

ALTitude^{MC} Printemps 2025

Votre guide trimestriel sur le monde des placements non traditionnels

Article en vedette : AlInvest

De l'investissement à la sortie : dans les coulisses d'une opération record de capital-investissement

Page 10

Aussie dans ce numéro :

- 2 Dans la cascade des flux de trésorerie : une brève introduction aux CLO
- 16 Ce que les fusions et acquisitions peuvent nous apprendre sur l'investissement dans les marchés privés



Gestion mondiale d'actifs



Dans la cascade des flux de trésorerie : une brève introduction aux CLO

Alors que la demande de placements liquides en titres de créance augmente, **Mark Jarosz, chef, Titres de créance non traditionnels**, décrit l'évolution des CLO et leurs améliorations structurelles au fil du temps.

Par : Mark Jarosz | Chef, Titres de créance non traditionnels
BMO Gestion mondiale d'actifs

Bien que les titres garantis par des prêts (ou « CLO », pour Collateralized Loan Obligations) semblent complexes, il s'agit de structures de financement relativement simples. À son niveau le plus fondamental, un CLO est un portefeuille de prêts garantis de premier rang auxquels est adossée une série de titres de créance. Les flux de trésorerie générés par le portefeuille de prêts garantis de premier rang sont utilisés pour payer le principal et les intérêts des titres de créance du CLO. Les titres de créance sont subdivisés en plusieurs tranches assorties de priorités différentes pour la distribution des flux de trésorerie du CLO, qui prend la forme d'une « répartition en cascade ». Les flux de trésorerie résiduels sont versés aux investisseurs de la tranche subordonnée du CLO, qui est la tranche la plus basse.

L'intérêt des investisseurs pour les CLO continue de croître. La taille actuelle du marché est de 1 500 milliards de dollars américains, un chiffre qui devrait augmenter d'un tiers d'ici 2027 pour s'établir à 2 000 milliards de dollars américains¹. Comptant des actifs sous gestion d'une valeur d'environ 25 milliards de dollars américains, les fonds négociés en bourse (FNB) de CLO AAA comptent parmi les composantes de ce segment qui connaissent la croissance la plus rapide².

Qu'est-ce qu'un CLO?

Les CLO sont des produits titrisés adossés à un portefeuille diversifié de prêts garantis de premier rang accordés à des entreprises dont la notation est inférieure à la catégorie investissement.

Le portefeuille des CLO se compose principalement de prêts garantis de premier rang, mais il peut contenir, en petite quantité, des prêts de deuxième rang et des titres de créance non garantis. Les CLO sont financés par des tranches de dette de rangs différents, ainsi que par une tranche subordonnée.

Le principal et les intérêts versés par le portefeuille de prêts garantis de premier rang sont distribués selon une répartition des flux de trésorerie en cascade. Les titres de créance sont assortis de différents rangs dans la répartition des flux de trésorerie en cascade, les flux de trésorerie résiduels étant distribués aux porteurs de titres de la tranche subordonnée du CLO. Pour que les paramètres économiques d'une structure de CLO fonctionnent, les revenus d'intérêts du portefeuille de prêts doivent dépasser les charges d'intérêts des titres de créance, les investisseurs en titres de la tranche subordonnée du CLO recevant les intérêts excédentaires.

Les caractéristiques décrites ci-dessous améliorent la résilience et la stabilité des CLO :

Gestion active de portefeuille

Les CLO ne sont pas des fonds indiciels, mais des instruments de placement

Différences entre les CDO et les CLO

Bien que les titres garantis par des créances (ou « CDO », pour Collateralized Debt Obligations) et les CLO aient une nomenclature semblable, ils diffèrent considérablement quant aux actifs sous-jacents, aux niveaux de risque et à la réputation du marché. Les CDO, en particulier ceux adossés à des prêts hypothécaires à haut risque, ont joué un rôle central dans la crise financière de 2008, tandis que les CLO ont continué de bien se comporter, car ils reposent sur des prêts aux entreprises et sur une gestion active.

Caractéristique	CDO	CLO
Actif	Prêts hypothécaires à haut risque	Prêts aux entreprises de premier rang garantis
Corrélation	Élevée : Valeur du portefeuille déterminée par le prix des logements aux États-Unis et le comportement des propriétaires	Faible : Les portefeuilles comprennent des emprunteurs diversifiés issus de nombreux secteurs différents
Gestion active	Non : Sélection par des banques d'investissement, des initiateurs et des spécialistes des prêts hypothécaires; le portefeuille d'actifs reste inchangé après l'émission	Oui : Sélection et gestion active par des gestionnaires d'actifs ayant du capital à risque; les prêts sous-performants peuvent être remplacés
Solvabilité	Les prêts hypothécaires sous-jacents ont généralement été accordés à des emprunteurs à faible revenu et disposant de peu d'actifs	Prêts accordés à des sociétés reconnues dont les états financiers sont évalués par des professionnels du crédit
Surveillance	Non : Renseignements sur la qualité du crédit fournis uniquement au moment de l'emprunt	Oui : États financiers détaillés fournis chaque trimestre et chaque année
Volatilité	Élevée : Les prix ont baissé pendant la crise financière mondiale et ne se sont jamais entièrement redressés	Les CLO demeurent résilients, même en période de repli des marchés
Pertes	Toutes les tranches de rang inférieur de CDO de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles ont subi des dépréciations importantes pendant la crise financière mondiale	Aucun défaut/aucune perte sur les tranches AAA

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs. Aux fins d'illustration seulement.

à gestion active. Bien que les CLO soient soumis à des exigences strictes en matière de diversification du portefeuille, de qualité du crédit et d'autres mesures que les gestionnaires doivent respecter, ces derniers disposent d'une large marge de manœuvre pour réinvestir les produits générés par les garanties. Le gestionnaire peut, entre autres, acheter, vendre et remplacer des prêts dans le portefeuille d'actifs sous-jacents. La capacité du gestionnaire à évaluer le crédit et à réagir rapidement à l'évolution des marchés peut avoir une incidence importante sur le rendement du portefeuille d'un CLO.

Diversification

Des exigences précises sont intégrées aux documents contractuels afin de réglementer le type de prêts que les gestionnaires peuvent acquérir, notamment celle de constituer un portefeuille diversifié. Le CLO type est diversifié sur un large éventail de secteurs et d'emprunteurs. Il est courant qu'un même CLO contienne plus de 200 sociétés distinctes. En général, seul un faible pourcentage de l'actif (habituellement 2 %) peut être investi dans les prêts d'un même emprunteur. Ces limites sur la composition du portefeuille permettent d'éviter une exposition démesurée à un seul emprunteur ou à un seul secteur, et restreignent l'achat de prêts de qualité inférieure.

Aucun déclencheur d'évaluation à la valeur de marché

Les CLO ne comportent pas de déclencheurs d'évaluation à la valeur de marché ni aucun autre dispositif semblable, et la liquidation des garanties est conditionnée à des critères très stricts, ce qui leur permet d'être plus résistants face à la volatilité des marchés.

