



THE INVESTMENT
FUNDS INSTITUTE
OF CANADA

L'INSTITUT DES FONDS
D'INVESTISSEMENT
DU CANADA

NOUVEAUX ÉLÉMENTS ATTESTANT LA VALEUR DU CONSEIL FINANCIER

Par Jon Cockerline, Ph. D.

Un guide pour l'étude :

*Econometric Models on the Value of Advice of a
Financial Advisor* publiée par le Centre
interuniversitaire de recherche en analyse
des organisations



CIRANO
Allier savoir et décision

Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier Par Jon Cockerline, Ph. D.

© L'Institut des fonds d'investissement du Canada, 2012. Tous droits réservés. Il est permis de reproduire des extraits du présent document à condition que la source soit adéquatement indiquée dans chaque cas.

Le présent document peut être consulté en ligne au : <https://www.ific.ca/Content/Document.aspx?id=7411&LangType=1036>

This report is available online in English at: <https://www.ific.ca/Content/Document.aspx?id=7411&LangType=1033>

Cela vaut-il la peine d'avoir un conseiller financier?

Malheureusement, les écrits scientifiques sur le sujet ont été rares. L'absence d'études scientifiques probantes émanant d'un centre universitaire reconnu a fait que les doutes ont perduré.

Tout cela a changé avec la publication récente, par le Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO), de l'étude intitulée *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor*, réalisée par deux chercheurs, le professeur Claude Montmarquette et Mme Nathalie Viennot-Briot. L'étude utilise la modélisation économétrique et un ample échantillon de ménages canadiens pour établir de façon convaincante que le fait d'avoir un conseiller financier contribue de façon positive et importante à la constitution du patrimoine financier. Elle fournit un éclairage important sur la dynamique responsable de la contribution du conseil financier à la constitution du patrimoine.

L'étude apporte notamment de nouveaux éléments indiquant que :

1. le conseil a un effet positif et important sur la valeur des actifs financiers, compte tenu des effets de près de 50 variables socio-économiques, démographiques et comportementales qui influent également sur la valeur des actifs financiers;
2. l'effet positif du conseil financier sur la constitution du patrimoine ne peut s'expliquer par le seul rendement des actifs : le renforcement du comportement d'épargne dû au conseil joue également un rôle important;
3. le conseil a un effet important sur le degré de préparation à la retraite, compte tenu des effets d'une foule d'autres variables;
4. le fait de bénéficier d'un service de conseil contribue de manière importante à la confiance et à la satisfaction vis-à-vis des conseillers financiers, une très nette indication de la valeur de ce service.

L'étude du CIRANO, qui a été rédigée à l'intention d'experts qui possèdent une compréhension approfondie des modèles économétriques, est complexe. *Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier* est un guide qui vise à en faciliter la lecture. Il en expose la méthode et les résultats; il fait également ressortir les éléments qui contribuent de façon importante à enrichir notre connaissance du conseil et de son utilité pour les épargnants.

Résumé	3
Introduction	5
Sondage et méthodologie	7
Résultats de l'étude	9
1. Le conseil a un effet positif et important sur la constitution du patrimoine	9
2. Le recours aux services de conseil financier renforce le comportement d'épargne	14
3. Le conseil a des effets positifs sur la préparation à la retraite	17
4. Le conseil a un effet positif sur le degré de satisfaction et de confiance envers les conseillers financiers	18
Conclusions	20
Annexe A	21
Coefficients estimés pour les variables statistiquement significatives explicatives de la probabilité de recours à un conseiller financier	21
Annexe B	22
Coefficients estimés pour les variables statistiquement significatives explicatives de la valeur des actifs	22
À propos de cette publication	23

Cela vaut-il la peine d'avoir un conseiller financier? La question n'est pas facile. L'incidence des services d'un conseiller financier sur la constitution du patrimoine n'est pas une chose qui se prête à l'observation directe. De plus, la contribution du conseil financier à la constitution du patrimoine n'est pas bien comprise.

Pour trouver une réponse, il est utile de se tourner vers la masse d'éléments probants réunis depuis deux ans par des cabinets d'études de marché indépendants¹. Les travaux de ces cabinets montrent que les conseillers financiers apportent une contribution positive qui prend plusieurs formes : ils conseillent une composition de portefeuille adaptée aux besoins du client, recommandent certains instruments de placement à des fins d'optimisation et d'efficacité fiscale et encouragent l'épargne à l'aide de programmes et d'objectifs.

Les premières études quantitatives canadiennes qui ont fait ressortir les avantages importants que procure aux investisseurs le conseil financier ont été publiées par l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) en 2010 et en 2011. Ces études s'appuyaient sur des données provenant du Canadian Financial Monitor d'Ipsos Reid².

Les études mentionnées ont établi que, compte tenu de l'âge et du niveau de revenu, le montant de fonds disponibles pour être placés et la valeur nette du patrimoine sont de loin supérieurs chez les personnes bénéficiant d'un service de conseil à ce qu'ils sont chez les personnes ne bénéficiant pas d'un service de conseil. La valeur nette moyenne du patrimoine chez les investisseurs bénéficiant d'un service de conseil est de trois à quatre fois plus élevée que chez les investisseurs ne bénéficiant pas d'un service de conseil, et l'écart est considérable pour toutes les tranches d'âge et tous les niveaux de revenu. Ces résultats sont corroborés par ceux des études distinctes réalisées par Strategic Counsel pour le compte du Financial Standards Planning Council en 2010 et par Pollara Research en 2011 pour le compte de l'IFIC³.

Ces études soulèvent un certain nombre de questions. Les conclusions sont-elles fiables? Existe-t-il d'autres variables, âge, revenu et conseil mis à part, qui puissent expliquer l'existence des forts écarts observés? Les résultats rendent-ils compte correctement de l'effet du conseil financier sur la constitution du patrimoine ou existe-t-il d'autres variables explicatives, par exemple la prévalence d'investisseurs fortunés demandeurs de conseil, laquelle serait susceptible de fausser les résultats?

¹ Ipsos Reid, *Valeur des conseils financiers*, étude réalisée pour le compte de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC), 4 octobre 2011; Pollara Research, *Les perceptions qu'ont les investisseurs canadiens des fonds communs de placement et de l'industrie*, 2011; Strategic Counsel pour le compte du Financial Planning Standards Council (FPSC), *The Value of Financial Planning*, mai 2010.

² IFIC, *La valeur des conseils : rapport 2010 et La valeur des conseils : rapport 2011*.

³ Voir la note de bas de page 1.

Malheureusement, les écrits scientifiques sur le sujet ont été rares. L'absence d'études scientifiques probantes émanant d'un centre universitaire reconnu a fait que les doutes ont perduré.

Tout cela a changé avec la publication récente, par le Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO)⁴, de l'étude intitulée *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor*, réalisée par deux chercheurs, le professeur Claude Montmarquette et Mme Nathalie Viennot-Briot.

L'étude est la première étude universitaire sur le sujet à employer des méthodes scientifiques qui examinent ces questions de façon directe⁵.

L'étude utilise la modélisation économétrique⁶ et un ample échantillon de ménages canadiens pour établir de façon convaincante que le fait d'avoir un conseiller financier contribue de façon positive et importante à la constitution du patrimoine financier. Elle fournit un éclairage important sur la dynamique responsable de la contribution du conseil financier à la constitution du patrimoine.

