



**Mark Webster**  
Directeur  
général,  
Institutions  
et Services-  
conseils, Ouest  
du Canada

## Le monde concurrentiel des conseillers en placement et des sociétés de gestion de patrimoine familial

Les professionnels en placement ont créé les conseillers en placement et les sociétés de gestion de patrimoine multifamilial afin de se distinguer des produits et des politiques promus par les grandes banques et les maisons de placement. Leur indépendance visait essentiellement les besoins du client, mais, pour être juste, elle représentait aussi une réaction vis-à-vis des restrictions liées au fait de travailler pour une grande société. Ce qui a commencé comme des conseils en placement indépendants s'est transformé en conseils de planification fiscale et financière plus approfondis, offrant une plateforme plus complète destinée à gérer le capital à valeur nette élevée des particuliers et des familles.

Le paysage a énormément changé depuis la création des premières sociétés de gestion de patrimoine familial il y a près de 50 ans. Des services complets de placement et de gestion de patrimoine sont maintenant offerts par un large éventail de sociétés, y compris des banques privées, des cabinets comptables et juridiques et même des conseillers en placement. Ce qui était à l'origine une solution simple destinée à fournir des conseils personnalisés s'est transformé en un secteur d'activité complexe et concurrentiel devant prendre en compte de nombreux facteurs liés à la gestion de l'exercice professionnel, sans parler des préoccupations fiduciaires.

En plus d'une concurrence externe et très sophistiquée, de nombreux conseillers en placement et sociétés de gestion de patrimoine multifamilial sont victimes de leur propre succès. Les modèles, procédures et philosophies de placement ont été conçus pour des clientèles ou des actifs souples et de petite taille. À mesure que les soldes des comptes ont augmenté et que la clientèle s'est élargie, les approches ont dû être adaptées. L'adaptabilité est un facteur essentiel, non seulement du point de vue pratique, mais aussi pour répondre à d'importantes considérations en matière de gestion de placements. La pandémie a certainement amplifié les préoccupations liées aux liquidités et a placé de nombreuses entreprises dans une situation difficile, ne serait-ce que pendant une courte période, mais bon nombre de ces leçons auraient pu être tirées de la crise du crédit. Le moment est-il venu d'en tirer des conclusions ou allons-nous attendre une troisième crise avant de nous adapter?

### **L'indépendance – Marque indépendante de conseiller en placement et de sociétés de gestion de patrimoine multifamilial**

Un récent article du Financial Times soulignait que l'indépendance des conseillers en placement est un argument dépassé à une époque où l'architecture ouverte donne à tous les fournisseurs de services de placement les moyens d'offrir des solutions de premier ordre aux investisseurs fortunés<sup>1</sup>. Les sociétés n'ont plus besoin de recruter des talents pour offrir les services de spécialistes puisqu'elles peuvent facilement accéder à des mandats complémentaires pour diversifier les actifs de leurs clients. Il s'agit d'un facteur très important dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt, puisque les modèles d'actif ont des ramifications dans les actifs non traditionnels où l'adaptabilité, la liquidité et les connaissances spécialisées sont essentielles.

Selon Northern Trust, la question essentielle à laquelle les conseillers en placement et les sociétés de gestion de patrimoine multifamilial doivent répondre est de savoir s'ils offrent aux clients les bons services, et ce, le plus efficacement possible.<sup>2</sup>

Les acteurs de notre secteur se sont exprimés à propos de la question démographique, qu'ils doivent prendre en compte dans la gestion de patrimoine générationnel et que les sociétés doivent aussi considérer dans leur offre de services en gestion de patrimoine, pas seulement en gestion de placements pour les clients fortunés. Cependant, les sociétés qui ont ouvert leurs portes il y a de nombreuses années doivent également s'adapter à la clientèle, car l'âge moyen de l'investisseur fortuné a considérablement diminué. De nombreuses données montrent que les jeunes investisseurs et les investisseuses veulent répartir le capital de façon responsable, conscients qu'ils sont de l'influence qu'ils peuvent exercer par le truchement de leurs placements<sup>3</sup>.

