises dans le cadre d'un plan d'épargne systématique sont réinvestis pour l'achat d'unités supplémentaires pendant la durée du plan.

E. Les frais engagés par l'investisseur

Différents types de frais peuvent être débités aux investisseurs optant pour les fonds communs de placement comme véhicule de placement. Cependant, le caractère hautement concurrentiel de cette industrie a amené à ce sujet, ces dernières années, des approches inédites qui permettent d'investir dans des fonds à frais moindres qu'auparavant. Avant d'apporter des précisions sur ces importants changements, arrêtons-nous aux trois principaux types de frais que l'épargnant est susceptible de se faire débiter.

i) Les frais d'acquisition

Comme leur nom l'indique, ces frais sont débités au moment où l'investisseur souscrit de nouvelles parts. Le taux de ces frais peut atteindre 9% du montant de l'investissement, mais, en pratique, ils excèdent rarement 5%. Lorsqu'il acquiert des unités par l'intermédiaire d'un courtier en valeurs mobilières, un investisseur défraie une commission qui représente 4% ou 5% du coût des parts. Certaines entreprises, notamment celles qui ont opté pour la distribution sans intermédiaires, ne débitent pas de frais d'acquisition.

ii) Les frais de gestion

Les fonds de placement débitent également des frais de gestion annuels. Ces frais ne sont pas assumés par l'investisseur, mais prélevés par l'entreprise gestionnaire sur l'actif net du fonds; ils affectent donc la valeur liquidative du fonds ou sa valeur d'actif nette par action (VANPA). On peut s'informer du pourcentage que représentent les frais de gestion par rapport à l'actif en consultant un des sites web du *Globe and Mail* dont l'adresse est: www.globefund.com. Par exemple, on peut y constater au document que le fonds à dividende canadien du gestion AGF prélève des frais annuel de gestion de 1,9%⁶.

Mentionnons que certains gestionnaires de fonds débitent, pendant quelques années, des frais additionnels de vente aux investisseurs qui se procurent des parts en s'adressant à un courtier en valeurs mobilières. Par exemple, une importante entreprise de ce secteur prélève des frais de 0,5% par année durant 9 ans.

⁶. Voir la rubrique MER (management expenses ratio)

DOCUMENT 7.3

INFORMATION DIFFUSÉE SUR LE SITE WWW.GLOBEFUND.COM

Fund Profile

AGF Canadian Dividend





Fund Sponsor: [AGF Funds Inc.](#)

Portfolio Manager: [AGF Funds Inc.](#)

Fund Type: Open-Ended

Inception Date: January, 1986

Total Assets: \$2.00Billion

Sales Fee Type: Optional

Mgmt Expense Ratio (MER): 1.90%

Closed: No

[Profiles Help](#)  [Print this page](#)

Asset Class: Canadian Large Cap Equity

5-Star Rating: ★★★

RRSP Eligibility: Yes

Min. Invest (initial): \$1,000.00

Subsequent: \$100.00

Min. Invest (initial RRSP): \$100.00

Subsequent RRSP: \$25.00

Restricted: No

Statistics

As of January 17, 2003

Current Price: \$23.79

Daily Change \$: -\$0.13

1 day: -0.54%

7 day: -0.25%

Month-to-Date: 1.19%

30 day: 1.32%

Year-to-Date: 1.19%

Top Holdings as of Dec 31, 2002

Company	Percentage	Ownership
Bank of Nova Scotia	7.35%	Fund Ownership
EnCana Corporation	6.34%	Fund Ownership
CIBC	6.20%	Fund Ownership
Alcan	5.98%	Fund Ownership
Barrick Gold	5.93%	Fund Ownership
Canadian National Railway	5.67%	Fund Ownership
Magna International	5.60%	Fund Ownership
TD Bank	5.11%	Fund Ownership
BCE Inc.	4.95%	Fund Ownership
Petro-Canada	4.40%	Fund Ownership

[View additional holdings information](#)

Returns as of December 31, 2002

	Fund	Group Avg	Index*
1 month	2.71%	0.12%	0.14%
3 month	5.10%	5.40%	8.14%
6 month	-8.98%	-8.13%	-6.99%
1 year	-11.58%	-13.64%	-15.68%
3 year	0.10%	-3.26%	-9.04%
5 year	1.70%	1.63%	-0.26%
10 year	9.91%	7.61%	7.86%
15 year	9.32%	7.12%	5.94%
20 year	n/a	8.49%	6.23%

Extras

Fund Report

 Review and compare the current price and performance of all AGF Funds Inc. funds.

Globe and Mail Articles

 Search the Globe and Mail for recent articles and columns about AGF Funds Inc.

iii) Les frais de rétrocession

Les fonds peuvent débiter des frais de rétrocession, c'est-à-dire prélever une certaine somme au moment où le détenteur demande à se faire rembourser la valeur de ses parts. À titre d'exemple, de tels frais peuvent être débités par un fonds qui ne débite pas de frais d'acquisition. Lorsqu'un fonds débite des frais de rétrocession, ces derniers s'appliquent généralement en fonction d'un barème qui prévoit des taux qui vont en diminuant en fonction du nombre d'années pendant lesquelles le détenteur a conservé ses parts (voir un exemple au tableau 7.1).