« L'étude est la première étude universitaire sur le sujet à employer des méthodes scientifiques qui examinent ces questions de façon directe. »

⁴ Le CIRANO (www.cirano.qc.ca) regroupe plus de 180 professeurs-chercheurs spécialisés dans diverses disciplines, notamment l'économie, la finance, la gestion, les systèmes d'information, la recherche informatique et opérationnelle, la psychologie, la sociologie, la science politique, le droit, l'histoire et la médecine. Ces chercheurs sont issus de huit établissements universitaires québécois et de plus de 10 établissements situés à d'autres endroits au Canada, aux États-Unis et en Europe. Plus de 20 d'entre eux sont titulaires d'une chaire de recherche. Reconnus à l'échelle internationale, ces spécialistes effectuent des travaux scientifiques de haut niveau et publient dans des revues internationales de premier plan.

⁵ L'étude contribue à la compréhension de la valeur des services de conseil financier et du rôle qu'ils jouent dans la constitution du patrimoine en appliquant les méthodes scientifiques à un ensemble de données unique et très complet. Toutefois, les données ont été recueillies pendant une période en particulier et sont sujettes à des restrictions. Par exemple, elles ne permettent pas de déterminer si des personnes ont arrêté de recevoir des services de conseil financier ou si elles ont commencé à en recevoir; ce facteur est susceptible de causer un certain biais dans l'incidence estimée du fait de recevoir ou non des services de conseil pendant une période prolongée. Une étude plus précise pourrait être effectuée grâce à des panels ou à des données longitudinales découlant de l'observation des mêmes individus pendant une longue période. Toutefois, une telle étude n'a jamais été effectuée à ce jour.

⁶ La modélisation économétrique étudie les relations statistiques existant entre différentes variables, y compris les relations de causalité. Elle s'efforce d'isoler l'effet d'une variable donnée après qu'il a été tenu compte des effets des autres variables.

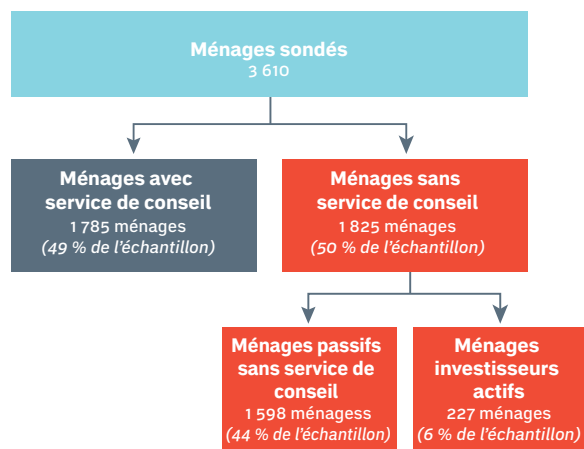
Une des caractéristiques importantes de l'étude concerne l'étendue et la qualité des données. Il s'agit de l'ensemble de données le plus étendu et le plus détaillé qui ait été constitué à ce jour au Canada à cette fin.

La première enquête, réalisée par Ipsos Reid en décembre 2010, a consisté en un sondage comprenant 45 questions, réalisé sur Internet, auquel 18 333 ménages canadiens ont participé⁷. L'échantillon de départ a été réduit à 10 505 ménages à l'aide de critères qui ont éliminé les ménages à la retraite, les ménages ayant un revenu annuel supérieur à 250 000 \$ ou inférieur à 10 000 \$, les ménages déclarant un revenu supérieur à la moyenne et aucun actif financier, les ménages avec un taux de contribution à des régimes de retraite supérieur à 30 % ainsi que les ménages ayant un taux d'épargne supérieur à 90 %.

Ipsos Reid a effectué un sondage de suivi auprès des mêmes 10 505 ménages entre le 24 juin 2011 et le 2 août 2011, auquel 4 978 ménages ont répondu. Ce second sondage comportait les mêmes questions que le premier ainsi que des questions, nouvelles, concernant la situation financière, le comportement d'investissement et les opinions concernant l'épargne et le conseil financier. Ipsos Reid a utilisé des filtres pour éliminer les ménages qui avaient donné des réponses divergentes aux deux sondages, avaient mal interprété certaines questions concernant les placements, avaient répondu au sondage en moins de 10 minutes, indiquaient des placements d'une valeur inférieure à 1 000 \$, prévoient un départ à la retraite avant l'âge de 45 ans ou avaient un ratio placements/revenus supérieur à 50 %. Cela a permis d'obtenir un échantillon final de qualité, constitué de 3 610 ménages.

3 610

ménages
sondés



Les chercheurs du CIRANO, le professeur Montmarquette et Mme Viennot-Briot, ont fait progresser les connaissances sur le sujet en appliquant des méthodes scientifiques pour analyser les données. La première étape a consisté à diviser les ménages en deux groupes : ceux qui ont indiqué avoir bénéficié d'un service de conseil financier (désignés par l'expression « **ménages avec service de conseil** » dans l'étude) et ceux qui ont indiqué ne pas avoir bénéficié d'un service de conseil financier (désignés par l'expression « **ménages sans service de conseil** »)⁸. Les auteurs ont ensuite divisé les ménages sans service de conseil en deux groupes : ceux qui n'ont bénéficié d'aucun service de conseil parce qu'ils estimaient être en mesure d'assurer eux-mêmes la gestion de leurs placements (désignés par l'expression « **ménages investisseurs actifs** »)⁹ et les autres (désignés par l'expression « **ménages passifs sans service de conseil** »). L'échantillon comportait 1 785 ménages avec service de conseil (49 % de l'échantillon), 1 598 ménages passifs sans service de conseil (44 % de l'échantillon) et 227 ménages investisseurs actifs (6 % de l'échantillon).

⁷ Ipsos Reid a été chargée par Power Financial de mener une vaste enquête sur le recours aux services financiers en décembre 2010. Le professeur Claude Montmarquette et Mme Viennot-Briot ont élaboré une enquête de suivi ayant pour but précis d'étudier la valeur du conseil financier. Les ensembles de données combinés ont été fournis au CIRANO à des fins d'utilisation et de publication.

⁸ Les ménages ont été classés Avec service de conseil ou Sans service de conseil selon la réponse à la question suivante : « Est-ce que vous ou votre conjoint avez recours actuellement à un conseiller financier? »

⁹ Les ménages investisseurs actifs étaient des ménages sans service de conseil ayant indiqué être d'accord avec les énoncés qui suivent : « Je fais moi-même ma planification financière » et « Je suis capable de gérer moi-même mes finances ».

De manière générale, les ménages investisseurs actifs sont plus vieux que les ménages passifs sans service de conseil, ont un revenu plus élevé, ont fait des études plus poussées et ont davantage de connaissances dans le domaine financier. Comme ils constituent un groupe peu nombreux, possèdent des actifs importants, ont des motivations différentes en matière d'épargne et des attitudes différentes vis-à-vis du conseil financier par rapport aux deux autres groupes, les auteurs les ont étudiés séparément.

Une autre caractéristique de l'étude concerne la richesse des données. L'étude a recueilli un riche ensemble d'informations socio-économiques, démographiques et comportementales sur chacun des ménages ayant répondu au sondage (comme l'indique le tableau qui suit) de façon que chaque tranche de valeur des actifs puisse donner lieu à des comparaisons entre ménages identiques sous tous les aspects, sauf pour ce qui est du recours au conseil financier.

