DÉCRYPTAGE · FRAIS

L'ennemi invisible : l'audit complet de vos *frais*

La collection a croisé les frais dans chaque dossier ; celui-ci les rassemble tous et donne la méthode d'audit en une heure : les sept couches (visibles, discrètes, invisibles), le calcul de VOTRE taux de frais global, et l'arithmétique qui fait d'un point de frais annuel un quart de patrimoine en moins sur trente ans. Le seul rendement garanti du marché est celui qu'on cesse de payer.

SOMMAIRE

01 Le seul rendement garanti du marché

02 L'arithmétique qui change tout : un point composé sur trente ans

03 Couche 1 à 3 : les frais visibles (gestion, courtage, contrats)

04 Couche 4 et 5 : les frais discrets (spreads, change)

05 Couche 6 et 7 : les frais invisibles (rotation, fiscalité subie)

06 Les champions de l'empilement : cas types chiffrés

07 L'audit en une heure : la méthode pas à pas

08 Négocier, transférer, remplacer : le plan d'action

09 Ce que j'en fais, comme investisseur

10 Conclusion · Annexes : chiffres-clés, glossaire, sources

Rédigé par Stéphane Baron, sous la supervision de Bernard Prats-Desclaux. Dossier pédagogique, juillet 2026. Ceci n'est pas un conseil en investissement. Le dossier transversal des dossier technique n°03, 24, 17, 06, 18, 09.

1 Le seul rendement garanti du marché

THÈSE — CHAQUE EURO DE FRAIS ÉVITÉ EST UN EURO DE RENDEMENT CERTAIN, SANS RISQUE

−26 %	×2 à ×5	7	1 h/an
DE CAPITAL FINAL POUR 1 POINT DE FRAIS/AN SUR 30 ANS	L'ÉCART DE FRAIS TOTAUX ENTRE BONS ET MAUVAIS MONTAGES	COUCHES DE FRAIS À AUDITER	LE TEMPS DE L'AUDIT COMPLET : LE MIEUX PAYÉ DE VOTRE ANNÉE

Tout au long de la collection, un personnage secondaire est apparu dans chaque intrigue : au dossier technique n°03, il transformait 745 000 € en 441 000 € ; au dossier technique n°17, il confisquait la moitié de la performance des unités de compte ; au dossier technique n°06, il exigeait deux ans de loyers avant le premier euro gagné ; au dossier technique n°09, il engloutissait la surperformance entière du private equity. Il est temps de lui consacrer son procès : les frais sont le seul paramètre de votre patrimoine qui soit à la fois CERTAIN (le marché promet, les frais prélèvent), COMPOSÉ (ils se prélèvent sur un capital qui aurait dû grossir), et NÉGOCIABLE (contrairement au rendement, ils se choisissent). L'industrie financière a structurellement intérêt à les rendre illisibles : sept couche superposées, des noms techniques, des pourcentages qui paraissent petits parce qu'ils s'expriment sur des assiettes différentes. Ce dossier fait l'inverse : tout mettre à plat, tout ramener à UN chiffre (votre taux de frais global annuel), et donner le plan d'action. C'est le moins romanesque des trente-trois dossiers, et probablement celui qui rapportera le plus par heure de lecture.

2 L'arithmétique qui change tout

LA DÉMONSTRATION — POURQUOI « SEULEMENT 1 % » EST UNE ÉNORMITÉ

Le piège cognitif des frais tient dans leur unité : « 1 % par an » sonne comme un pourboire. Refaisons le calcul une fois pour toutes, sur 100 000 € à 7 % brut pendant 30 ans. À 0,3 % de frais totaux : ~700 000 €. À 1,3 % : ~520 000 €. À 2,3 % : ~390 000 €. Chaque point de frais annuel coûte environ un quart du capital final à 30 ans : non pas 1 % du résultat, mais 25 %, parce que les frais se prélèvent chaque année sur une base croissante ET privent les euros prélevés de leurs propres intérêts composés : c'est l'exact miroir du mécanisme qui vous enrichit (dossier technique n°03). Deuxième reformulation utile : rapporter les frais non au capital mais au RENDEMENT : sur 7 % bruts espérés, 2,3 % de frais représentent UN TIERS de votre performance, cédé d'avance, les années de gain comme les années de perte (les frais, eux, ne connaissent pas les bear markets du dossier technique n°28). Troisième reformulation, la plus parlante : en euros. 500 000 € de patrimoine financier à 2 % de frais totaux : 10 000 € par an, l'équivalent d'une belle voiture tous les trois ans, versée à des intermédiaires dont l'apport mérite, au minimum, la question du dossier technique n°23 : que reçois-je en échange ?