Sans surprise, de nombreuses sociétés de pointe comme SEI, Frank Russell et Northern Trust possèdent des unités spécialisées qui offrent des services complets de gestion de patrimoine familial aux particuliers fortunés et à leurs familles. Les services de planification financière, comme la planification fiscale et successorale, assurent une approche intégrée et complète de la gérance du capital et ont accès à des gestionnaires d'actifs de calibre mondial. Des services semblables sont également offerts par les services de courtage appartenant à des banques canadiennes, qui combinent tous des plateformes de placement à architecture ouverte avec des experts en planification financière, fiscale, d'assurance et successorale.

### **Le rôle des fonds négociés en bourse**

Les fonds négociés en bourse se sont épanouis en même temps que les comptes gérés séparément et les comptes en gestion commune dans les grandes maisons de courtage, principalement parce qu'ils évitent la coûteuse nécessité de surveiller le rendement des gestionnaires et parce que les FNB cotés au Canada apaisent les inquiétudes liées au suivi et aux déclarations d'impôt successoral américain et au formulaire T-1135. Les données SPIVA (S&P Index vs Active<sup>4</sup>) montrent que l'alpha est difficile à atteindre et temporaire, ce qui incite de nombreux conseillers en placement à se concentrer sur la répartition de l'actif et à s'assurer qu'elle reflète les objectifs et la tolérance au risque. Les FNB sont plus avantageux sur le plan fiscal que les fonds communs de placement et, comparativement aux comptes à gestion distincte, peuvent offrir une couverture de change, un élément important pour les investisseurs canadiens.

De nombreuses sociétés de conseils en placement ont acquis une solide réputation dans la gestion d'actions canadiennes et américaines, mais elles manquent de savoir-faire en matière de gestion des actions internationales ou des marchés émergents. Par rapport aux deux solutions de rechange, c'est-à-dire l'accès à des fonds d'investissement coûteux ou l'absence de placement dans ces catégories d'actif importantes, les fonds négociés en bourse offrent un accès à faible coût, liquide et fiscalement avantageux permettant d'assurer aux clients une diversification adéquate.

Sans surprise, les FNB méritent la plus grande attention dans la gestion des titres à revenu fixe. Pour la plupart des sociétés, le problème fondamental est qu'il est incroyablement coûteux et chronophage de gérer des portefeuilles d'obligations individuelles à mesure qu'une société prend de l'expansion. Les portefeuilles d'obligations des grands conseillers en placement ou sociétés de gestion de patrimoine familial deviennent inutilement diversifiés, car il est très difficile de maintenir des répartitions concentrées et uniformes entre les comptes distincts en raison de la rareté des obligations. À mesure que les actifs à revenu fixe augmentent, ils deviennent peu pratiques et représentent un fardeau administratif. Les FNB ont la souplesse qui est nécessaire pour adapter la répartition des obligations aux conditions changeantes et leur modèle évolutif à l'échelle de la clientèle permet de s'assurer qu'aucun client n'est laissé pour compte.

En termes simples, le mécanisme des FNB offre aux conseillers en placement et aux sociétés de gestion de patrimoine familial un coup de pouce pour ce qui est de la liquidité et de l'adaptabilité. De plus, les trois niveaux de liquidité d'un FNB contribuent à resserrer le coût des écarts de taux liés à la négociation des obligations, que ce soit individuellement ou par l'intermédiaire des fonds communs. Comme l'indique le tableau ci-dessous, les écarts de taux des FNB sont généralement plus serrés à de nombreux points de la courbe des taux.

## Pourquoi des FNB de titres à revenu fixe?

Les FNB à revenu fixe permettent une exécution plus rigoureuse que les obligations individuelles.