Caractéristiques démographiques	Situation économique	Catégories relatives au conseil
<ul style="list-style-type: none"> • Sexe • Âge • Diplôme postsecondaire • Connaissances dans le domaine financier • Aversion pour le risque • Préférence entre faire des placements ou recevoir de l'argent aujourd'hui • Nombre de personnes qui touchent un revenu • État civil • Région 	<ul style="list-style-type: none"> • Revenu annuel du ménage • Épargne annuelle • Source de revenu • Secteur de l'emploi • Besoins de base à la retraite • Volonté d'épargner pour la retraite 	<ul style="list-style-type: none"> • Valeur des actifs financiers nécessaire pour recourir au conseil • Durée du service de conseil

Tableau 1 : Certaines des variables examinées dans l'étude du CIRANO

Avec une base de données d'une telle richesse, les auteurs ont été en mesure d'isoler les effets du conseil sur la constitution du patrimoine après avoir tenu compte des effets de plus de 50 autres variables intervenant également dans la constitution du patrimoine.

Cette section décrit les résultats de l'étude en commençant par les données brutes et en examinant ensuite l'analyse et les conclusions tirées de l'analyse économétrique.

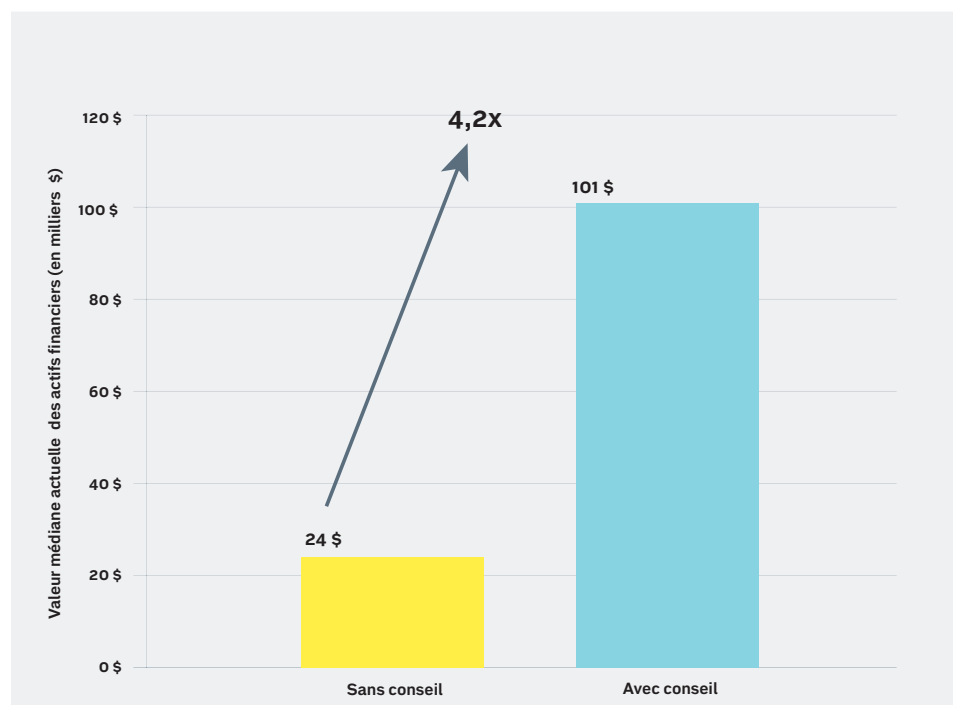
1. LE CONSEIL A UN EFFET POSITIF ET IMPORTANT SUR LA CONSTITUTION DU PATRIMOINE

Les valeurs médianes et moyennes des actifs chez les ménages sans service de conseil (ménages passifs sans service de conseil et ménages investisseurs actifs) et chez les ménages avec service de conseil sont indiquées au tableau 2. Comme l'avaient montré les travaux de recherche antérieurs, l'analyse des données brutes indique que les ménages avec service de conseil ont une valeur des actifs beaucoup plus élevée que les ménages sans service de conseil.

	Ménages sans service de conseil ¹⁰	Ménages avec service de conseil
Nombre de répondants	1,825	1,785
Valeur médiane des actifs financiers	24 000 \$	101 000 \$
Valeur moyenne des actifs financiers	93 384 \$	193 772 \$

Tableau 2 : Valeur des actifs financiers chez les ménages avec service de conseil et chez les ménages sans service de conseil

Le graphique 1 illustre la valeur médiane des actifs chez les ménages avec service de conseil et chez les ménages sans service de conseil. Comme le montre le graphique, les ménages avec service de conseil présentent une valeur médiane des actifs financiers 4,2 fois plus élevée que celle des ménages sans service de conseil.



Graphique 1 : Valeur des actifs financiers chez les ménages avec service de conseil et chez les ménages sans service de conseil

¹⁰ Ensemble des ménages sans service de conseil (investisseurs passifs sans service de conseil et investisseurs actifs).

L'écart considérable observé sur le plan de la valeur des actifs peut être dû à l'effet de variables autres que le conseil. À titre d'exemple, on peut logiquement penser que le rythme de constitution du patrimoine puisse également varier en fonction de variables démographiques, économiques et autres telles que l'âge, la scolarité, l'état civil, le revenu annuel, le sexe du chef de ménage, le nombre de personnes qui touchent un revenu, le taux d'épargne, les sources de revenu (travail salarié, prestations de retraite, travail autonome, travail à temps plein, travail à temps partiel), les besoins de base à la retraite prévus, les préférences entre consommation et épargne, les connaissances dans le domaine financier ainsi que la région du Canada où vit le ménage.

Une des façons d'isoler les effets du conseil de ceux d'autres variables importantes éventuelles est d'incorporer la totalité des variables, y compris l'existence ou l'absence de conseil, dans un modèle de régression. L'importance de chacune des variables relativement à la valeur des actifs peut être déterminée statistiquement à partir des coefficients estimés¹¹. Dans une telle analyse, l'effet du conseil sur la valeur des actifs est considéré comme étant l'effet du conseil corrigé des effets de l'ensemble des autres variables.

Malheureusement, lorsque les variables prises en compte dans le modèle de régression ne sont pas réellement indépendantes, les conclusions tirées au sujet des relations peuvent être inexactes. Imaginons par exemple l'existence d'une relation réciproque entre les variables patrimoine et conseil, relation qui pourrait ressembler à ceci : le fait d'avoir un conseiller financier contribue de manière positive à la constitution du patrimoine en même temps que l'existence d'un patrimoine peut créer un besoin de conseil ou faire du ménage un client potentiel plus intéressant. Dans un tel cas, le conseil n'est pas véritablement un facteur explicatif indépendant de la valeur du patrimoine. Pour remédier à ce problème, l'étude a créé une nouvelle variable, soit la probabilité d'avoir un conseiller financier, pour chacun des répondants et l'a utilisée comme « variable instrumentale »¹² dans une équation expliquant la valeur des actifs.

La probabilité d'avoir un conseiller financier

Les auteurs de l'étude ont constaté que la probabilité d'avoir un conseiller financier varie principalement en fonction du niveau de revenu, de la capacité d'épargne du ménage et de l'âge. Les répondants qui indiquent qu'ils ne vont jamais épargner pour la retraite sont moins susceptibles d'avoir un conseiller financier que les autres, et les couples sans enfant sont plus susceptibles d'avoir un conseiller financier que les autres.

« [...] l'effet du conseil sur la valeur des actifs est considéré comme étant l'effet du conseil corrigé des effets de l'ensemble des autres variables. »

¹¹ Un « coefficient estimé » mesure la variabilité d'un ensemble de données. Il fournit une indication de la probabilité que les résultats futurs soient correctement prévus par le modèle.

¹² La technique de la « variable instrumentale » est une méthode économétrique classique utilisée pour corriger les erreurs de calcul dues à des variables explicatives qui ne sont pas indépendantes.

