



Apprenons à mieux connaître pour mieux choisir

Le coût d'une gestion de portefeuille : frais directs et indirects.

Dans un autre article consacré au monde de la gestion de portefeuille représenté le plus souvent par la Banque Privée (Private Banking), on peut lire :

« Ce n'est qu'en 2019 que les clients recevront (ou devraient recevoir) une information complète et transparente des coûts directs et indirects de leurs avoirs sous gestion. »

Mais ce qui devait être la simple application de la [Directive européenne MIFID II](#) (Markets in Financial Instruments Directive dont l'objectif est de mieux protéger les investisseurs. Une première fois en 2007 et une seconde en 2018) représente pour beaucoup d'intervenants un danger pour leur rentabilité, voire une remise en cause de leur business model, ô combien traditionnel. C'est bien difficile d'admettre qu'il va falloir tout montrer en 2019. Je n'en veux pour preuve qu'un article (parmi d'autres) de la Libre Entreprise (supplément de la Libre Belgique du 23 juin 2018) dont le titre est suffisamment éloquent : « Investir en connaissant les frais ? Pas sûr... » Et l'éditorial de titrer « Cachez ces frais que je ne saurais voir ».

Bien sûr, les frais apparents étaient de longue date connus du client que ce soit en gestion conseil ou en gestion discrétionnaire.

Mais la Directive MIFID II va plus loin dans la mesure où elle oblige les institutions financières à établir la liste de **tous** les frais supportés par le client.

La manière dont ceux-ci seront présentés au client n'est cependant pas standardisée. Chacun pourra, dans le respect des règles générales de la Directive, établir son propre document, laissant ainsi la place aux interprétations, aux adaptations voir même aux innovations. C'est ainsi que, il n'y a pas si longtemps, des frais de recherche sont apparus dans les coûts imposés aux clients en gestion discrétionnaire. C'est que de nos jours, la transparence prend des formes très subtiles.

Tentons d'y voir plus clair au sujet de ce relevé de coûts directs et indirects que tout un chacun recevra bientôt et entrons dans le labyrinthe que représentent les frais supportés par les clients.

Après le très innovant frais de recherche, d'autres surprises nous y attendent peut-être... !

Labyrinthe car les frais ne sont pas les mêmes si l'on parle d'OPC (Organisme de Placement Collectif, fond commun, Sicav...), d'ordres de Bourse, de certificats ou autres bons de caisse, de souscription ou d'achat/vente d'obligations etc...

Notre but n'est pas de détailler ces frais par produit. Tous les professionnels du secteur ont suffisamment publié de fascicules et d'informations sur le sujet. Toutefois, il est bien difficile pour tout un chacun de s'y retrouver et surtout de pouvoir comparer les prix des uns et des autres.



Outre ces frais par produit, s'ajoutent les frais liés aux comptes, aux comptes titres, à la Banque dépositaire, au conseil ou encore à la gestion discrétionnaire.

La Directive MIFID II ne contraint pas les institutions financières à ventiler les frais par produits et catégories mais uniquement selon les concepts suivants :

- Les **frais liés aux services** (commissions de gestion conseil ou discrétionnaire, frais entrée/sortie des OPC...)
- Les **frais de distribution** : il s'agit en outre des rétrocessions (inducements) c'est-à-dire le montant des commissions reçues par la Banque ou le courtier sur les frais prélevés par l'émetteur d'un produit. On parle ici non seulement des frais d'entrée mais surtout, lorsqu'il s'agit d'OPC, des frais de gestion annuels. Cette pratique procure aux Banques et courtiers de très confortables revenus non connus du client. Explication : votre gestionnaire investit vos avoirs dans des fonds communs (OPC). Remarquons qu'investir en fonds communs est aujourd'hui la pratique la plus courante. En échange (en récompense), il reçoit de l'émetteur du produit une partie des frais d'entrée (chose plus ou moins connue par les clients) mais aussi une partie (la rétrocession) de la commission de gestion annuelle du fond commun. Ce qui lui assure un revenu récurrent puisqu'annuel. Si cette pratique est dorénavant interdite en gestion discrétionnaire, elle existe encore bel et bien en gestion conseil ou assistée. L'on comprend ainsi mieux pourquoi certains gestionnaires ont proposé une gestion conseil plutôt qu'une gestion discrétionnaire à leurs clients. L'on comprend aussi mieux pourquoi les commissions de gestion discrétionnaire ont été sensiblement revues à la hausse
- Les **frais annuels de gestion** prélevés par les OPC.

Tous ces frais devront être exprimés en pourcentage du montant investi mais également en montants absolus. Ce qui pourrait susciter quelques réactions négatives chez le client en particulier dans un contexte de taux d'intérêt extrêmement faible comme nous le connaissons depuis plusieurs années. A fortiori si les marchés boursiers ne compensent pas ces faibles taux par des returns positifs mais au contraire par des returns négatifs.

La prise de conscience des frais que son banquier ou son courtier perçoit pourrait entraîner des réactions négatives du client et faire des dégâts dans un monde jusqu'à présent protégé.



Et malheureusement pour les institutions financières, elles doivent **présenter les coûts directs et indirects de leur gestion** à leurs clients alors que les marchés financiers ont été négatifs en 2018. Ça ne pouvait pas tomber plus mal. Quelle sera la réaction du client recevant d'un côté l'évaluation annuelle de son portefeuille forcément négative de quelques pourcents et d'un autre côté le montant des frais globaux prélevés par son institution financière approchant dans la plupart des cas les 2% ?

C'est la grande crainte des professionnels du secteur. A n'en pas douter, tout ceci devrait déboucher sur une intensification de la concurrence dans le secteur et peut-être même sur une guerre des prix.

L'inquiétude du secteur est palpable. N'est-il pas révélateur que la plupart d'entre eux ne soit pas vraiment pressés de fournir cette information sur les coûts à leurs clients.

Le 7 janvier 2019, l'Echo publiait un article sur le sujet (« *Combien vous coûtent vos investissements* ») dans lequel on pouvait découvrir que « *ING compte les envoyer au cours de la seconde quinzaine de janvier. BNP Paribas Fortis et Argenta le feront probablement en mars, tandis que KBC et Belfius envisagent d'envoyer les relevés en avril* ».

En conclusion de tout ceci, l'on soulignera que la comparaison des coûts restera, malgré MIFID II, chose difficile si l'on ne jongle pas avec les produits et marchés financiers. De plus, comme on le sait, comparaison n'est pas raison. Le service le moins cher n'est pas forcément parmi les meilleurs. Loin s'en faut le plus souvent.

Seule une volonté de transparence totale de l'ensemble du secteur pourrait permettre à tout un chacun de choisir en toute connaissance de cause. Comme on peut en juger par tout ce qui précède ce n'est aujourd'hui pas encore le cas. Mais l'évolution est bel et bien présente et le chemin, tout tracé par le législateur européen.

Ceux qui aujourd'hui prennent déjà, sans y être contraints, le pli de la totale transparence tant au niveau des coûts que des méthodes de gestion représentent l'avenir et seront l'avenir.