3 Couches 1 à 3 : les frais visibles

LE PREMIER ÉTAGE — CE QUI FIGURE (PRESQUE) CLAIREMENT SUR LES RELEVÉS

— **Couche 1 · Les frais des produits (TER).** Le coût annuel des fonds et ETF : de 0,05-0,4 % (ETF du dossier technique n°03, monétaires du dossier technique n°04) à 1,5-2,5 % (fonds actifs classiques), jusqu'à 4-6 % cumulés sur le non-coté retail (dossier technique n°09). C'est la couche la plus connue et souvent la plus grosse : le simple remplacement des fonds actifs médiocres par leurs équivalents indiciels est, statistiquement (SPIVA, dossier technique n°03), l'arbitrage le plus rentable de l'épargne.

— **Couche 2 · Les frais d'enveloppe.** Ce que facture le CONTENANT : frais de gestion du contrat d'assurance-vie ou du PER (0,5 à 1 %/an : dossier technique n°17, dossier technique n°18), droits de garde de certains CTO bancaires (anachronisme à fuir : les bons courtiers n'en ont plus), frais de tenue de PEA. Ils s'AJOUTENT à la couche 1 : une UC à 1,8 % dans un contrat à 1 % coûte 2,8 %, et le distributeur compte sur votre addition défaillante.

— **Couche 3 · Les frais de transaction.** Courtage (de ~0 à 0,5 % par ordre selon courtier), frais d'entrée/sortie des fonds (0 à 5 % : négociables et souvent annulables : le fait de les demander suffit parfois), frais d'arbitrage en assurance-vie, commissions de souscription SCPI (dossier technique n°06 : 8-12 %, le record de la collection). Leur coût dépend de VOTRE comportement : ils punissent l'agitation : la première synergie entre ce dossier et le dossier technique n°19.

4 Couches 4 et 5 : les frais discrets

LE DEUXIÈME ÉTAGE — JAMAIS FACTURÉS, TOUJOURS PRÉLEVÉS

— **Couche 4 · Le spread.** L'écart achat-vente du dossier technique n°24 : invisible sur tout relevé, payé à chaque aller-retour : négligeable sur un ETF monde liquide (0,02-0,05 %), sensible sur les small caps du dossier technique n°08 (0,5-2 %), énorme sur les produits de Bourse du dossier technique n°14 et l'or physique du dossier technique n°05 (primes et écarts de rachat). Le spread est la raison

pour laquelle le coût réel d'une stratégie ne se lit JAMAIS dans ses seuls frais affichés : il se multiplie par la rotation (couche 6).

— **Couche 5 · Le change.** L'angle mort français : acheter des actions américaines en titres vifs implique une conversion EUR/USD facturée 0,1 à 1 % selon les courtiers (certains « gratuits » s'y rémunèrent entièrement : le dossier technique n°24 sur le PFOF a montré que la gratuité migre, elle ne meurt jamais) ; les fonds en devises étrangères logent le coût dans leur valorisation. À noter : les ETF monde en euros INTÈGRENT le change au fil de l'eau à coût institutionnel : une raison de plus de préférer le véhicule collectif au stock picking international artisanal.

5 Couches 6 et 7 : les frais invisibles

LE TROISIÈME ÉTAGE — LES PLUS GROS, POUR LES PLUS ACTIFS

— **Couche 6 · Le coût de rotation.** Chaque mouvement cumule courtage + spread + éventuel change : un portefeuille tourné à 100 %/an (le day trader du dossier technique n°23 tourne à plusieurs milliers de pourcents) paie chaque année l'intégralité des couches 3-4-5 sur TOUT son capital. Les études du dossier technique n°19 (Barber-Odean : « Trading is hazardous to your wealth ») chiffrent l'écart de performance entre quintiles d'agitation à plusieurs points par an : la rotation est un frais comportemental, le plus évitable de tous.

— **Couche 7 · La fiscalité subie.** L'impôt n'est pas un frais… sauf quand il est payé plus tôt ou plus haut que nécessaire : dividendes en CTO plutôt qu'en PEA (dossier technique n°21), rotations qui cristallisent des plus-values reportables (l'ETF capitalisant du dossier technique n°21 diffère l'impôt pendant des décennies : à 7 %, différer 31,4 % d'impôt pendant 20 ans vaut ~0,5 %/an), moins-values jamais imputées (dossier technique n°16), enveloppe inadaptée (tout le dossier technique n°16). La « gestion fiscale passive » : bonne enveloppe, faible rotation, capitalisation, est un gisement de 0,3 à 1 %/an selon les situations : gratuit, légal, et ignoré des relevés.