TABLEAU 7.1

EXEMPLE DE BARÈME DE FRAIS DE RÉTROCESSION DÉGRESSIFS

Barème des taux des frais de rétrocession applicables selon la période de détention des unités rétrocedées (nombre d'années)								
0 - 1	1 - 2	2 - 3	3 - 4	4 - 5	5 - 6	6 - 7	7 - 8	8 - 9
4,5%	4,0%	3,5%	3,0%	2,5%	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%

iv) Tendances récentes dans la tarification des fonds communs de placement

Historiquement, on observait une très grande uniformité dans l'industrie canadienne des fonds communs de placement en ce qui concerne le tarification. Presque tous les fonds exigeaient des frais d'acquisition de l'ordre de 9% et ne débitaient pas de frais de rétrocession. Ainsi qu'il a été mentionné précédemment, plusieurs changements importants sont intervenus ces dernières années dans les politiques de tarification des entreprises gestionnaires de fonds. Voici un résumé de ces modifications :

- On retrouve maintenant un grand nombre de fonds qui ne débitent pas de frais d'acquisition (no-load funds).
- Plusieurs fonds offrent le choix entre des frais d'acquisition et des frais de rétrocession dégressifs.
- Certains fonds ne débitent aucuns frais d'acquisition ou de rétrocession. L'entreprise gestionnaire ne prélève que des frais de gestion annuels sur l'actif net du fonds.
- Les fonds à gestion passive, tels les fonds indiciels négociables, dont la popularité est croissante prélèvent des frais de beaucoup inférieurs à ceux des fonds à gestion active.

F. La lecture des cotations de fonds communs de placement rapportées dans la presse financière

Certains quotidiens et les journaux financiers rapportent sur une base régulière la valeur d'actif nette par action (VANPA) des différents fonds offerts aux investisseurs canadiens et québécois. Le mode de présentation de cette information varie d'un éditeur à l'autre, mais est généralement expliqué dans un encadré accompagnant le tableau des cotations. Le document 7.4 reproduit des extraits du

tableau des cotes des fonds communs de placement du journal *La Presse* et du journal *Les Affaires*.

DOCUMENT 7.4

COTATIONS DE FONDS MUTUELS RAPPORTÉES PAR LES MÉDIAS IMPRIMÉS^a

Cotations rapportées dans *La Presse*

FONDS MUTUELS

MEMBERS			MONEY MARKET		
ABC Funds					FUNDS
ynFully-Mgd	\$46	oDyn Partner	5.90	Montreal Trust Gr.	Cur - current yield.
ynFund-Vatu	5.70	oDyn Prec M	1.12	ynBalanced	EW - effective yield.
Admax Inv		oDyn Str Bon	12.67	ynDividend	EW yield includes
oAme Perfis	4.29	oEurope 92	9.05	ynEquity	compounding.
oAme Perfor	5.09	Elliot Page		ynIncome	Yields will vary.
oCanadian I	5.20	oEP Bal	28.19	ynInternat'l	AGF Group
oCdn Perfor	4.99	oEP Bond	28.19	ynMortgage	oMMF
oPolymetric	4.77	oEP Eau	30.45	ynTotal Retu	oUS M
oUS Poly	5.08	Elithal Gwth		-MTC Group	Allied Capital
oUS Poly SU	4.28	oEthical Gw	5.91	ynGrowth	nMMF
AGF Group		-F.L. Exar	12.18	Mutual Group	Bank of Montreal
oAGF Asian	7.67	ynImmobiler		Amerfund	nF.C.M.
oAmer Grth	8.95	Fidelity Inv.		Bond Fund	Beutel Goodman
oCdn Bond	5.20	oCap Buildr	13.69	CIF	ynMMF
oCdn Eau	8.80	oEurocon Gr	9.25	Diversif 25	6.89 7.13
oCdn Res	7.80	oEurocon G	8.21	Diversif 40	
oConv Inc	8.70	oFar East C	12.97	Diversif 55	
Corp Inv	12.21	oGov't Bond	10.92	Equifund	
Corp Inv Stk	6.22	oGr Inc	11.35	National Trust	
oGlobal	10.65	oGr America	16.02	ynBalanced	
		oGr America		ynEquity	

Explication des cotes

Symboles

y la valeur de l'actif nette par action de ce fonds n'est pas à jour à cause d'un délai de transmission

- o offre le choix entre des frais d'acquisition et des frais de rétrocession

n pas de frais d'acquisition ni de frais de rétrocession

u cotation en dollars américains

Pour les cotations se rapportant aux fonds monétaires (money market funds), voir les explications données pour les cotes du journal *Les Affaires*.

