



# Le gamma et la valeur des conseils financiers

## RÉSUMÉ DES CONSTATATIONS



THE INVESTMENT  
FUNDS INSTITUTE  
OF CANADA

L'INSTITUT DES FONDS  
D'INVESTISSEMENT  
DU CANADA

En août 2016, le Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO) a publié une étude de Claude Montmarquette et Nathalie Viennot-Briot sur la valeur des conseils financiers.

Cette étude, intitulée *The Gamma Factor and the Value of Financial Advice*, se démarque par le fait que les auteurs ont pu restreindre leur analyse aux ménages ayant choisi de recourir aux services d'un représentant en services financiers. Le sondage mené dans le cadre de cette étude portait sur les mêmes points qu'en 2010, mais contenait une question additionnelle permettant d'isoler les ménages sollicités par un représentant. Les chercheurs ont constaté que plus de 85 % des ménages ayant eu recours à des services-conseils avaient choisi eux-mêmes leur représentant en services financiers et n'avaient pas été directement sollicités par un représentant. Ces nouvelles données ont permis aux chercheurs de se pencher sur une distorsion potentielle de l'étude précédente et sur les critiques formulées à son encontre, selon lesquelles les ménages qui reçoivent des conseils sont plus riches parce qu'ils sont ciblés par les représentants. Malgré ce changement, les auteurs confirment et renforcent même les résultats de l'étude précédente : les investisseurs qui ont recours aux services d'un représentant voient leur actif croître à un rythme sensiblement plus élevé que les investisseurs qui n'y ont pas recours.

### L'ÉTUDE PRÉCÉDENTE

Dans leur étude précédente sur la valeur des conseils financiers, les auteurs avaient conclu que les participants qui avaient eu recours aux services d'un représentant en services financiers avaient accumulé beaucoup plus d'actifs (173 % de plus en 15 ans) que les participants comparables qui n'avaient reçu aucun conseil. Cette différence s'explique par une démarche de placement rigoureuse – taux d'épargne supérieur et pondération plus élevée des placements autres que des placements en espèces – acquise au moyen de conseils financiers.

### L'ÉTUDE ACTUELLE

L'étude menée en 2016 est fondée sur un sondage d'Ipsos-Reid effectué entre juillet et août 2014.

Les conclusions sur l'accumulation de richesse sont encore plus convaincantes que celles de l'étude précédente. Après avoir effectué des ajustements pour tenir compte de près de 50 variables socio-économiques et comportementales, les chercheurs ont constaté qu'après 15 ans, les investisseurs qui avaient eu recours à des services-conseils avaient accumulé 290 % plus d'actifs (3,9 fois plus) que ceux qui n'avaient pas consulté. En examinant les réponses des personnes ayant participé aux deux sondages (2010 et 2014), les chercheurs ont découvert que les ménages qui avaient cessé de travailler avec leur représentant entre 2010 et 2014 ont accumulé significativement moins d'actifs par rapport à ceux qui ont continué à être conseillés.

### CONCLUSION

Le terme « gamma » désigne la valeur ajoutée par les conseils en planification de placements, qui permettent aux clients de prendre des décisions financières éclairées et réfléchies. Il ne doit pas être confondu avec le terme « alpha », qui désigne la valeur ajoutée par la gestion de portefeuille active, qui vise à sélectionner des actions et des fonds susceptibles de dégager un rendement ajusté au risque supérieur à celui du marché. Jusqu'à maintenant, la littérature spécialisée ainsi que les débats publics et réglementaires portant sur la valeur des conseils se concentraient surtout sur la capacité des représentants à créer de l'alpha pour leurs clients. Les auteurs démontrent que l'accent mis sur l'alpha lors de ces discussions n'était pas fondé et que le facteur gamma, c'est-à-dire l'influence des conseils financiers à long terme et d'un taux d'épargne plus élevé, explique en grande partie les écarts importants observés entre la valeur des actifs accumulés par les investisseurs ayant recours aux services d'un représentant et celle de ceux qui ont fait le choix contraire.

L'étude de 2016 des auteurs et leur étude précédente contribuent grandement à l'actuel débat canadien sur la relation client-représentant, car elles offrent d'autres points de vue sur les conséquences potentielles d'une restriction de l'accès des investisseurs aux conseils.