Une autre variable, appelée « seuil déclencheur de recours au conseil »¹³ a également un effet important, a-t-on observé. Les ménages bénéficiant d'un service de conseil ont indiqué avoir commencé à travailler avec un conseiller financier au moment où la valeur de leurs actifs était très peu élevée. (La médiane des sommes placées au départ est de 11 000 \$.) Par ailleurs, les ménages passifs ne bénéficiant pas d'un service de conseil ont indiqué qu'ils auraient besoin d'une somme plus élevée : 44 % des ménages passifs ne bénéficiant pas d'un service de conseil ont indiqué qu'il leur faudrait un montant d'actifs de 50 000 \$ pour songer à s'adjoindre un conseiller, et 65 % des ménages investisseurs actifs ont indiqué qu'il leur faudrait 100 000 \$ ou plus.

Catégorie	La probabilité que les répondants possédant les caractéristiques suivantes aient recours à un conseiller financier est substantiellement plus élevée ¹⁴ :
Seuil déclencheur de recours au conseil	Les personnes ne croyant pas qu'une valeur des actifs relativement élevée est nécessaire pour avoir recours au conseil.
Revenu	Les personnes faisant partie d'un ménage gagnant un revenu de 90 000 \$ ou plus.
Taux d'épargne	Taux d'épargne positif : les personnes ayant un taux d'épargne plus élevé sont plus susceptibles de recourir à un conseiller.
Volonté d'épargner pour la retraite	Les personnes épargnant pour la retraite.
Composition du ménage	Couples sans enfant.
Âge	De 45 à 65 ans.

Tableau 3 : Variables explicatives de la probabilité de recours à un conseiller financier

La probabilité qu'un ménage donné ait un conseiller financier est utilisée comme une « variable instrumentale » pour expliquer la valeur des actifs financiers¹⁵.

La valeur des actifs financiers

Les principales variables explicatives de la valeur des actifs, tant pour les ménages avec service de conseil que pour les ménages sans service de conseil, sont indiquées au tableau 4 à la p. 12. Le recours à un conseiller financier, pendant une période allant de 4 à 6 ans, de 7 à 14 ans ou de 15 ans ou plus, apporte une contribution positive et importante à la valeur des actifs après qu'on ait tenu compte de l'effet de l'ensemble des autres variables. En outre, plus la durée de recours au conseil est longue, plus l'effet sur la valeur des actifs est important.

¹³ Le « seuil déclencheur de recours au conseil » est la valeur des actifs détenus par les ménages bénéficiant d'un conseil au moment où ils ont commencé à travailler avec un conseiller financier et la valeur des actifs que les ménages passifs sans conseil et les ménages actifs considèrent comme le minimum qu'ils devraient détenir pour s'adjoindre un conseiller.

¹⁴ Les coefficients estimatifs de ces variables étaient significatifs au seuil de 99 % ($p < 0.01$). Pour une liste détaillée des coefficients, voir l'annexe A.

¹⁵ On a effectué une analyse semblable de l'échantillon de 1 825 ménages constitué des ménages sans service de conseil et des ménages investisseurs actifs pour prédire la « probabilité d'être un ménage investisseur actif ». Encore là, on a constaté que le « seuil déclencheur de recours au conseil » est un élément déterminant important de la « probabilité d'être un ménage investisseur actif », cette fois nettement positif. Plus la valeur des actifs jugée nécessaire pour le recours à un conseiller était élevée, plus le répondant était susceptible d'être un investisseur actif. Ces résultats, intégralement décrits dans l'étude, illustrent les caractéristiques particulières du groupe des investisseurs actifs dans l'échantillon des répondants sans service de conseil.

Plusieurs des variables prises en compte dans le modèle de régression ont un effet important sur la constitution du patrimoine. On observe par exemple une valeur des actifs plus élevée que la moyenne chez les ménages qui ont un revenu supérieur à 35 000 \$, chez ceux qui ont plus de 45 ans, chez ceux qui ont des connaissances dans le domaine financier, chez les hommes ainsi que chez les ménages qui habitent en Alberta, en Ontario et en Colombie-Britannique. On observe une valeur des actifs nettement moins élevée chez les ménages qui indiquent n'avoir aucun projet d'épargne pour la retraite, qui ont une aversion pour le risque ou qui comptent deux personnes ou plus touchant un revenu.

Catégorie	Les caractéristiques suivantes constituent des facteurs significatifs ¹⁶ pour prédire la valeur des actifs détenus par les répondants :
Durée de recours au conseil financier	Au moins 4 ans (une durée plus longue est associée à une valeur des actifs supérieure).
Revenu	Plus de 35 000 \$ (un revenu plus élevé est associé à une valeur des actifs supérieure).
Connaissances dans le domaine financier	Le fait de posséder des connaissances dans le domaine financier est associé à une valeur des actifs supérieure.
Sexe	Les hommes sont plus susceptibles de posséder des actifs de valeur supérieure.
Âge	Les personnes âgées de 45 à 65 ans sont plus susceptibles d'avoir des actifs de valeur supérieure. Plus l'âge augmente, plus la valeur des actifs est susceptible d'être élevée.
Composition du ménage	Les ménages comprenant au moins deux personnes gagnant un revenu sont plus susceptibles de posséder des actifs de valeur supérieure.
Province	Les habitants de l'Ontario, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique sont plus susceptibles de posséder des actifs de valeur supérieure.

Tableau 4 : Échantillon de variables explicatives de la valeur des actifs

Sur la base de ces résultats, les auteurs de l'étude sont arrivés aux conclusions suivantes :

- le recours à un conseiller financier a un effet positif important sur la valeur des actifs financiers d'un ménage;
- plus la période de prestation du service de conseil est longue, plus l'effet est important. Cet effet s'observe après qu'il a été tenu compte des effets du large éventail de variables décrites au tableau 1.

Que peut-on dire quant à l'importance de l'effet du conseil? Les auteurs ont mesuré cet effet en utilisant les coefficients estimés pour la durée du recours au conseil¹⁷.

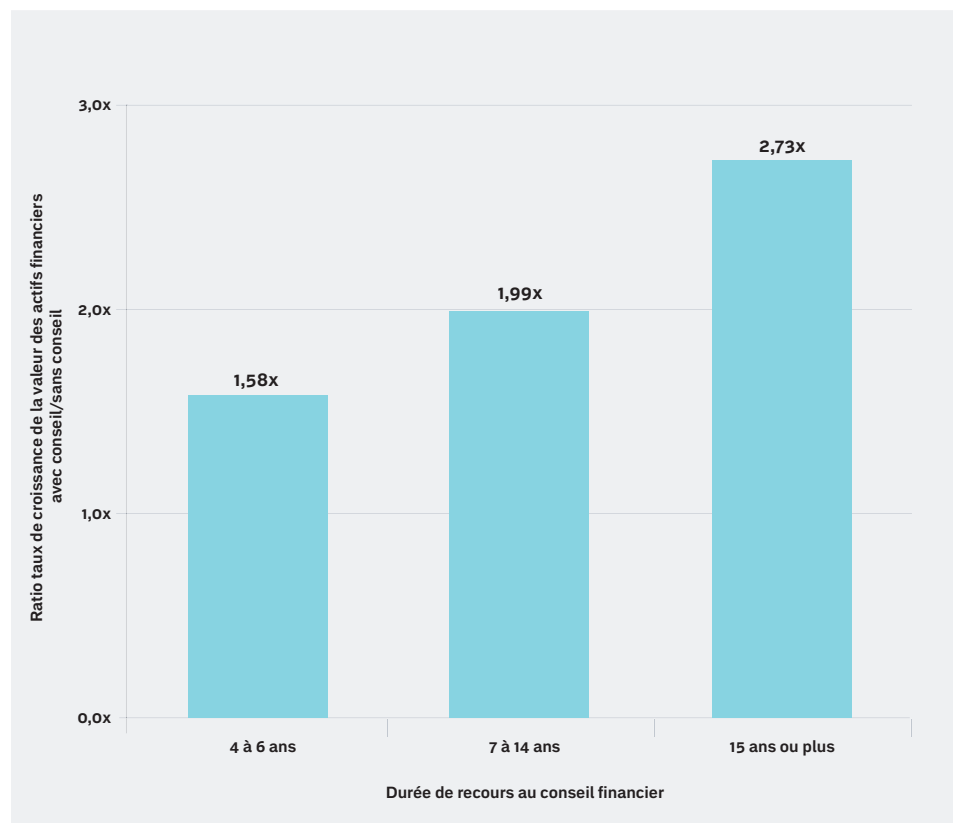
¹⁶ Les coefficients estimatifs de ces variables étaient significatifs au seuil de 99 % ($p < 0.01$). Pour une liste détaillée des coefficients, voir l'annexe B.