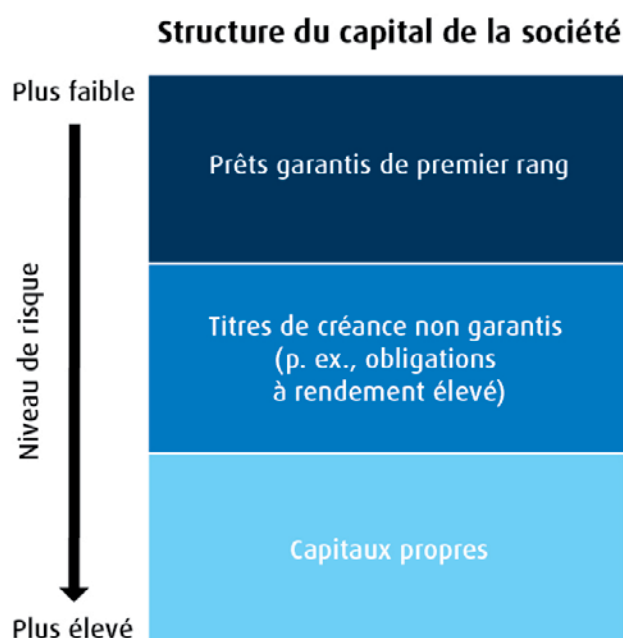
Qu'est-ce qu'un prêt garanti de premier rang?

Comme nous l'avons déjà expliqué, les CLO sont des opérations de titrisation adossées à un portefeuille diversifié de prêts garantis de premier rang. Les prêts garantis de premier rang, aussi appelés « prêts à effet de levier », sont des prêts accordés à des entreprises dont la notation est inférieure à la catégorie investissement. Les prêts garantis de premier rang sont généralement garantis par une sûreté de premier rang sur les actifs d'un emprunteur, ce qui leur confère la priorité sur les titres de créance non garantis.

Le prêt type du portefeuille d'un CLO présente les caractéristiques suivantes :

- Notation de l'émetteur comprise entre Ba1/BB+ et B3/B-
- Statut de facilité de prêt garanti de premier rang
- Échéance initiale d'environ cinq à sept ans
- Paiements d'intérêts généralement à taux variable indexés sur le taux SOFR³

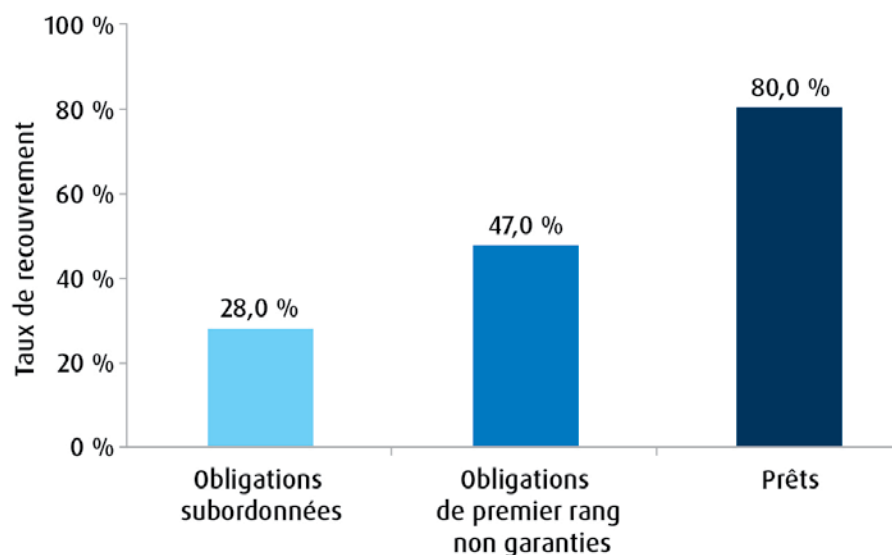
Figure 1 : Représentation d'une structure de capital



Source : BMO Gestion mondiale d'actifs. Aux fins d'illustration seulement.

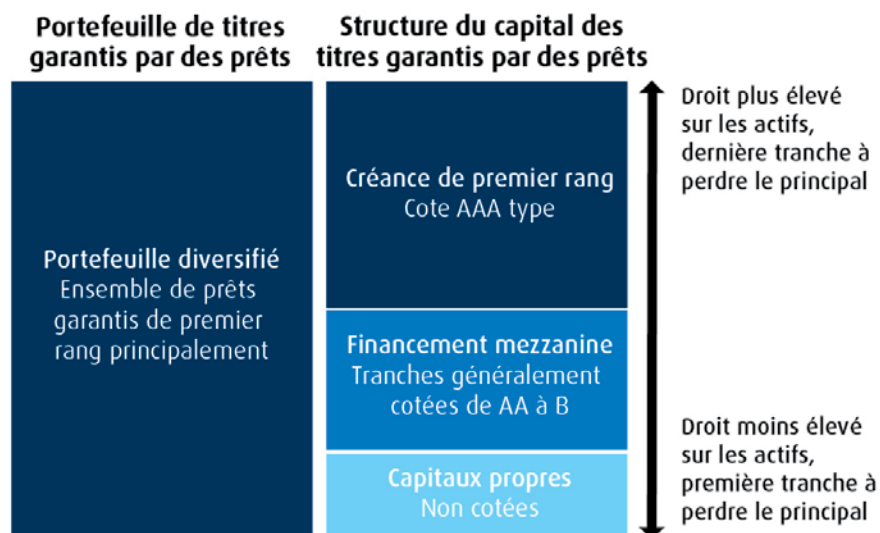
Comme l'indiquent les termes « garantis » et « de premier rang », ces prêts sont assortis d'une sûreté prioritaire sur la quasi-totalité des actifs d'un emprunteur en cas de faillite. Par le passé, le taux de recouvrement des prêts garantis de premier rang non remboursés a été plus élevé que celui des obligations à rendement élevé non remboursées.

Figure 2 : Entre 1987 et 2019, le taux de recouvrement des prêts garantis de premier rang a été plus élevé que celui des autres instruments de crédit d'entreprise



Source: Moody's Investor Services.

Figure 3 : Représentation de la structure de capital d'un CLO



Remarque : financement mezzanine et capitaux propres (collectivement, les « tranches de rang inférieur »)

Source : BMO Gestion mondiale d'actifs. Aux fins d'illustration seulement.

Comprendre la structure type d'un CLO

Comme nous l'avons expliqué ci-dessus, les CLO sont composés de différentes catégories de titres de créance selon leur notation (souvent AAA, AA, A, BBB, BB et B) et d'une catégorie de titres subordonnés. Chaque catégorie de titres de créance est assortie d'une priorité différente pour les distributions de flux de trésorerie, ainsi que de son propre niveau d'exposition au risque de perte lié au portefeuille de garanties. Les flux de trésorerie sont distribués en commençant par la catégorie de titres de créance du CLO bénéficiant du rang le plus élevé, puis en continuant avec ceux assortis du deuxième rang le plus élevé, et ainsi de suite jusqu'aux titres subordonnés.