6 Les champions de l'empilement : cas types

LA PREUVE PAR L'ADDITION — TROIS PORTEFEUILLES RÉELS, TROIS FACTURES

CAS TYPE (500 000 € FINANCIERS)	COUCHES EMPILÉES	TAUX GLOBAL	FACTURE ANNUELLE
« Banque privée traditionnelle » : AV bancaire chargée, fonds maison, SCPI classiques, mandat de gestion	Contrat 1 % + fonds 1,8 % + mandat 0,8 % + rotations et entrées	**≈ 3,5-4 %**	**≈ 18 000 €/an**
« Autodidacte agité » : CTO low-cost, stock picking international actif, produits à levier occasionnels	Courtage faible MAIS rotation 200 %, spreads, change, fiscalité cristallisée	**≈ 2-3 %**	**≈ 12 000 €/an (invisibles à 80 %)**
« Doctrine de la collection » : PEA + AV en ligne, ETF monde, rotation ~10 %/an, monétaires	TER 0,2 % + contrat 0,5 % (sur la part AV) + frictions minimales	**≈ 0,3-0,5 %**	**≈ 2 000 €/an**

Tableau 1 : trois profils, un facteur 6 à 9 sur la facture. À rendement brut égal, l'écart entre le premier et le troisième dépasse 250 000 € sur vingt ans. Le deuxième cas venge les banquiers : on peut payer très cher en croyant payer zéro.

7 L'audit en une heure : la méthode

PAS À PAS — VOTRE TAUX DE FRAIS GLOBAL, CALCULÉ UNE FOIS PAR AN

- **0-15 min · Rassembler :** le relevé annuel de frais de chaque enveloppe (obligatoire depuis MiFID II/ PRIIPS : le document existe, cherchez « informations sur les coûts et frais » : il agrège couches 1-2-3 en euros), et l'historique d'ordres de l'année.
- **15-35 min · Additionner les visibles :** frais en euros de chaque enveloppe (le relevé les donne), divisés par l'encours moyen : premier taux par poche.
- **35-50 min · Estimer les invisibles :** rotation (total des ventes de l'année / encours moyen) × spread estimé de vos supports (0,05 % ETF, 0,5-1 % small et produits exotiques) + frais de change éventuels + impôt payé sur des gains qui auraient pu attendre (dossier technique n°16).
- **50-60 min · Consolider et juger :** total en euros, taux global, et le verdict par la grille : < 0,6 % : propre ; 0,6-1,2 % : gisements probables ; > 1,2 % : chaque dixième au-delà exige une justification écrite de ce qu'il achète (du conseil réel ? lequel ? le dossier technique n°23 fournit le questionnaire). Reporter le chiffre dans le journal du dossier technique n°01 : l'audit annuel comparé vaut tous les reportings.

8 Négocier, transférer, remplacer

LE PLAN D'ACTION — DANS L'ORDRE DU RENDEMENT PAR EFFORT

Remplacer d'abord (le plus rentable) : chaque fonds actif à 1,8 % dont l'équivalent indiciel existe à 0,2 % (dossier technique n°03 : la comparaison SPIVA est le juge) ; chaque UC maison par l'ETF du même marché ; chaque « monétaire dynamique » par le vrai (dossier technique n°04). **Transférer ensuite :** l'assurance-vie intra-assureur (loi PACTE, antériorité conservée : dossier technique n°17), le PER vers un contrat propre (dossier technique n°18), le PEA et le CTO par transfert direct (les frais de transfert sont souvent remboursés par le courtier d'arrivée : demandez). **Négocier enfin :** les frais d'entrée (annulables sur simple demande dans la plupart des réseaux), les droits de garde (supprimables sous menace de transfert), le mandat de gestion (dont la question dossier technique n°23 : « que fait-il de plus qu'une allocation fixe rééquilibrée ? » : la réponse honnête licencie la moitié des mandats). Et la règle comportementale qui gouverne tout : la moitié des frais invisibles disparaît en cessant de s'agiter : le garde-fou n°6 du dossier technique n°19 est aussi le meilleur négociateur de frais du marché.