¹⁷ La méthode est exposée en détail dans l'étude, dans la note de bas de page 24, p. 17. La description des variables figure au tableau III.2 de l'étude.

Le graphique 2¹⁸ illustre la valeur des actifs sur différentes périodes chez les ménages qui ont eu accès au conseil financier en proportion de la valeur des actifs des ménages qui n'y ont pas eu accès. Ces données éliminent les effets des autres variables, de sorte que l'écart s'explique entièrement par le fait d'avoir bénéficié d'un service de conseil financier.

Selon les données, le ménage avec service de conseil ayant eu recours aux services d'un conseiller financier pendant une période de 4 à 6 ans présente une valeur des actifs supérieure de 58 % (1,58 fois) à celle du ménage investisseur passif sans service de conseil, identique sous tous les autres aspects. Le ménage qui a eu recours aux services d'un conseiller financier pendant une période de 7 à 14 ans obtient une valeur des actifs 99 % (1,99 fois) plus élevée que celle du ménage investisseur passif sans service de conseil, identique sous tous les autres aspects. Enfin, pour une période de collaboration avec un conseiller financier d'une durée de 15 ans ou plus, le ménage avec service de conseil obtient une valeur des actifs 173 % (2,73 fois) plus élevée que celle du ménage investisseur passif sans service de conseil, identique sous tous les autres aspects.

« [...] un ménage avec service de conseil qui a recours aux services d'un conseiller financier depuis au moins 15 ans possède des actifs d'une valeur 2,73 fois supérieure. »



Graphique 2 :
Comparaison de la valeur des actifs financiers des ménages qui ont bénéficié d'un service de conseil par rapport à celle des ménages qui n'ont pas bénéficié d'un service de conseil, selon la durée de recours au conseil financier

¹⁸ Ce graphique a été adapté de l'original présenté dans l'étude du CIRANO. Le graphique du CIRANO incluait les données brutes (avant d'exclure l'influence d'autres facteurs). Ce graphique illustre seulement les données économétriques, lesquelles sont exemptes de l'influence d'autres facteurs.

2. LE RECOURS AUX SERVICES DE CONSEIL FINANCIER RENFORCE LE COMPORTEMENT D'ÉPARGNE

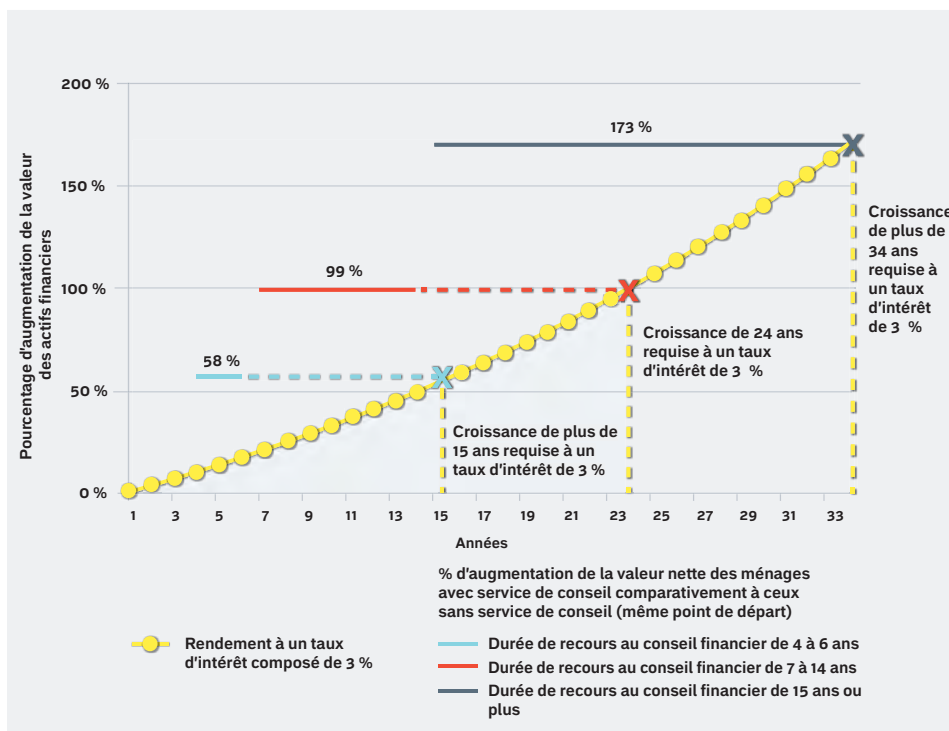
Qu'est-ce qui explique que la valeur des actifs est plus élevée chez les ménages avec service de conseil que chez les ménages passifs sans service de conseil sur une période donnée, après avoir éliminé l'influence de tous les autres facteurs? À titre d'exemple, comme l'illustre le graphique 2, les ménages qui ont bénéficié d'un service de conseil financier pendant 15 ans ou plus ont une valeur des actifs 2,73 fois plus élevée que celle des ménages passifs sans service de conseil pendant la même période. On peut penser que les conseillers financiers apportent une contribution positive à la rentabilité des placements de leurs clients par les moyens de la sélection des actifs et de l'optimisation du portefeuille. En d'autres termes, de meilleurs actifs et une meilleure composition de portefeuille se traduisent par un rendement supérieur et une valeur des actifs plus élevée avec le temps. Cela peut-il expliquer de manière plausible les écarts importants illustrés au graphique 2 sur le plan de la valeur des actifs?

Les théoriciens de l'efficience des marchés soutiennent que la supériorité de rendement due au conseil est de l'ordre du négligeable, si tant est qu'elle existe. Par contre, les études empiriques révèlent que les comptes avec conseil ont un taux de rendement, frais déduits, supérieur de 3 % à celui des comptes sans conseil¹⁹. Bien que ce débat se poursuive, il est raisonnable de penser qu'un conseiller financier puisse procurer à ses clients un taux de rendement annuel qui soit de 0 à 3 % plus élevé que ce que pourraient obtenir ses clients s'ils ne pouvaient compter que sur eux-mêmes.