Dettes de premier rang : Les titres de créance de premier rang sont les titres de créance les moins risqués (les plus protégés) assortis des taux d'intérêt les plus bas. Ils sont généralement notés AAA ou AA, et représentent la majeure partie du total de la dette émise par les CLO. Leur remboursement ne peut généralement pas être reporté (autrement dit, si un paiement d'intérêts est manqué, cela entraîne un défaut de paiement). Dans la plupart des structures, les titres de créance notés AAA constituent la catégorie dominante, ce qui signifie que leurs porteurs ont plus de contrôle pour apporter des modifications à l'acte constitutif du CLO.

Dettes mezzanine : Les titres de dette mezzanine sont plus risqués que les créances de premier rang. Ils offrent donc des taux d'intérêt plus élevés, mais peuvent offrir une protection importante contre les défauts de paiement des garanties. Ils sont assortis d'une note comprise entre A et B.

Capitaux propres : Les titres de la tranche subordonnée représentent un droit sur tous les flux de trésorerie excédentaires une fois que les obligations relatives à chaque tranche de dette ont été acquittées. Les rendements des titres de la tranche subordonnée profitent des flux de trésorerie contractuels du portefeuille sous-jacent et ne sont pas directement touchés par les fluctuations du marché que subit le portefeuille.

Le gestionnaire peut se concentrer sur la solvabilité à long terme du portefeuille sous-jacent, et **non sur les fluctuations à court terme de la valeur marchande du portefeuille.**

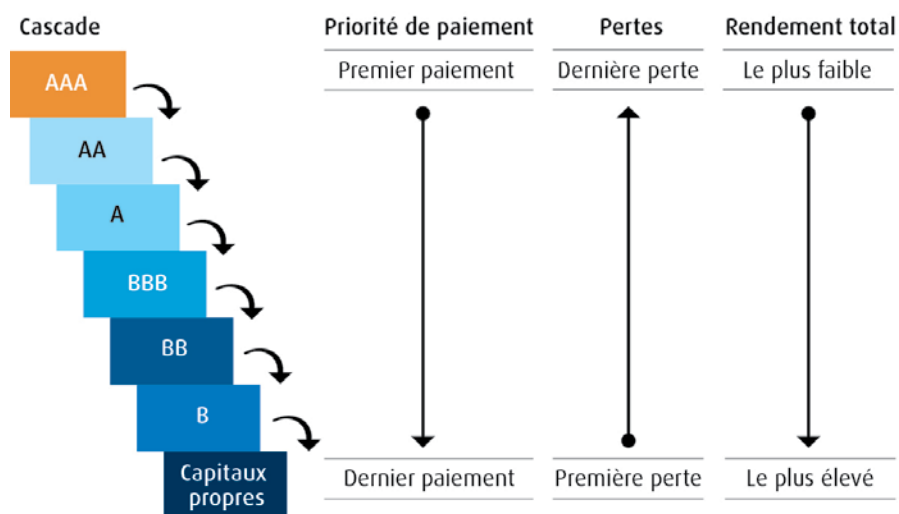
Puisque la durée des titres de créance émis correspond à celle des prêts garantis de premier rang dans lesquels les CLO investissent, le gestionnaire peut se concentrer sur la solvabilité à long terme du portefeuille sous-jacent, et non sur les fluctuations à court terme de la valeur marchande du portefeuille.

Répartition des flux de trésorerie en cascade

Les flux de trésorerie générés par le portefeuille d'un CLO permettent d'effectuer des paiements aux différentes catégories de titres de créance et aux titres subordonnés, selon leur rang. La répartition des flux de trésorerie en cascade offre divers degrés de protection aux titres de créance selon les tests de rendement. En général, les flux de trésorerie du portefeuille sont distribués en fonction du rang, du plus élevé au moins élevé, et les pertes sur les garanties sont imputées dans l'autre sens, de la tranche la plus basse à la tranche la plus haute, ce qui crée les différents profils de risque décrits ci-dessus.

Pour que le principal et les intérêts soient répartis de manière descendante dans la structure, chaque paiement relatif à un titre de créance doit être intégralement effectué. Le titre de créance de premier rang doit recevoir l'intégralité du principal et des intérêts exigibles avant que les produits puissent être distribués en cascade et commencent à rembourser le titre de créance suivant.

Figure 4 : Représentation de la répartition des flux de trésorerie en cascade



Source : BMO Gestion mondiale d'actifs. Aux fins d'illustration seulement.

Le rendement historique montre la résilience de ce produit

CLO avant la crise (CLO 1.0)

Les CLO se sont bien comportés tout au long de la crise financière de 2008-2009, affichant de faibles taux de défaut et des rendements corrigés du risque attrayants pour la tranche subordonnée. Malgré des turbulences sur le marché du crédit, le nombre de défauts de paiement sur les CLO avant la crise a été minime dans toutes les catégories de notation, et aucun titre de créance initialement noté AAA d'un CLO *n'a jamais* été en défaut⁴. Ces excellents antécédents s'expliquent par la résilience de la structure précédemment évoquée. Le tableau suivant fournit des renseignements sur les défauts de paiement des titres de créance des CLO à l'échelle mondiale et des CLO plus anciens évalués par S&P.

Figure 5 : Seulement 0,4 % des tranches de CLO ont été en défaut depuis 1994

Notation initiale	CLO 1.0 (1994-2009)		CLO 2.0 (2010-2019)		Total	
	Tranches	Défauts	Tranches	Défauts		
AAA	2 012	0	2 040	0	4 052	0
AA	841	1	1 637	0	2 478	1
A	1 029	5	1 352	0	2 381	1
BBB	1 073	12	1 167	0	2 240	12
BB	770	36	1 050	0	1 820	36
B	39	4	420	0	459	4
Total	5 764	58	7 666	0	13 430	58

Remarque : Défauts des tranches de CLO en fonction de la notation initiale. Source : S&P Global Ratings, septembre 2019.

CLO après la crise (CLO 2.0)

Le rendement des CLO était déjà très bon avant la crise financière, mais les CLO d'après la crise sont caractérisés par des structures encore plus robustes. Voici quelques-unes des améliorations apportées à la structure des CLO d'avant la crise : (i) chaque tranche de dette notée a bénéficié d'un net rehaussement de crédit, ce qui s'est traduit par une baisse de l'effet de levier, (ii) des limites plus strictes ont été imposées au niveau de la composition du portefeuille, et (iii) des exigences plus restrictives protègent les investisseurs.