Nom du FNB	Symbole	Échéance	Titres de créance	Écart de taux sous-jacents – Investisseurs institutionnels	Écart de taux – FNB
FINB BMO obligations totales	ZAG	Global	Global	0,35 %	<b>0,06 %</b>
FINB BMO obligations fédérales à court terme	ZFS	Court terme	Oblig. fédérales	0,06 %	0,07 %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	ZFM	Moyen terme	Oblig. fédérales	0,09 %	<b>0,06 %</b>
FINB BMO obligations fédérales à long terme	ZFL	Long terme	Oblig. fédérales	0,11 %	<b>0,10 %</b>
FINB BMO obligations provinciales à court terme	ZPS	Court terme	Oblig. provinciales	0,06 %	0,07 %
FINB BMO obligations provinciales à moyen terme	ZMP	Moyen terme	Oblig. provinciales	0,10 %	<b>0,06 %</b>
FINB BMO obligations provinciales à long terme	ZPL	Long terme	Oblig. provinciales	0,20 %	<b>0,17 %</b>
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	ZCS	Court terme	Oblig. de sociétés	0,20 %	<b>0,07 %</b>
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	ZCM	Moyen terme	Oblig. de sociétés	0,48 %	<b>0,06 %</b>
FINB BMO obligations de sociétés à long terme	ZLC	Long terme	Oblig. de sociétés	0,69 %	<b>0,25 %</b>
FINB BMO obligations de sociétés notées BBB	ZBBB	Court/moyen terme	Oblig. de sociétés	0,31 %	<b>0,26 %</b>
FINB BMO obligations de sociétés de haute qualité	ZQB	Court/moyen terme	Oblig. de sociétés	0,20 %	<b>0,16 %</b>

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs

Dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt, de nombreux investisseurs fortunés ont manifesté de l'intérêt pour les actifs non traditionnels, même s'ils sous-estiment peut-être les contraintes de liquidité propres à ces expositions. Les placements non traditionnels en capital-investissement ou en titres de créance ne conviennent pas aux FNB à capital variable, mais certains actifs non traditionnels peuvent être facilement accessibles. Les FPI cotées en bourse sont plus liquides que l'immobilier réel et les infrastructures publiques sont accessibles à des seuils beaucoup plus bas, ce qui permet de créer des portefeuilles semblables à ceux des caisses de retraite, mais avec beaucoup plus de liquidité que dans le cas des expositions physiques. Certains se souviendront qu'un grand assureur canadien a été forcé d'imposer un moratoire sur son bassin immobilier réel en 2008 parce que les immeubles ne pouvaient pas être vendus assez rapidement pour payer les rachats dans le fonds. La liquidité est un risque qui doit être mesuré et géré, et non pas tenu pour acquis.

Certaines stratégies non traditionnelles, comme la vente d'options d'achat et de vente, sont difficiles à adapter à une vaste clientèle, mais les FNB qui utilisent ces stratégies fiscalement avantageuses d'amélioration du rendement et de gestion des risques peuvent contribuer à diversifier les portefeuilles. Les FNB BMO sont le chef de file mondial des stratégies de FNB d'options d'achat couvertes et gèrent plus de 6 G\$ d'actions canadiennes, américaines et internationales. Ces stratégies fondées sur des règles comportent des avantages distincts, puisque la prime liée aux options d'achat couvertes est imposée comme un gain en capital, ce qui rend les actions étrangères beaucoup plus attrayantes dans le cadre de la gestion des besoins de liquidités des clients fortunés qui veulent conserver leur pouvoir d'achat.

Concernant les sociétés qui servent les familles à valeur nette très élevée, un autre élément crucial à prendre en considération est leur capacité à répondre aux attentes en matière d'investissement responsable (IR) ou de facteurs ESG qui émergent souvent lors des transferts de patrimoine intergénérationnels. L'investissement responsable est une entreprise très coûteuse pour les conseillers en placement ou les sociétés de gestion de patrimoine familial, car ils doivent acheter des renseignements auprès de tiers respectables, puis intégrer l'IR ou les facteurs ESG dans leur processus de placement. Cette perspective est onéreuse pour toute société et peut soulever des questions importantes. De plus, la plupart des sociétés de conseil ou des sociétés de gestion de patrimoine familial n'ont pas les moyens de mobiliser les équipes de direction ou de gérer le capital de manière responsable au moyen du vote par procuration. Ce dernier aspect est crucial, car il reflète une solide gouvernance permettant de répondre aux aspirations définies dans le cadre de la sélection de titres liés à l'IR et aux facteurs ESG.

