



Trop beau pour être vrai

Dominique Beauchamp . Les Affaires . 19-11-2011

Quand cela semble trop beau pour être vrai, ça l'est fort probablement. Cet avertissement s'applique aux fonds de revenu mensuel, très populaires auprès des investisseurs en raison de la force d'attraction de leurs distributions. Or, plusieurs de ces fonds ne réalisent pas un rendement total suffisant pour couvrir le niveau de leur distribution, étant donné le maigre rendement des actions et des obligations, disent les experts. Ces fonds conviennent à certains investisseurs, mais ces derniers doivent faire leurs devoirs.

La plupart de ces fonds sont équilibrés. Ils contiennent à la fois des obligations et des actions.

Les fonds de revenu mensuel redistribuent à leurs porteurs les intérêts, les dividendes et les gains en capital réalisés, sous forme de distributions mensuelles.

Rien de mieux qu'un exemple concret pour comprendre leur fonctionnement.

Dan Hallett, directeur de la recherche et analyste indépendant de fonds, chez HighView Financial, s'est penché sur le cas du Fonds BMO revenu mensuel mondial.

Ce fonds verse 0,055 \$ par part tous les mois. Sa part ayant une valeur de 4,19 \$, la distribution annualisée de ce fonds est de 15,7 %.

M. Hallett calcule que le fonds doit réaliser un rendement de 27,5 % sur ses actions pour «couvrir» sa distribution sans gruger son capital, un objectif qu'il juge irréaliste, compte tenu de la conjoncture des marchés.

Pas étonnant, selon lui, que 95 % de la distribution du fonds vienne en fait d'un remboursement du capital investi par les investisseurs et que la valeur de la part de ce fonds ait fondu de 10 à 4 \$ depuis sept ans.

«Je prévois que ce fonds devra réduire sa distribution d'ici trois ans. Si la Bourse traverse une autre période difficile, ce pourrait être plus tôt», avance M. Hallett.

Sa consœur, le Fonds BMO revenu mensuel verse aussi une distribution élevée de 9,5 %. M. Hallett évalue que ce fonds aura aussi besoin de réaliser un rendement annuel de l'ordre de 19,5 % sur ses placements en actions, pour soutenir sa distribution.

À son avis, si un fonds requiert un rendement de 10 % et moins de ses actions, sa distribution est probablement solide. Si le rendement varie de 10 à 15 %, la distribution sera menacée. S'il est plus élevé, elle sera coupée.

Il vaut mieux viser un fonds affichant une distribution de 6 % et moins, croit Fabien Major, conseiller en sécurité financière et fonds d'investissement, chez Major Gestion d'Actifs. «Au-delà de ce niveau, ça commence à être téméraire», évoque-t-il.

Positionnement trompeur

En soit, il n'y a rien de grave à recevoir une partie de son propre capital tous les mois, quand l'investisseur vit déjà de ses placements, dit Michel Marcoux, président d'Avantages Services financiers. «Le capital investi diminue chaque année, tout comme celui d'un retraité qui décaisse», dit-il.

Le hic, c'est que la majorité des investisseurs qui se ruent vers ces fonds sont éblouis par leurs revenus élevés et ne savent pas que la forte distribution gruge petit à petit la valeur de leur fonds, croit David O'Leary, directeur de la recherche chez Morningstar Canada.

Cette firme de recherche a mis en garde les investisseurs à plusieurs reprises à ce sujet depuis 2008. Ses analystes ont répété leur avertissement lorsque le Fonds de revenu mensuel canadien Renaissance a réduit sa distribution mensuelle de 0,05 \$ à 0,04 \$ par part, en janvier 2011.

M. O'Leary craint entre autres que certains gestionnaires de portefeuille prennent plus de risques avec leurs placements pour aller chercher les rendements dont ils ont besoin.

«Une distribution coupée sera un choc pour les investisseurs qui avaient prévu régler leurs factures avec les distributions régulières de ces fonds», fait valoir M. Hallett.

La mauvaise surprise tient à la façon dont ces fonds sont mis en marché par leurs fabricants, déplore surtout M. Hallett. Ainsi, les documents d'information de BMO indiquent que le fonds de revenu mensuel s'adresse aux investisseurs ayant besoin de flux monétaires mensuellement, avec le potentiel de gains en capital.

Le document de BMO précise aussi que ce fonds convient aux investisseurs disposés à prendre des risques mineurs ou moyens. «Il est trompeur de laisser entendre aux investisseurs qu'ils peuvent s'attendre à une appréciation de la valeur de leur fonds, en plus des distributions mensuelles, alors que le Fonds BMO de revenu mensuel n'y est pas arrivé depuis 12 ans», indique M. Hallett.

Aux yeux des investisseurs, la distribution est synonyme de sécurité, de stabilité et de rendement. Or, dit-il, cette perception est faussée. Les mérites du fonds ne reposent non pas sur le niveau de sa distribution mensuelle, mais sur la composition et le rendement que procure son portefeuille de placement.

Des solutions pour les investisseurs

Les fonds affichant une distribution plus modeste par rapport à la valeur de leur part restent intéressants pour les investisseurs ayant besoin de revenus réguliers.

M. Hallett estime que les Fonds CI Signature Revenu élevé et RBC Revenu mensuel sont bien gérés, procurent des distributions solides et prélèvent des frais raisonnables.