- L'un des avantages potentiels du rehaussement de crédit des CLO 2.0 est d'offrir une plus grande marge de sécurité dans les tests de surcollatéralisation (voir les protections structurelles des CLO), réduisant ainsi le risque que les flux de trésorerie des CLO 2.0 soient redirigés aux tranches de rang supérieur. En cas de redirection, le montant de la perte que la tranche subordonnée devrait compenser pour que les tests de surcollatéralisation soient satisfaisants serait également plus faible.
- Les CLO d'avant la crise pouvaient investir dans des obligations à rendement élevé et des produits structurés, tandis que les CLO d'après la crise sont presque entièrement adossés à des prêts garantis de premier rang. Les améliorations structurelles apportées aux CLO 2.0 limitent le profil de risque du portefeuille de prêts, ce qui réduit la volatilité pour les investisseurs de toutes les tranches. Les rendements après la crise devraient être plus constants.

Hypothèses et facteurs d'évaluation

Les modèles financiers contiennent des renseignements détaillés sur les caractéristiques d'un CLO, notamment des renseignements récents sur les actifs et les passifs, et sont utilisés pour prévoir les flux de trésorerie futurs afin d'évaluer les tranches de dette des CLO. Les modèles se basent, entre autres hypothèses, sur les taux de défaut de paiement futurs, les taux de recouvrement, les taux de remboursement anticipé, les taux de réinvestissement et les taux d'actualisation. Les hypothèses de cette liste qui ont le plus d'impact sont les suivantes :

- **Taux applicable en cas de défaut de paiement :** Un défaut de paiement se produit (i) lorsqu'un paiement de principal ou d'intérêts est manqué, ou (ii) lorsqu'un emprunteur déclare faillite (ou engage un autre type de procédure d'insolvabilité). Il s'agit d'un taux annuel. Le taux mondial de défaut de paiement entre 2001 à 2020 s'élève à 3,0 % par an⁵.
- **Taux de recouvrement :** En cas de défaut de paiement, la société fait l'objet d'une restructuration au cours de laquelle le prêt peut rester en cours (sans incidence sur le montant du principal) ou être partiellement remboursé. Ce montant recouvré est appelé le taux de recouvrement.
- **Taux de perte pour défaut de paiement :** Le taux annuel de perte pour défaut de paiement correspond au montant du principal du portefeuille du CLO qu'un CLO perdra chaque année en raison des défauts de paiement et des pertes du portefeuille du CLO sous-jacent. Par exemple, un taux de défaut de paiement annuel de 3,0 % et un taux de recouvrement de 75 % se traduiraient par un taux annuel de perte pour défaut de paiement de 75 points de base pour le portefeuille sous-jacent. Un CLO dont les recouvrements moyens sont plus élevés peut tolérer plus de défauts de paiement, car les pertes totales sur l'ensemble des garanties seront plus faibles. Le rendement diminue généralement à mesure que le taux de perte pour défaut de paiement augmente.
- **Taux d'actualisation :** Le taux d'actualisation est utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus dans la tranche subordonnée. Bien que le taux de perte pour défaut de paiement soit une hypothèse essentielle pour déterminer le profil des flux de trésorerie prévus, pour les évaluations de la tranche subordonnée d'un CLO, les flux de trésorerie doivent être actualisés à un taux de rendement réel à l'échéance, appelé le taux d'actualisation. En mars 2020, le taux d'actualisation des tranches subordonnées des CLO américains et européens publié par Citi Velocity était compris entre 10 % et 14 %⁶.

Le rendement des CLO était déjà très bon avant la crise financière, mais les CLO d'après la crise sont caractérisés par des structures encore plus robustes.

Conclusion

Il est avantageux d'intégrer des CLO dans le portefeuille d'un investisseur⁷

Les CLO offrent aux investisseurs un accès au marché des prêts garantis de premier rang assortis de profils de rendement corrigés du risque personnalisés. En achetant des CLO, les investisseurs peuvent s'exposer au marché des prêts garantis de premier rang tout en profitant de protections structurelles et d'un traitement du capital favorable. La tranche subordonnée des CLO offre la possibilité de détenir un portefeuille de prêts garantis de premier rang assorti d'un financement à terme sans déclencheurs d'évaluation à la valeur de marché, ce qui offre un potentiel de très bons rendements absolus et corrigés du risque. Les CLO présentent également une corrélation faible à modérée à long terme aux titres à revenu fixe et aux actions. Dans son discours de mai 2019 intitulé « *Business Debt and Our Dynamic Financial System* » (Dette des entreprises et notre système financier dynamique), Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, a souligné les avantages du financement à terme stable qu'offre la structure de CLO :

« Les CLO disposent d'un financement stable, car les investisseurs engagent des fonds pendant de longues périodes et ne peuvent pas forcer les CLO à vendre des actifs à des prix dérisoires en effectuant des retraits. »

Les CLO d'avant la crise se sont montrés résilients. La structure des CLO a été mise à l'épreuve pendant la crise financière et s'est avérée plus résiliente que la dette des sociétés. Dans le discours qu'il a prononcé en mai 2019, Jerome Powell a déclaré :

« [...] Les structures des CLO sont beaucoup plus saines que celles qui étaient en place pendant la bulle du crédit hypothécaire. »

Les CLO sont essentiels au bon fonctionnement du marché du crédit

La Banque fédérale de réserve de New York précise, dans son article « *FAQs: Term Asset-Backed Securities Loan Facility* » (Facilité de prêt de titres adossés à des créances à terme), que les marchés de titrisation fournissent une part importante du crédit aux sociétés et aux consommateurs⁸. Les CLO jouent donc un rôle crucial sur le marché des titres de créance de sociétés de catégorie spéculative, ce qui finance plus de la moitié des 1 410 milliards de dollars américains de prêts institutionnels garantis de premier rang en circulation. Ils apportent également de la liquidité sur le marché secondaire actif des prêts garantis de premier rang.

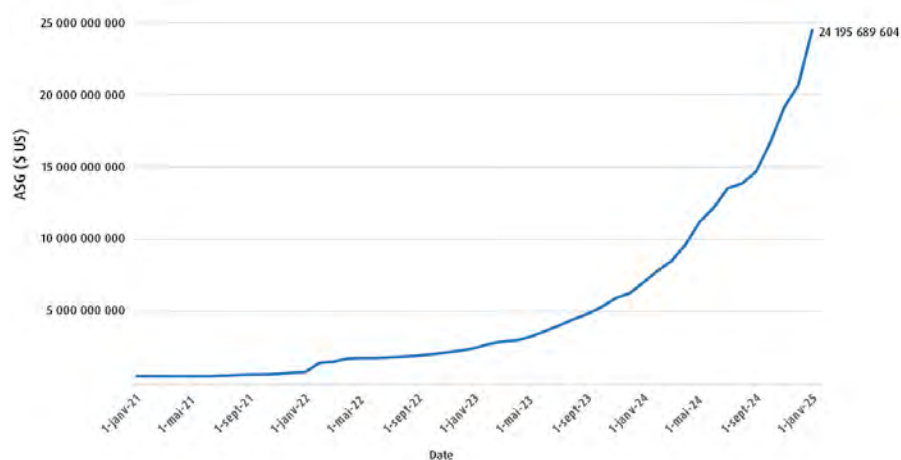
FNB de CLO

L'introduction de FNB de CLO répond à la demande croissante de placements en titres de créance liquides au fil du temps. Le premier FNB de CLO coté en bourse a été lancé en 2020⁹, une étape importante qui a permis de rendre les placements en CLO plus accessibles à un plus grand nombre d'investisseurs.