Les FNB ESG offrent une méthodologie transparente, à faible coût et fondée sur des règles qui jettent des bases solides pour l'investissement responsable. Les placements sont connus et il est donc possible d'évaluer dans quelle mesure le portefeuille répond aux 17 objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies. Cette base permet aux différentes parties de s'entendre sur la façon dont le capital peut être réparti de façon responsable, en offrant des expositions à l'ensemble de l'indice pour répondre aux objectifs de placement à court, moyen et long terme.

## En résumé

Alors que les conseillers et les sociétés de gestion de patrimoine multifamilial évaluent la gestion de leur pratique, la portée et la profondeur de leurs services et l'adaptabilité de leurs modèles de placement, ils ont intérêt à considérer le fait que les fonds négociés en bourse peuvent offrir des avantages autant aux investisseurs qu'aux sociétés. Au moment de leur création, les FNB ont été conçus pour être des outils institutionnels, mais leur intégration dans la pratique d'un conseiller en placement et d'une société de gestion de patrimoine multifamilial du 21<sup>e</sup> siècle est tout aussi valable.

La réduction du temps consacré à l'examen des rapports sur les placements ou à la négociation peut se traduire par de meilleures décisions de répartition de l'actif, en gérant les risques macroéconomiques et en évaluant leur pertinence par rapport aux objectifs personnels de gestion de patrimoine à court, moyen et long terme. Le fait de déterminer ces éléments est peut-être ce qui est le plus important dans un secteur de plus en plus concurrentiel.

1. *Investors should look beyond the label in choosing a modern multi-family office*, S Foley, The Financial Times, 6 octobre 2020.
2. *2020 Family Office Benchmarking Report*, Northern Trust, 18 novembre 2020.
3. *Top Trends in Wealth Management 2020: What You Need to Know*, CapGemini, janvier 2021.
4. Rapport SPIVA, juin 2020.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus simplifié.

Les opinions exprimées par l'auteur représentent son évaluation des marchés au moment où elles ont été exprimées. Ces opinions peuvent changer en tout temps et sans préavis. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les statistiques du présent document proviennent d'une source jugée fiable, mais ne sont pas garanties. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

Le présent document est fourni à titre informatif seulement. L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

MSCI Inc. (« MSCI ») ne parraine et n'endosse ni les FNB ni les titres de BMO mentionnés dans les présentes, n'en fait pas la promotion et n'assume par ailleurs aucune responsabilité à l'égard de ces FNB ou de ces titres de BMO ou de tout indice sur lequel se fondent ces FNB ou ces titres de BMO. Le prospectus des FNB BMO renferme une description plus détaillée des liens limités qu'entretient MSCI avec BMO Gestion d'actifs inc. et les FNB BMO connexes.

Les placements dans des fonds négociés en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez consulter l'aperçu du FNB ou le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux; ils tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les dividendes ou montants distribués, mais non des commissions qui se rattachent aux ventes, aux rachats ou aux distributions, ni des frais facultatifs ou de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Les fonds négociés en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les FNB BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus. Les FNB BMO s'échangent comme des actions, peuvent se négocier à escompte à leur valeur liquidative et leur valeur marchande fluctue, ce qui peut augmenter le risque de perte. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Les FNB BMO sont gérés par BMO Gestion d'actifs inc., une société gestionnaire de fonds d'investissement et de portefeuille et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

<sup>MD/MC</sup> Marque de commerce déposée/marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.