Pour déterminer si ce rendement plus élevé est en mesure d'expliquer la différence dans la valeur des actifs des ménages avec et sans service de conseil illustrée par le graphique 2, les auteurs de l'étude ont pris la limite supérieure de cette fourchette, à savoir une supériorité de rendement de 3 % déduction faite des frais, et ont vérifié l'influence de ce rendement additionnel sur la valeur des actifs financiers au fil du temps. Leur analyse (illustrée au graphique 3) révèle qu'un taux de rendement annuel composé supérieur de 3 % donne une valeur des actifs nettement inférieure à celle des ménages qui ont bénéficié d'un service de conseil pendant les trois durées de recours au conseil financier considérées. Par exemple, il faudrait obtenir un rendement supérieur de 3 % pendant plus de 15 ans pour que la valeur des actifs augmente de 58 %; les ménages qui ont bénéficié d'un service de conseil obtiennent cette croissance en 4 à 6 ans. À l'évidence, l'écart entre la valeur des actifs chez les ménages avec service de conseil et les ménages sans service de conseil ne peut s'expliquer par la seule sélection des actifs.

« [...] l'écart entre la valeur des actifs chez les ménages avec service de conseil et les ménages sans service de conseil ne peut s'expliquer par la seule sélection des actifs. »

¹⁹ Aon Hewitt et Financial Engines, dans Aide sur les régimes à cotisations déterminées : 2006 à 2010, septembre 2011, ont comparé les comptes de travailleurs qui avaient bénéficié d'une forme ou d'une autre de conseil financier et ceux de travailleurs qui n'avaient bénéficié d'aucune forme de conseil financier pendant la période allant de 2006 à 2010. Les participants ayant bénéficié d'une forme quelconque de conseil ont obtenu en moyenne des taux de rendement, frais déduits, supérieurs de 3 % à ceux des participants n'ayant bénéficié d'aucune forme de conseil.



« [...] les ménages avec service de conseil ont un taux d'épargne deux fois plus élevé. »

Poussant l'analyse, les auteurs ont examiné les autres variables susceptibles d'expliquer la plus grande valeur des actifs chez les ménages avec service de conseil. Ils ont relevé des différences importantes au chapitre du taux d'épargne entre les ménages avec service de conseil et les ménages passifs sans service de conseil. Le tableau 5 indique que les ménages avec service de conseil ont un taux d'épargne deux fois plus élevé que celui des ménages passifs sans service de conseil, investisseurs actifs exclus (8,6 % contre 4,3 %). Les investisseurs actifs ont le taux d'épargne le plus élevé, soit 10,4 %.

Les auteurs ont relevé que d'autres études avaient établi que les investisseurs bénéficiant d'un service de conseil ont une plus forte proportion de placements autres que des placements en espèces et qu'ils profitaient plus des régimes à l'abri de l'impôt que les investisseurs sans service de conseil²⁰. Est-il possible que l'une de ces variables, en l'occurrence le taux d'épargne, le ratio de placements autres que des placements en espèces par rapport au total des placements et le ratio des placements au titre des REER par rapport au total des placements – explique en partie pourquoi la valeur des actifs est plus élevée chez les ménages avec service de conseil que chez les ménages sans service de conseil?

²⁰ IFIC, *La valeur des conseils : rapport 2010 et La valeur des conseils : rapport 2011*.

Ménages avec service de conseil	8,6 %
Ménages passifs sans service de conseil (investisseurs actifs exclus)	4,3 %
Ménages investisseurs actifs	10,4 %

Tableau 5 : Taux d'épargne des ménages avec service de conseil, des ménages passifs sans service de conseil et des ménages investisseurs actifs

Pour répondre à cette question, les auteurs ont élaboré des modèles prédictifs²¹ pour chacun des ratios mentionnés. Comme les ratios présentent des caractéristiques classiques de « données censurées », l'analyse exige l'emploi de techniques d'estimation conditionnelle²². À titre d'exemple, les auteurs ont mis au point un modèle prédictif pour expliquer le taux d'épargne chez les ménages qui épargnent. Le modèle du taux d'épargne comporte deux équations : l'une explique la probabilité que le répondant épargne, l'autre explique le taux d'épargne observé si le répondant épargne.

« [...] la prestation d'un service de conseil financier fait augmenter la probabilité qu'un répondant épargne et fait également augmenter le taux d'épargne chez les répondants qui épargnent. »

Les résultats obtenus à l'aide du modèle du taux d'épargne montrent que la prestation d'un service de conseil financier fait augmenter la probabilité qu'un répondant épargne et fait également augmenter le taux d'épargne chez les répondants qui épargnent.

Des modèles semblables ont été élaborés pour le ratio des « placements autres que des placements en espèces par rapport au total des placements » et le « ratio des placements au titre des REER par rapport au total des placements ». Les valeurs prédictives de ces trois ratios ont ensuite été ajoutées aux variables explicatives dans un modèle explicatif de la valeur des actifs. Cette analyse montre des effets positifs statistiquement significatifs dans le cas du « taux d'épargne » et du « ratio des placements autres que des placements en espèces par rapport au total des placements ». Selon ces résultats, une hausse de 1 % du « taux d'épargne » fait augmenter la valeur des actifs de 8,7 %, et une hausse de 1 % du « ratio des placements autres que des placements en espèces par rapport au total des placements » fait augmenter la valeur des actifs de 8,5 %.

L'influence du fait d'avoir un conseiller financier sur la valeur des actifs financiers peut être isolée à l'aide des valeurs prédictives des ratios décrits plus haut. Les auteurs de l'étude sont arrivés à la conclusion que, si vous comparez deux personnes pour le reste identiques, celle qui a un conseiller financier aura des actifs financiers d'une valeur 106 % ou 2,06 fois plus élevée que la valeur des actifs financiers d'un répondant passif sans service de conseil. Cette valeur se compare avec le résultat de l'analyse précédente.

²¹ Les « modèles prédictifs » utilisent les coefficients estimés et les données observées pour les variables déterminantes afin de prédire la valeur de la variable à expliquer, soit le taux d'épargne dans le cas présent.

²² Dans le cas des données censurées, où la relation examinée n'est valide que pour les points différents de zéro ou les points qui ne sont pas négatifs, les techniques d'estimation ordinaires donnent des coefficients faussés. Pour le taux d'épargne, la part des placements autres que les placements en espèces dans le total des placements et le ratio des placements au titre des REER par rapport au total des placements, les auteurs ont apporté un ajustement en utilisant la méthode de Tobin, type 2 pour estimer les déterminants de la variable dépendante à condition que celle-ci soit une variable non négative. Pour chaque ratio, la technique a consisté à estimer deux équations : un modèle Probit pour expliquer la probabilité d'un ratio non négatif et un modèle de régression pour expliquer le ratio à condition que celui-ci soit positif.

En résumé, les auteurs montrent que :

- le fait que la valeur des actifs soit plus élevée chez les ménages avec service de conseil que chez les ménages passifs sans service de conseil ne peut s'expliquer par la seule sélection des actifs;
- le fait de bénéficier d'un service de conseil apporte une contribution positive importante au taux d'épargne;
- le fait que le taux d'épargne soit plus élevé contribue au fait que la valeur des actifs est plus élevée.

Tout indique que c'est le **renforcement du comportement d'épargne** qui est le principal facteur explicatif du bon résultat relatif obtenu par les ménages avec service de conseil au chapitre de l'accroissement de la valeur des actifs et que le conseiller financier joue un rôle important à cet égard, du fait qu'il encourage ce comportement.