Avantages des FNB de CLO

- **Diversification** : Les FNB de CLO investissent dans un large éventail de tranches de CLO, ce qui réduit le risque de défaut de paiement lié à un seul emprunteur. Ils offrent également une diversification sectorielle, car ils sont exposés à un large éventail de secteurs.

Croissance du marché des FNB de CLO américains notés AAA



Sources : Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 janvier 2025.

- **Rendements plus élevés** : Les CLO offrent généralement des taux de rendement plus élevés que les obligations et les titres de créance de sociétés de catégorie investissement traditionnels.
- **Exposition aux taux variables** : Les CLO ont des taux d'intérêt variables, c'est-à-dire que leurs coupons sont ajustés en fonction de l'évolution des taux d'intérêt.
- **Liquidité et transparence** : Contrairement aux placements directs dans les CLO, qui peuvent être illiquides et complexes, les FNB de CLO se négocient sur les principales bourses, ce qui offre aux investisseurs une liquidité quotidienne. Les FNB offrent également de la transparence, car les sociétés détenues sont divulguées, ce qui permet aux investisseurs de voir à quels actifs sont adossés leurs placements.
- **Accessibilité pour les investisseurs individuels** : Les FNB de CLO ont démocratisé l'accès de ces produits aux investisseurs individuels.

Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de BMO Gestion mondiale d'actifs ou avec l'équipe Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs à l'adresse bmogamalts@bmo.com.



Mark Jarosz

Chef, Titres de créance non traditionnels
BMO Gestion mondiale d'actifs

¹ JP Morgan.

² Bloomberg, BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 janvier 2025.

³ Le taux SOFR est une mesure générale du coût des emprunts à un jour garantis par des titres du Trésor.

⁴ S&P Global Ratings.

⁵ Bloomberg/Gestion mondiale d'actifs.

⁶ Citi Velocity (Citigroup), mars 2020.

⁷ Banque fédérale de réserve de New York, « FAQs: Term Asset-Backed Securities Loan Facility », 26 mai 2020.

⁸ Janus Henderson AAA CLO ETF (JAAA), lancé en octobre 2020.

⁹ À condition de correspondre aux profils de risque actuels des investisseurs (capacité à subir une perte financière potentielle et volonté d'accepter le risque), aux horizons de placement et à d'autres considérations financières importantes.

Avis juridiques :

Réservé aux conseillers et aux clients institutionnels

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et aux exigences réglementaires applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement à BMO Gestion d'actifs inc.; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO Gestion d'actifs; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO Gestion mondiale d'actifs et ses sociétés affiliées ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif par BMO Gestion mondiale d'actifs.

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.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si BMO Gestion mondiale d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. BMO Gestion mondiale d'actifs ne s'engage d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement ses déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par la loi.

Cet article a été publié le 23 avril 2025.

Départs

De l'investissement à la sortie : dans les coulisses d'une opération record de capital-investissement

Un initié d'AlpInvest explique comment sa société a gagné gros
en co-investissant dans le leader canadien des services de sécurité.

Par : Sid Murdeshwar | premier directeur général – associé, Co-investissements
AlpInvest Partners

Le fonctionnement des co-investissements

À première vue, les co-investissements en capital-investissement sont simples : prendre une participation minoritaire dans un rachat aux côtés d'une société de capital-investissement principale (aussi appelée le commandité). Cependant, même les professionnels chevronnés des services financiers ne savent parfois pas qu'il faut entretenir des relations pendant des années pour que ces opérations puissent avoir lieu.

Chez AlInvest¹, lorsque nous réalisons un co-investissement pour nos fonds, tout part d'une relation avec un commandité. Depuis que la société a été fondée, en 2000, nous avons noué des liens étroits avec plus de 200 commandités partout dans le monde. Ces relations nous ont permis de connaître précisément les points forts et les domaines d'expertise particuliers de chaque commandité, et nous avons une idée claire de leurs placements potentiels futurs. C'est dans le cadre de ce processus que nous déterminons les occasions de co-investissement possibles.

Les co-investissements sont l'un des trois types de placements qui sont au cœur des activités d'AlInvest, les autres étant les placements primaires et les placements secondaires. Dans le cas des placements dans des fonds du marché primaire, qui représentent la plus grande part de notre actif sous gestion (ASG), les fonds que nous gérons s'engagent dans un fonds d'investissement à fin indéterminée en faveur d'un commandité, qui est souvent également commanditaire important et membre du conseil consultatif des commanditaires du fonds. Historiquement, ce sont nos activités de placements sur le marché primaire qui a dominé nos activités de co-investissements, parce que les gestionnaires que nous choisissons de soutenir à ce niveau sont généralement les mêmes que ceux qui deviennent nos partenaires dans le cadre de co-investissements. En ce sens, tous nos secteurs d'activité sont, en général, fortement corrélés, et ils trouvent généralement tous leur origine dans nos relations de longue date avec les commandités.

S'associer avec le bon commandité

Lorsque nous évaluons un commandité potentiel, des antécédents de rendement solides et démontrés sont primordiaux. Au-delà de cela, la transparence est essentielle. Les commandités qui font preuve d'une grande transparence et qui exposent directement les avantages et les risques d'une opération sont préférables aux commandités qui ne mettent l'accent que sur le potentiel de hausse, tout en minimisant le potentiel de baisse. Nous recherchons également des commandités qui sont prêts à intégrer nos préoccupations en matière de diligence raisonnable dans leur plan et qui sont réceptifs aux problèmes que nous soulevons. Enfin, du point de vue de la gestion de portefeuille, nous aimons nous associer à des commandités qui s'impliquent concrètement dans la création de valeur. Dans la plupart des cas, les commandités ont tendance à soutenir les équipes de direction compétentes et expérimentées des sociétés. Cependant, nous souhaitons aussi les voir compléter ces équipes de direction en prenant un rôle actif dans l'orientation de la thèse de création de valeur. Dans environ le quart de nos co-investissements, nous avons un accès direct à l'équipe de direction de la société de portefeuille par l'intermédiaire d'une représentation au niveau du conseil d'administration et nous avons une vue d'ensemble des initiatives de création de valeur menées à l'échelle de la société.