Le premier n'est pas un fonds équilibré prudent, mais son gestionnaire Eric Bushell a su réaliser de bons rendements au fil des ans, dit-il. Son rendement de 10 ans de 9,6 % (au 30 septembre) est presque trois fois supérieur à celui de sa catégorie. Il a toutefois perdu 21,5 % en 2008.

Sa distribution actuelle est de 6,9 %. Dans le segment des obligations, le fonds puise ses rendements dans les obligations de sociétés, les obligations à rendement élevé et les obligations de pays émergents.

Le fonds de RBC verse une distribution de 4,5 %. Son rendement sur 10 ans est de 7,3 %. Depuis 2001, il n'a réalisé un rendement négatif qu'une fois, soit une perte de 11,3 % pendant la crise de 2008.

Un portefeuille sur mesure

Pour sa part, Michel Marcoux suggère le Fonds TD Revenu mensuel, dont le rendement de 8,4 % sur 10 ans est supérieur au rendement médian de 4,9 % des fonds de sa catégorie, au 30 septembre. Sa distribution tourne autour de 3,2 %. M. Marcoux préfère toutefois structurer un portefeuille diversifié de fonds sur mesure, en fonction des besoins de revenu de ses clients.

«Il est possible de prévoir le retrait chaque année d'une portion du capital investi dans un portefeuille diversifié de fonds, de façon à ce que le retraité reçoive les montants dont il a besoin pour vivre», dit-il.

Ainsi, les retraits sont prédéterminés et le capital du reste du portefeuille de fonds continue de s'apprécier, ajoute-t-il.

141

Actifs, en milliards de dollars que les Canadiens ont confiés aux fonds de revenu mensuel.

LE REMBOURSEMENT DE CAPITAL COMME STRATÉGIE FISCALE

Recevoir ses revenus sous forme de remboursement de capital est parfois une stratégie fiscale volontairement utilisée par les retraités et les préretraités pour diminuer leurs revenus imposables.

L'industrie a même créé les fonds de catégorie T, qui sont structurés de façon à verser une distribution fixe de 5 % ou de 8 % par année, versée mensuellement.

Comme ces distributions sont en fait des remboursements de capital, c'est-à-dire qu'elles représentent une partie de l'argent que l'investisseur a initialement versé pour acheter ses fonds dans un régime non enregistré, elles ne sont en général pas assujetties à l'impôt.

En conséquence, ces distributions n'ont aucun effet sur les prestations publiques que le retraité touche et dont le montant dépend du revenu imposable, comme les prestations de Sécurité de la vieillesse.

Ces remboursements de capital diminuent le prix de base rajusté (PBR) du placement, d'où une augmentation du gain en capital accumulé (ou une diminution de la perte en capital accumulée) lorsque l'investisseur revend ses parts.

Si le PBR du placement est ramené à zéro, toutes les distributions subséquentes de RDC seront imposées comme des gains en capital l'année même où l'investisseur touche ces distributions.

Dans une situation idéale, il est possible qu'elles deviennent imposables à un moment où leur taux marginal d'imposition sera inférieur.

Source : Morningstar Canada

Faites le test

Voici comment évaluer le rendement annuel requis pour soutenir la distribution :

Distribution mensuelle x 12 mois...

$$0,06 \$ \times 12 = 0,72 \$$$

... divisée par la valeur de la part x 100, + les frais de gestion

$$0,72 \$ / 8,03 \$ = 8,96 \% + 1,51 \% = 10,5 \%$$

Conclusion

Le fonds doit réaliser un rendement de 10,5 % sur ses placements pour couvrir sa distribution actuelle.

Source : HighView Financial

Ces fonds pourraient réduire leur distribution¹

baisse anticipée

BMO Revenu mensuel mondial - 69,5 %

BMO Revenu mensuel - 48,1 %

IA Clarington Revenu stratégique - 43,9 %

RBC Solution de versement gérée - Évoluée Plus - 41,9 %

Standard Life Revenu mensuel - 25,6 %

CIBC Revenu mensuel - 6,5 %

¹ Estimation de Dan Hallett qui mesure l'écart entre la distribution actuelle et la distribution que le fonds peut

verser à long terme en fonction du rendement estimé (net des frais de gestion) que peut générer le fonds (en fonction de sa répartition d'actifs et des rendements espérés des actions et des obligations).

Source : HighView Financial

Ces fonds versent plus de 10 % de la valeur de leur part en distribution

NextGen enregistré forte capitalisation canadien 16,3 %

Mavrix équilibré versement mensuel 14,8 %

IA Clarington canadien de dividende - A 14,6 %

NexGen enregistré dividendes revenu canadien 12,7 %

Webb Enhanced Income 10,2 %

Source : Morningstar Canada

«Je ne crois pas que l'investisseur moyen sache qu'une distribution élevée signifie que le fonds lui retourne souvent son propre capital.»

- **David O'Leary**, directeur de la recherche, chez Morningstar Canada.

«Le rendement de plusieurs de ces fonds est insuffisant pour soutenir le niveau de leur distribution.»

- **Dan Hallett**, analyste indépendant de fonds chez HighView Financial

dominique.beauchamp@transcontinental.ca