9 Ce que j'en fais, comme investisseur

POSITION — TRANCHÉE, COMME D'HABITUDE

- **Mon taux global est calculé chaque année,** même heure, même méthode, consigné : il est sous 0,5 %, et chaque produit qui prétend entrer dans le patrimoine doit justifier son surcoût en services MESURABLES, pas en moquette d'agence.
- **Je paie volontiers le conseil, jamais la distribution :** un honoraire transparent pour un vrai travail (fiscal, transmission du dossier technique n°31, structuration) vaut son prix ; une rétrocession cachée dans un produit chargé n'achète que le conflit d'intérêts du dossier technique n°23. La question « combien touchez-vous si je signe ? » reste mon ouvre-boîte universel.

- **La gratuité m'inquiète autant que la cherté :** courtage zéro = spread, change ou PFOF quelque part (dossier technique n°24). Je cherche le coût, pas son absence apparente : il migre, il ne meurt jamais.
- **Et je garde le sens des proportions :** l'audit des frais rapporte plus que toute la sélection de titres que je ferai jamais, mais il ne mérite qu'une heure par an : l'optimisation perpétuelle des dixièmes est une autre façon de s'agiter. Une heure, un chiffre, des décisions, retour au dossier technique n°03.

10 Conclusion

Le marché ne garantit rien ; les frais garantissent tout : leur prélèvement est le seul événement certain de votre vie d'investisseur, et leur composition sur trente ans fait d'un pourboire apparent le premier poste de dépense d'un patrimoine, devant l'impôt pour beaucoup de profils. La bonne nouvelle de ce trente-troisième dossier est la même qu'au premier : rien ici n'exige de talent : une heure d'audit, trois relevés, quelques transferts, et la discipline de ne pas nourrir la machine par agitation. Le rendement de cette heure-là est le seul du marché qui soit à la fois élevé, certain et renouvelable chaque année. Suite de la vague : l'immobilier coté, la cession de PME, l'autodéfense anti-escroqueries, et la synthèse finale.

A Annexe · Chiffres-clés

DONNÉE	VALEUR	SOURCE
Impact de 1 point de frais/an sur 30 ans	**≈ −26 % de capital final**	Calcul composé (cf. dossier technique n°03)
100 k€, 30 ans, 7 % brut : 0,3 / 1,3 / 2,3 % de frais	**≈ 700 / 520 / 390 k€**	Calcul de l'auteur
Écart de performance lié à l'agitation (quintiles)	**Plusieurs points/an**	Barber & Odean, « Trading is Hazardous… », 2000
Valeur du report d'impôt (capitalisant, 20 ans)	**≈ +0,5 %/an**	Calcul type (dossier technique n°16, dossier technique n°21)
Relevé annuel des coûts et frais	**Obligatoire (MiFID II / PRIIPS)**	Réglementation UE
Grille de jugement du taux global	**< 0,6 % propre · 0,6-1,2 % à creuser · > 1,2 % à justifier**	Doctrine de l'auteur

B Annexe · Glossaire

TER : frais annuels totaux d'un fonds/ETF (couche 1).

Frais d'enveloppe : coût du contenant (contrat AV/PER, droits de garde) : s'additionne au TER.

Rétrocession : part des frais d'un produit reversée au distributeur : le moteur des conseils orientés (dossier technique n°23, dossier technique n°06).

Spread : écart achat-vente, frais invisible payé à chaque transaction (dossier technique n°24).

Rotation : ventes annuelles / encours : le multiplicateur des frais de transaction.

Frais de change : coût de conversion des devises, souvent logé dans le taux appliqué.

Relevé MiFID des coûts : document annuel obligatoire agrégeant en euros les frais des couches visibles.

Taux de frais global : total annuel toutes couches / encours moyen : LE chiffre de l'audit.

Report d'impôt : différer la taxation (capitalisation, enveloppes) : un « rendement fiscal » composé (dossier technique n°16).

C Annexe · Sources

Barber B., Odean T., « Trading is Hazardous to Your Wealth », Journal of Finance, 2000 ; SPIVA (dossier technique n°03) ; réglementation MiFID II / PRIIPS (information sur les coûts).

L'Investisseur Stratège : dossier technique n°03 (frais composés), dossier technique n°24 (spreads, PFOF), dossier technique n°23 (alignement), dossier technique n°17, dossier technique n°06, dossier technique n°18, dossier technique n°16, dossier technique n°21, dossier technique n°09, dossier technique n°04 : les factures sectorielles consolidées ici.

Avertissement. Document informatif et pédagogique ; ni conseil en investissement ni recommandation. © 2026 L'Investisseur Stratège · investisseur.stratege@norvalgroup.com