Certains des commandités avec lesquels nous sommes associés peuvent être considérés comme des concurrents de la société mère d'AlInvest, The Carlyle Group, Inc. (Carlyle). Pour gérer cette complication potentielle, une barrière à l'information stricte entre les deux sociétés existe depuis maintenant plus de dix ans; elle a été mise en place lorsque Carlyle a acquis AlInvest et est toujours en vigueur. Au moment de cette opération, il était assez inhabituel pour un grand commandité comme Carlyle d'exploiter une entreprise indirecte comme AlInvest. Depuis, cependant, ce type d'arrangement est devenu beaucoup plus

Les commandités qui font preuve d'une grande transparence et qui exposent directement les avantages et les risques d'une opération sont préférables aux commandités qui ne mettent l'accent que sur le potentiel de hausse.

fréquent, et nos associés comprennent et acceptent les mesures mises en place qui sont conçues pour aborder les conflits d'intérêts potentiels.

Pleins feux sur le commandité : BC Partners

BC Partners est un important gestionnaire de placements non traditionnels qui investit dans plus de 100 pays d'Europe et d'Amérique du Nord². Notre relation avec BC Partners est vieille de plusieurs décennies, et nous avons investi avec cette société aux niveaux primaire et secondaire, ainsi qu'en co-investissement. Ce partenariat de longue date nous a permis de comprendre comment cette société fonctionne dans différents contextes économiques et dans quels domaines elle crée le plus de valeur, c'est-à-dire les secteurs et les régions où elle a développé une expertise.

Le Canada est l'un des marchés dans lesquels BC Partners possède de très bons antécédents. Au cours des dix dernières années au moins, BC Partners a investi dans plusieurs sociétés canadiennes, dont la société de gestion des déchets GFL Environmental, établie à Vaughan, dans l'Ontario, ainsi que dans de grandes sociétés du secteur du commerce de détail au Canada, comme PetSmart. Ce succès sur le marché canadien a atteint un nouveau

stade en 2019, lorsque nous avons saisi une occasion d'investir aux côtés de BC Partners dans le leader canadien incontesté du secteur de la sécurité : GardaWorld.

Étude de cas d'un co-investissement : GardaWorld

Présentation de GardaWorld

Fondée en 1995, GardaWorld offre des services de sécurité à des clients situés dans l'ensemble du territoire canadien et partout dans le monde, notamment aux États-Unis, en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique, au Moyen-Orient et en Asie du Sud. Cette société propose des services de gardiennage de sécurité, de patrouille mobile, de conseil et d'enquête, de prévention des pertes et plus encore. Elle fournit également des services de contrôle de sécurité dans 45 aéroports canadiens, dont Toronto-Pearson (YYZ) et Montréal-Trudeau (YUL)³. GardaWorld emploie actuellement 132 000 professionnels de la sécurité dans le monde⁴.

Une acquisition inédite

Les fonds gérés par AlInvest ont été investis dans GardaWorld en 2019, aux côtés de BC Partners, qui a acquis une participation majoritaire dans la société. À l'époque, il s'agissait de la plus grosse opération privée de rachat de l'histoire du Canada⁵.

Plusieurs aspects de l'opération en faisaient une occasion attrayante. Pour commencer, le fondateur et chef de la direction de GardaWorld, Stephan Crétier, a joué un rôle primordial en choisissant BC Partners comme partenaire en capital. (Dans le cadre de la transaction, Stephan Crétier et certains membres de la haute direction ont conservé une participation importante dans la société.) Avant la transaction, M. Crétier avait entretenu



une relation très étroite avec BC Partners. Ce type d'arrangement, à savoir un partenariat étroit avec le propriétaire exploitant d'une société prospère de l'envergure de GardaWorld, est rare sur le marché des rachats par capital-investissement.

Dans certains cas, le fait de travailler aux côtés du fondateur d'une entreprise dans une position de participation majoritaire peut créer une situation inconfortable. Cela n'a jamais été le cas entre Stephan Crétier et BC Partners. Dès le départ, les deux parties, y compris les fonds d'AlInvest à titre de co-investisseurs, avaient la même vision pour la société sur les cinq à dix prochaines années. Nous étions impatients, avec BC Partners, d'apporter à Stephan Crétier et à son équipe de direction tout le soutien dont ils avaient besoin.

Nous étions également intrigués par la reconnaissance de la marque que GardaWorld avait développée. Selon nous, GardaWorld est une franchise bien connue qui jouit d'une excellente réputation dans le secteur de la sécurité, tant au Canada qu'à l'étranger. De plus, nous avons estimé que la société avait également prouvé qu'elle était capable de créer de la valeur de plus d'une façon. Lorsque nous étudions pour la première fois un placement potentiel, nous nous demandons généralement ce qui se passera si l'une de nos hypothèses d'exploitation de base ne se confirme pas. De la croissance interne aux fusions et acquisitions, GardaWorld avait tout fait, et bien. Cette situation, en plus de la très bonne relation entre la direction de l'entreprise et BC Partners, nous a mis en confiance vis-à-vis de notre placement et du plan de création de valeur de l'entreprise.

COVID-19 et autres difficultés

Même dans les thèses de placement les plus prometteuses, les choses ne se déroulent pas toujours exactement comme prévu. Avant 2019, GardaWorld était déjà une marque renommée au Canada et sa présence à l'international était particulièrement enviable. Sa thèse de croissance visait donc à étendre sa présence dans des marchés comme les États-Unis, le Moyen-Orient et l'Afrique. Cependant, quelques mois seulement après le co-investissement aux côtés de BC Partners, la société a fait face à une difficulté de taille : la pandémie de COVID-19.

En tant que fournisseur de services de sécurité dans les aéroports, les centres de transport et les salles d'événements en direct, GardaWorld a été directement touchée par la fermeture de nombreux espaces publics. La santé des employés de GardaWorld a toujours été la priorité de l'entreprise, mais du point de vue du placement financier, ce qui était préoccupant était évidemment la baisse potentielle de la demande de services de l'entreprise. Nous croyons que toutes les conséquences négatives importantes de cette situation ont cependant été évitées grâce à l'excellent travail effectué par BC Partners et l'équipe de direction de GardaWorld. Le leadership culturel assuré par le chef de la direction Stephan Crétier a été d'une importance vitale. Que ce soit pour maintenir le dialogue avec les employés ou surveiller les indicateurs financiers, sa constance a été essentielle, car elle a permis de veiller à ce que l'entreprise demeure solide et ressorte de la crise sur une trajectoire de croissance.

La COVID n'est pas la seule difficulté à laquelle GardaWorld a fait face ces dernières années. La diminution de l'usage d'espèces au profit des systèmes de paiement numériques a directement affecté les activités de la société. Depuis de nombreuses années, l'un des principaux services fournis par GardaWorld est la gestion d'espèces, ce qui comprend leur transport sécurisé (p. ex., par camions blindés), la gestion des stocks et la maintenance des guichets automatiques. Si les entreprises reçoivent moins d'espèces, il y aura de toute évidence moins besoin de déplacer et de gérer ces espèces, un facteur que nous avons dû prendre en considération lors de la souscription initiale de nos fonds. Cependant, au cours de la période de placement, la société a effectué un certain nombre d'investissements pour faciliter cette transition. Elle a notamment acquis, en 2022, la division de gestion d'espèces et les logiciels de Gunnebo Group, ce qui a transformé la difficulté en moteur de croissance pour la société.