Cotations rapportées dans le journal *Les Affaires*

EXPLICATION DES COTES

Notre tableau contient les fonds d'investissement disponibles au Québec par ordre alphabétique. Voici la signification des annotations entre parenthèses :

(L) signifie que le fonds exige des frais à l'achat; (G) des frais à la sortie; (R) fonds admissible au r  r; (D) fonds distribué par sa propre équipe de vente; (I) fonds distribué par courtiers et agents indépendants; (CHG %) variation en % depuis la dernière évaluation; (Y) valeur de l'actif net par action est en retard; (X) ex-dividende

Ex-dividende signifie que l'acheteur du fonds n'a pas droit au dividende pendant la période ex-dividende, c'est-à-dire la période pendant laquelle le fonds ferme ses registres de détenteurs d'unités pour préparer les chèques de dividendes devant être envoyés.

La 1ère colonne de chiffres indique la valeur d'actif nette par action ou VANPA du fonds du vendredi, 10 jours précédant la date de publication. La valeur d'actif nette par action représente la valeur totale du fonds en question divisé par le nombre de parts émises. Généralement, les dividendes sont déduits de la VANPA dès qu'ils sont versés.

La 2e colonne de chiffres affiche la variation de cette valeur d'actif par rapport à la semaine précédente.

La valeur d'actif nette d'un fonds monétaire est toujours de 10 \$. C'est le rendement quotidien sur les titres du marché monétaire qui varie. Nous publions séparément à la fin des cotes leur rendement courant et effectif. Le premier mesure le rendement actuel quotidien et assume qu'il est réalisé quotidiennement pendant une année complète. Le rendement effectif est calculé sur une période de sept jours, puis annualisé et composé. La 2e méthode tend à gonfler le rendement.

Source: Fundata Canada

Fonds	VANPA	Chg. %	FONDS MONÉTAIRES	Cour.	Eff.
ADMAX INV.					
Ame Per <i>SUS</i> (i)	4.29	+ .95			
Ame Perform(i)	5.11	+ .98			
Canadian Inc(i)r	5.13	- .88			
Cdn Perform(i)	5.03	+ .50			
Polymetric(i)r	4.75	- .11			
US Poly(i)	5.09	-1.02			
US Poly <i>SUS</i> (i)	4.27	- .14			
AGF GROUP					
AGF Asian(i)	7.90	-1.25			
Amer Grth(i)	8.70	- .68			
Cdn Bond(i)r	5.05	+1.20			
Cdn Equ(i)r	8.78	+ .92			
Cdn Res(i)r	7.81	+ .85			
Conv Inc(i)r	8.76	- .11			
Corp Inv(i)r	12.16	+1.00			
Crp Inv Stk(i)r	6.37	-1.09			
Global(i)	10.41	- .38			
Grth Equ(i)r	11.43	+ .30			
HiIncome(i)r	9.92	+ .30			
Japan(i)	4.12	-1.90			
Special(i)	7.12	- .01			
ALLIED CAPITAL					
Canadian(dr)	4.95	- .01			
Dividend(dr)	4.04	+1.25			
Income(dr)	6.04	+ .73			
Intern'l Cdn(dr)	4.79	- .42			
Intern'l U.S.(d)	4.02	+ .50			
ALTAMIRA					
AltFund(dr)	10.99	- .72			
Balanced(dr)	10.55	+ .67			
Bond(dr)	12.06	+1.86			
Capital Gwth(dr)	10.30	+ .10			
Diversifl(yd)	9.20	-1.71			
Equity(dr)	23.38	- .21			
Global Money(i)r	11.35	+ .26			
Gra + Inc(dr)	8.12	- .18			
Income(dr)	7.37	+1.38			
Resource(dr)	8.19	- .12			
Select Amer(i)	12.14	-1.22			
Special Gro					

a. Sources : *La Presse*, 30 juillet 1992; *Les Affaires*, 18 juillet 1992.

Pour ce qui concerne les fonds communs de placement transigés en Bourse, leurs cotations sont rapportées avec les autres valeurs cotées en Bourse tout comme s'il s'agissait d'une action de compagnie.

G. Comment r troceder des unités d'un fonds commun de placement ?

La rétrocession des parts d'un fonds commun de placement peut se faire, en tout temps, en faisant parvenir à l'organisme gestionnaire du fonds un avis écrit signifiant son intention de revendre une partie ou la totalité des parts détenues dans le fonds. Sur réception de cet avis, les gestionnaires du fonds établissent la valeur liquidative des parts rétrocedées en prenant pour base la valeur d'actif nette par action de fin de journée du jour même ou celle du lendemain, selon les entreprises gestionnaires de fonds. La valeur liquidative nette des parts rétrocedées (VLN) est obtenue en appliquant la formule suivante :

$$\text{VLN} = \text{Valeur liquidative des parts} - \text{Frais de rétrocession} \quad (\text{EQ 2})$$

Les fonds s'engagent, dans leur charte constitutive, à effectuer le paiement des parts revendues dans un délai variant entre 3 et 10 jours, selon les fonds.

Certains investisseurs détenant des actions dans un fonds commun de placement souhaitent tirer du fonds un revenu qui excède ce que peut représenter le fait d'encaisser les dividendes périodiques. Ils peuvent habituellement se prévaloir d'un plan de retrait systématique qui permet de r troceder de façon régulière, par exemple chaque mois, trimestre ou année, un certain nombre d'actions.