3. LE CONSEIL A DES EFFETS POSITIFS SUR LA PRÉPARATION À LA RETRAITE

Les ménages qui ont participé au sondage ont présenté de grandes différences en ce qui concerne la préparation à la retraite. Sur une échelle de 1 à 10, 56,4 % des ménages avec service de conseil ont indiqué un score de 6 ou plus en réponse à la question à savoir s'ils avaient confiance qu'ils auront assez d'argent pour vivre confortablement à la retraite. Seulement 40,8 % des ménages passifs sans service de conseil ont indiqué le même degré de confiance. Ici encore, les investisseurs actifs se sont démarqués : en effet, 71,4 % d'entre eux ont indiqué le même degré de confiance²³.

Pour vérifier si ces différences pouvaient être attribuées à la prestation d'un service de conseil ou si elles pouvaient être mieux expliquées par d'autres variables, les auteurs ont mis au point un modèle de préparation à la retraite expliquée par la prestation d'un service de conseil financier et par l'ensemble des variables exogènes (comme celles qui sont énumérées au tableau 1)²⁴.

Il a ainsi été constaté que le fait d'avoir un conseiller financier a un effet important et nettement positif sur le degré de préparation à la retraite. Les autres variables explicatives prises en compte, les auteurs ont pu observer que la présence d'un conseiller financier se traduit par un écart positif de plus de 13 % quant à la probabilité qu'un répondant indique avoir confiance qu'il vivra confortablement à la retraite comparativement au cas d'un répondant passif sans service de conseil²⁵.

Parmi les autres caractéristiques importantes favorisant un degré de confiance élevé, on compte : le fait de disposer d'un revenu élevé, d'être admissible à un régime de retraite offert par l'employeur et de travailler dans le secteur public. Les répondants les plus âgés et par conséquent ceux qui sont le plus près d'un départ à la retraite sont moins susceptibles d'avoir confiance qu'ils auront assez d'argent pour vivre confortablement à la retraite.

« Les ménages qui ont participé au sondage ont présenté de grandes différences en ce qui concerne la préparation à la retraite. »

²³ Les répondants avaient à répondre à la question suivante : « Jusqu'à quel point êtes-vous d'accord ou pas d'accord avec l'énoncé qui suit : "J'ai confiance que j'aurai assez d'argent pour vivre confortablement à la retraite" ? »

²⁴ Les auteurs ont utilisé un modèle Probit simultané avec une première équation explicative de la probabilité d'être prêt pour la retraite et une seconde équation explicative de la probabilité de recourir à un conseiller financier, comme il est indiqué à la p. 10.

²⁵ Pour en arriver à ce résultat, les auteurs ont calculé l'effet marginal pour chaque personne. La moyenne des effets marginaux est la valeur indiquée dans le texte.

4. LE CONSEIL A UN EFFET POSITIF SUR LE DEGRÉ DE SATISFACTION ET DE CONFIANCE ENVERS LES CONSEILLERS FINANCIERS

Confiance envers les conseillers financiers

Le fait qu'une personne indique avoir confiance dans les conseillers financiers est un indice important de la valeur que la personne accorde au conseil financier de manière générale. L'étude a examiné ce point en posant aux répondants les questions suivantes :

- Question figurant dans le premier sondage : « Vous fiez-vous aux conseillers financiers? »
- Question figurant dans le sondage de suivi : « Associez-vous les termes “fiable” ou “digne de confiance” au terme “conseiller financier”? »

Pour les deux ensembles de réponses, les auteurs ont estimé des équations qui concordent avec les résultats de l'analyse de la préparation à la retraite présentée plus haut²⁶. Bien qu'il y ait certaines différences entre les deux ensembles de résultats, ceux-ci indiquent clairement que le fait d'avoir un conseiller financier fait augmenter la probabilité qu'une personne indique faire confiance aux conseillers financiers. Après prise en compte des effets des autres variables explicatives, l'étude établit que la probabilité d'indiquer avoir confiance dans les conseillers financiers est 28 % plus forte chez les répondants avec service de conseil qu'elle l'est chez les répondants passifs sans service de conseil en réponse à la question figurant dans l'enquête et 32 % plus forte en réponse à la question figurant dans l'enquête de suivi²⁷.

Satisfaction envers le conseil financier

Lorsqu'un client est satisfait d'un service, il est probable qu'il va continuer à recourir à ce service.

Les auteurs ont mesuré la satisfaction par rapport au service de conseil financier en demandant aux personnes qui ont recours à un conseiller : « Quelle note donneriez-vous pour représenter la satisfaction de votre ménage quant aux éléments suivants liés aux services offerts par votre principal conseiller financier? » Voici les éléments étudiés dans le cadre de cette question :

Valeur du service par rapport au prix;

- Offre de produits;
- Offre de services (p. ex., planification financière, conseils en matière de fiscalité ou d'assurance, répartition de l'actif).
- Connaissances;
- Résultats et rendements financiers
- Attention reçue par le client et compréhension de sa situation;
- Accessibilité; et
- Indépendance.

Les auteurs ont constaté que le degré de satisfaction par rapport à ces mesures est stable et très élevé, allant de 74,7 % (valeur du service par rapport au prix) à 86,3 % (connaissances).

²⁶ Pour les deux ensembles, les auteurs ont utilisé le modèle Probit simultané avec une première équation explicative de la probabilité d'avoir confiance dans un conseiller financier et une seconde équation explicative de la probabilité de recourir aux services d'un conseiller financier, comme il est indiqué à la p. 10.

²⁷ Les effets estimés sont calculés selon la méthode indiquée dans l'étude, à la note de bas de page 31, p. 26.

Confiance envers le conseil financier

Pour apprécier la confiance vis-à-vis du conseil financier, l'enquête de suivi a posé la question suivante : « Parmi les termes qui suivent, quels sont ceux que vous associez au terme “conseiller financier” ? » Il était demandé aux répondants de sélectionner tous les termes qui s'appliquaient.

Certains des termes sont carrément péjoratifs (p. ex., confus, indifférent, ennuyeux), d'autres sont manifestement positifs (p. ex., compétent, cordial, fiable). Les auteurs ont établi à partir des réponses une échelle générale allant de 0 (le niveau le plus bas) à 1 (le niveau le plus élevé). Les répondants présentant des scores compris entre 0,8 et 1,0 ont été considérés comme ayant un « degré élevé de confiance » vis-à-vis des conseillers financiers. Les répondants présentant des scores compris entre 0 et 0,2 ont été considérés comme ayant un « faible degré de confiance » vis-à-vis des conseillers financiers.

Employant une méthode analogue pour ce qui est du degré de satisfaction, les auteurs ont vérifié la probabilité d'un degré de confiance élevé vis-à-vis des conseillers financiers. La même méthode a ensuite été employée pour vérifier la probabilité d'un faible degré de confiance vis-à-vis des conseillers financiers.

Les résultats indiquent clairement que les répondants ayant recours à un conseiller financier sont plus susceptibles de déclarer un degré de confiance élevé vis-à-vis des conseillers financiers et moins susceptibles de déclarer un degré de confiance faible.

« Les résultats indiquent clairement que les répondants ayant recours à un conseiller financier sont plus susceptibles de déclarer un degré de confiance élevé vis-à-vis des conseillers financiers. »

La publication, par le CIRANO, de l'étude *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor* du professeur Claude Montmarquette et de Mme Nathalie Viennot-Briot a apporté de nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier.

Procédant à l'analyse scientifique de données provenant d'un riche échantillon de ménages canadiens, les auteurs de l'étude ont clairement montré que le fait d'avoir un conseiller financier contribue de manière positive et importante à la constitution du patrimoine et ont apporté un éclairage important sur la façon dont le conseil contribue à la croissance de la valeur des actifs.