Préparer la sortie d'un investissement

Chaque fois que nos fonds concluent une opération en tant que co-investisseurs, nous examinons les possibilités de sortie, notamment le potentiel d'attractivité de la société pour des acheteurs stratégiques ou l'éventualité d'une introduction en bourse, même si nous avons rarement une issue précise en tête. Les sociétés de capital-investissement utilisent habituellement certains paramètres pour définir une sortie réussie, y compris les rendements découlant de la souscription. Néanmoins, nous mettons vraiment l'accent sur le long terme, avec des périodes de placement de quatre à six ans généralement. Dans certaines situations, liquider un investissement prendra plus de temps, mais nous visons ce type d'horizon temporel la plupart du temps.

Compte tenu de cette durée, les entreprises que nous détenons en portefeuille, y compris GardaWorld, sont souvent gérées en vue de générer une croissance durable, et non pas nécessairement en prévision d'une sortie. Ainsi, les opérations de capital-investissement vous permettent de gérer une société sans avoir à atteindre des objectifs trimestriels de bénéfices pour des ambitions à court terme, comme c'est parfois le cas pour les sociétés cotées en bourse. Vous pouvez vous concentrer sur la valeur à long terme, et c'est d'ailleurs l'approche que BC Partners et l'équipe de direction de GardaWorld ont choisi d'adopter. L'idée a toujours été de déterminer la

Chaque fois que nos fonds concluent une opération en tant que co-investisseurs, nous examinons les possibilités de sortie, notamment le potentiel d'attractivité de la société pour des acheteurs stratégiques ou l'éventualité d'une introduction en bourse, même si nous avons rarement une issue précise en tête.

meilleure chose à faire pour l'entreprise, ce qui a naturellement contribué au succès de la société et a par la suite mené à une sortie.

Une sortie réussie

En octobre 2024, la participation majoritaire de BC Partners dans GardaWorld a été vendue à un groupe dirigé par le fondateur et chef de la direction de l'entreprise, Stephan Crétier. Dans le cadre de l'entente, GardaWorld a été évaluée à 13,5 milliards de dollars canadiens⁶, ce qui représente une hausse considérable par rapport à l'évaluation de 5,2 milliards de dollars canadiens établie au moment du co-investissement initial de nos fonds en 2019.

Nous continuons de croire en GardaWorld et entrevoyons toujours des occasions de création de valeur avec le nouveau groupe majoritaire. Par conséquent, avec BC Partners et le groupe d'investisseurs, nos fonds participants ont conservé une partie de notre participation afin de participer à la croissance attendue.

Accéder à des occasions de capital-investissement

GardaWorld illustre parfaitement le type d'opérations auxquelles les investisseurs canadiens qualifiés ont accès par l'intermédiaire du **Fonds Stratégie de capital-investissement BMO Carlyle**.

La trajectoire de notre placement, depuis notre partenariat avec un commandité de grande qualité, à savoir BC Partners, au leadership fort assuré par l'exceptionnelle équipe de direction de GardaWorld dans des conditions souvent difficiles, en passant par la mise en œuvre d'une thèse de création de valeur bien réfléchie et la poursuite de notre mobilisation après la sortie en tant que partie prenante minoritaire, est un exemple probant des types d'occasions de capital-investissement qui seraient habituellement difficiles d'accès pour la plupart des investisseurs.

Les relations sont au cœur de ces opérations. En effet, le portefeuille que nous construisons avec le Fonds Stratégie de capital-investissement BMO Carlyle est difficile à reproduire, car il repose sur des relations établies avec les commandités depuis des décennies. Au fil des ans, ces partenariats ont renforcé la confiance et la collaboration mutuelles, ce qui, selon nous, a ouvert la porte à des occasions encore plus attrayantes. Nous croyons qu'il n'existe aucun raccourci pour bâtir le type de réseau de commandités qu'AlpInvest a créé : notre principale équipe de placement évalue constamment les nouveaux gestionnaires et, à mesure que nous intégrons de nouvelles sources



de capitaux, de nouvelles relations se nouent chaque année. Voilà un résumé de ce qui, selon nous, fait du Fonds Stratégie de capital-investissement BMO Carlyle une offre si attrayante.

Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de BMO Gestion mondiale d'actifs ou avec l'équipe Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs à l'adresse bmogamalts@bmo.com.



Sid Murdeshwar

Premier directeur général – associé, Co-investissements
AlpInvest Partners

¹ Dans les présentes, toute référence à AlInvest signifie AlInvest Partners B.V.

² « BC Partners – Portfolio », BC Partners, consulté le 26 mars 2025.

³ « GardaWorld Awarded \$2.7 billion in Contracts with CATSA to Provide Security Screening at 45 Airports Across Canada », GardaWorld, 24 novembre 2023.

⁴ « Solutions de sécurité personnalisées au Canada », GardaWorld, consulté le 26 mars 2025.

⁵ « Completion of GardaWorld Recapitalization for C\$5.2 Billion », GardaWorld, 30 octobre 2019.

⁶ « BC Partners agrees sale of majority stake in GardaWorld », GardaWorld, 27 octobre 2025.

Avis juridiques :

Réservé à l'usage des conseillers, des investisseurs qualifiés et des clients institutionnels.

AlInvest offre des services de gestion de placement par l'intermédiaire d'AlInvest Partners B.V. et/ou d'AlInvest US Holdings, LLC (individuellement et collectivement, « AlInvest »). AlInvest fait partie de The Carlyle Group, Inc. (« Carlyle ») et comprend son segment Solutions de placement mondiales. Une barrière à l'information a été érigée entre AlInvest et le reste de Carlyle afin d'empêcher la communication de certains renseignements, y compris sur les placements de portefeuille d'AlInvest. Tous les programmes de placement gérés par AlInvest sont conçus pour fonctionner conformément aux protocoles relatifs aux barrières à l'information et aux procédures de conformité supplémentaires propres au segment des Solutions de placement mondiales de Carlyle. Les renseignements aux présentes concernent uniquement AlInvest et non Carlyle en général, sauf indication contraire.

AlInvest Partners B.V. est inscrit à titre de conseiller en placement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (la « SEC ») et est incluse dans le registre public tenu par l'autorité néerlandaise des marchés financiers (Autoriteit financiële markten, « AFM »), conformément à l'article 1:107 de la loi sur la surveillance financière des Pays-Bas (Wet op het financieel toezicht, « AFS »), à titre de titulaire d'un permis pour gérer des fonds d'investissement non traditionnels sous le numéro d'autorisation 15001833. AlInvest Partners B.V. est également autorisée à fournir certains services de placement connexes aux investisseurs professionnels de l'Espace économique européen, conformément à l'article 2:67a de l'AFS. L'inscription ou l'obtention d'un permis de la SEC ou de l'AFM, selon le cas, n'implique pas un certain niveau de compétences ou de formation.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et aux exigences réglementaires applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et exclusifs; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable d'AlInvest ou de BMO Gestion d'actifs; 3) reflètent les opinions d'AlInvest et 4) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante, et peuvent faire l'objet de changements. Ni AlInvest et ses filiales (y compris Carlyle) ni BMO Gestion mondiale d'actifs et ses filiales ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif par AlInvest.