L'étude a apporté de nouveaux éléments indiquant que :

- 1. le conseil a un effet positif et important sur la valeur des actifs financiers, compte tenu des effets de près de 50 variables socio-économiques, démographiques et comportementales qui influent également sur la valeur des actifs financiers;**
- 2. l'effet positif du conseil financier sur la constitution du patrimoine ne peut s'expliquer par le seul rendement des actifs : le renforcement du comportement d'épargne dû au conseil joue également un rôle important;**
- 3. le conseil a un effet important sur le degré de préparation à la retraite, compte tenu des effets d'une foule d'autres variables;**
- 4. le fait de bénéficier d'un service de conseil contribue de manière importante à la confiance et à la satisfaction vis-à-vis des conseillers financiers, une très nette indication de la valeur de ce service.**

Les conseillers financiers enseignent à leurs clients l'importance d'épargner de manière régulière et méthodique à l'aide d'un plan. L'étude établit que cette évolution fondamentale du comportement est vraisemblablement le principal facteur explicatif du fait que les ménages bénéficiant d'un service de conseil présentent une croissance de la valeur des actifs plus élevée que les ménages passifs sans service de conseil. L'étude a constaté que le conseil a un effet positif important sur le taux d'épargne des ménages. Plus longue est la durée de prestation du service de conseil, plus grand est l'effet sur la constitution du patrimoine. Les personnes qui bénéficient d'un service de conseil ont davantage confiance qu'elles vont avoir assez d'argent pour vivre confortablement à la retraite et présentent des degrés plus élevés de confiance et de satisfaction vis-à-vis du conseil financier. Voilà autant d'indications importantes du fait que le conseil financier procure un avantage durable et mesurable à ceux qui en bénéficient.

COEFFICIENTS ESTIMÉS POUR LES VARIABLES STATISTIQUEMENT SIGNIFICATIVES EXPLICATIVES DE LA PROBABILITÉ DE RECOURS À UN CONSEILLER FINANCIER

Ce tableau indique les coefficients estimés pour les variables énumérées dans le tableau 3 (p. 11). Les coefficients ci-dessus sont significatifs au seuil de 99 % ($p < 0,01$).

Variables explicatives statistiquement significatives de la probabilité de recours à un conseiller financier	Coefficient estimé²⁸
Seuil déclencheur de recours au conseil	-1,62e-06
Revenu avant impôt $\geq 90\ 000$	0.416
Épargne > 0 et $\leq 3\ 000$	0.255
Épargne $> 3\ 000$ et $\leq 10\ 000$	0.444
Épargne $> 10\ 000$	0.673
N'épargneront jamais pour la retraite	-0.578
Couples sans enfant	0.260
45 ans \leq âge < 54 ans	0.294
54 ans \leq âge < 65 ans	0.535

²⁸ Coefficients tirés de l'étude, tableau I.1, p. 11. Seuls les coefficients les plus statistiquement significatifs ($p < 0,01$) sont énumérés dans la présente annexe.

COEFFICIENTS ESTIMÉS POUR LES VARIABLES STATISTIQUEMENT SIGNIFICATIVES EXPLICATIVES DE LA VALEUR DES ACTIFS

Ce tableau indique les coefficients estimés pour les variables énumérées dans le tableau 4 (p. 12). Les coefficients ci-dessus sont significatifs au seuil de 99 % ($p < 0,01$).

Variables statistiquement significatives explicatives de la valeur des actifs	Coefficient estimé ²⁹
Durée de recours au conseil financier : de 4 à 6 ans	0.456
Durée de recours au conseil financier : de 7 à 14 ans	0.687
Durée de recours au conseil financier : 15 ans ou plus	1.006
35 000 <= revenu avant impôt < 60 000	0.482
60 000 <= revenu avant impôt < 90 000	1.081
Revenu avant impôt >= 90 000	1.682
Entièrement retraité	0.387
Besoins de base à la retraite : plus de 80 %	-0.388
N'épargneront jamais pour la retraite	-0.926
Connaissances dans le domaine financier	0.288
Homme	0.196
45 ans <= âge < 54 ans	0.586
54 ans <= âge < 65 ans	0.950
Deux personnes qui touchent un revenu	-0.216
Trois personnes ou plus qui touchent un revenu	-0.379
Ontario	0.295
Alberta	0.424
Colombie-Britannique	0.395
Constante	8.947

²⁹ Coefficients tirés de l'étude, tableau II 1.2, p. 15. Seuls les coefficients des variables les plus statistiquement significatives sont énumérés dans la présente annexe.

À propos de cette publication

Le guide *Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier* vise à faciliter la compréhension de l'étude *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor*. Pour en savoir plus à propos de l'étude, voir l'encadré à droite.

L'étude a été rédigée à l'intention d'experts qui possèdent une compréhension approfondie des modèles économétriques. *Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier* présente un survol vulgarisé de la méthode et des résultats de l'étude du CIRANO; il fait également ressortir les éléments qui contribuent de façon importante à enrichir notre connaissance du conseil et de son utilité pour les épargnants.

À propos de l'auteur

Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier a été rédigé par Jon Cockerline, Ph. D., directeur des politiques et de la recherche à l'Institut des fonds d'investissement du Canada Avant d'entrer au service de l'IFIC, M. Cockerline a été directeur, marchés des capitaux à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et, précédemment, directeur de la recherche à la Bourse de Toronto. Il a commencé sa carrière en tant qu'économiste à la Banque du Canada. Il a ensuite occupé divers postes au sein du ministère fédéral des Finances, où il a notamment été responsable de la gestion et de l'élaboration des politiques relatives à la dette et aux réserves de devises du Canada. M. Cockerline est titulaire d'un doctorat en économie de l'Université McGill et a reçu le titre de CFA en septembre 2003.

À propos de l'Institut des fonds d'investissement du Canada

L'Institut des fonds d'investissement du Canada (www.ific.ca) est la voix de l'industrie des fonds d'investissement au Canada. L'IFIC rassemble 150 organisations, y compris des sociétés de fonds d'investissement et des distributeurs, afin de promouvoir un secteur des placements solide et stable grâce auquel les investisseurs peuvent atteindre leurs objectifs financiers. L'organisme est fier de servir le secteur des fonds communs de placement et ses investisseurs depuis 50 ans.

Pour en savoir plus sur *Nouveaux éléments attestant la valeur du conseil financier*, veuillez communiquer avec : Jon Cockerline, jcockerline@ific.ca, 416-309-2327

À propos de l'étude

L'étude *Econometric Models on the Value of Advice of a Financial Advisor* a été publiée en juillet 2012 par le prestigieux Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO). Elle peut être consultée en ligne au : <http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2012RP-17.pdf>

L'auteur principal de l'étude est Claude Montmarquette, Ph. D., président-directeur général et vice-président, Politiques publiques au CIRANO. M. Montmarquette est titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de Chicago et professeur titulaire au département de sciences économiques de l'Université de Montréal. Il est un spécialiste renommé des domaines de l'économie et de l'économétrie de l'éducation et du travail ainsi que de la théorie des choix publics.



THE INVESTMENT
FUNDS INSTITUTE
OF CANADA

L'INSTITUT DES FONDS
D'INVESTISSEMENT
DU CANADA



THE INVESTMENT
FUNDS INSTITUTE
OF CANADA

L'INSTITUT DES FONDS
D'INVESTISSEMENT
DU CANADA

L'Institut des fonds d'investissement du Canada
11, rue King Ouest, Toronto (Ontario) M5H 4C7
IFIC.CA