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. Rien ne garantit qu'un fonds ou un placement d'AlInvest atteindra son objectif ou évitera des pertes importantes. Toute référence à des mesures ou à des valorisations financières en lien avec des placements ne doit pas être considérée comme le rendement d'un produit de placement, est présentée sur une base brute et ne reflète pas le rendement d'un produit de placement, qui est assujéti à des frais et à des dépenses qui réduisent le rendement. Rien ne garantit qu'une occasion de placement présentera des caractéristiques similaires à celles des placements dont il est question ici.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles d'AlInvest et/ou de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujétiées à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si AlInvest et/ou BMO Gestion d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, celles-ci ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. AlInvest et BMO Gestion d'actifs ne s'engagent d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement leurs déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par les lois.

L'article vous est fourni étant entendu que vous acceptiez ses limites inhérentes, que vous ne vous y fiez pas pour prendre ou recommander une décision de placement à l'égard des titres qui pourraient être émis. Tout placement dans le Fonds Stratégie de capital-investissement BMO Carlyle, une fiducie établie en vertu des lois de l'Ontario (le « Fonds ») est spéculatif. Toute souscription de parts du Fonds ne doit être envisagée que par les personnes qui sont financièrement en mesure de maintenir leur placement et qui peuvent supporter le risque de perte associé à un placement dans le Fonds. Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers juridiques, fiscaux, en placement et financiers indépendants avant d'acheter des parts du Fonds, afin de déterminer la pertinence de ce placement par rapport à leurs objectifs financiers et de placement et par rapport aux conséquences fiscales d'un tel placement. Les investisseurs éventuels devraient tenir compte des risques décrits dans la notice d'offre confidentielle du Fonds avant d'acheter des parts de celui-ci. L'un ou l'ensemble de ces risques, ou d'autres risques encore inconnus, peuvent avoir une incidence négative importante sur les activités du Fonds ou sur le rendement pour les investisseurs.

Consultez la rubrique « Objectif de placement, stratégie de placement et certains risques » de la notice d'offre du Fonds. En plus des risques décrits dans la notice d'offre du Fonds, le Fonds assumera certains risques associés aux placements dans les stratégies gérées par Carlyle AlInvest (c'est-à-dire Carlyle et ses sociétés affiliées), c'est-à-dire les stratégies explorées par Carlyle AlInvest par l'intermédiaire du Carlyle AlInvest Private Markets Sub-Fund – I, un sous-fonds de Carlyle AlInvest Private Markets SICAV – UCI Part II, une société de placement multifactoriel à capital variable (société d'investissement à capital variable) établie en tant que société anonyme conformément à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales et enregistrée en vertu de la partie II de la loi du Luxembourg du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif (le « Fonds maître », le gestionnaire de fonds non traditionnel du Fonds maître étant AlInvest Partners B.V.) en proportion du montant du placement du Fonds dans le Fonds maître. Les investisseurs souhaitant investir dans le Fonds doivent donc examiner attentivement les risques décrits à la rubrique « Certains facteurs de risque et conflits d'intérêts potentiels » du prospectus du Fonds maître. Les parts du Fonds ne peuvent être offertes qu'à des investisseurs canadiens qualifiés.

AlInvest peut traiter les renseignements personnels d'un destinataire ou de ses représentants. Pour en savoir plus sur le processus de traitement des données personnelles d'AlInvest, consultez le site www.alinvest.com/privacy-policy.

Cet article a été publié le 23 avril 2025.



Ce que les fusions et acquisitions peuvent nous apprendre sur **l'investissement dans les marchés privés**

Natalie Camara s'entretient avec Kevin Barnes sur les similitudes entre les fusions d'entreprises et l'investissement sur les marchés privés.

Par : Natalie Camara | première directrice générale
Gestion relationnelle stratégique, BMO Gestion mondiale d'actifs

Entrevue avec Kevin Barnes, chef, BMO Gestion privée, Amérique du Nord

La plupart des lecteurs sont aujourd'hui conscients des nombreux avantages de l'investissement sur les marchés privés. Les catégories d'actif que sont le capital-investissement, les créances privées et le capital-risque peuvent rehausser le potentiel de rendement des investisseurs en leur donnant accès à des occasions uniques, comme celles qu'offrent les entreprises en démarrage ou à forte croissance. Dans le présent article, nous établissons un parallèle intéressant avec le monde des sociétés, plus particulièrement avec les fusions et acquisitions.

Les entreprises s'achètent l'une l'autre parce qu'elles y voient l'occasion de libérer une valeur potentielle. Par exemple, lorsque la Banque de Montréal (BMO) a acquis Bank of the West (BOTW) pour 16,3 milliards de dollars américains en 2021, l'objectif était de créer une nouvelle entreprise d'une envergure excédant la somme de ses parties. Une entreprise d'une plus grande valeur, tant pour les clients que pour les investisseurs. Kevin Barnes, chef, BMO Gestion privée, Amérique du Nord, a joué un rôle essentiel dans l'intégration des deux entreprises, et il se joint à nous maintenant pour faire part de ses observations sur les étapes franchies jusqu'à présent.

Natalie Camara: Kevin, merci d'être avec nous. Selon vous, quelles occasions potentielles BMO a-t-elle décelées du côté de Bank of the West, et quelles occasions l'acquisition a-t-elle créées pour BMO Gestion privée, Amérique du Nord?

Kevin Barnes: Excellente question. L'acquisition de Bank of the West était une étape logique de la stratégie de croissance nord-américaine de BMO, qui vise à améliorer considérablement notre présence sur le marché américain, d'une manière qui cadre avec notre objectif d'avoir le cran de faire une différence.

L'entente a été conclue le 1^{er} février 2023. D'un seul coup de stylo, BMO a gagné près de 1,8 million de nouveaux clients et plus de 500 succursales et bureaux supplémentaires dans 24 États. Nous

À BMO Gestion privée, nous avons eu beaucoup de succès dans le cadre de notre collaboration avec nos partenaires des services bancaires aux particuliers, des services bancaires aux entreprises et des services bancaires aux grandes entreprises, et cette acquisition a ouvert la porte à nos professionnels qui peuvent mener leurs activités au sud de la frontière.

avons également hérité d'une solide entreprise composée de personnes exceptionnelles, d'une clientèle diversifiée et d'un accès à des marchés clés en croissance aux États-Unis. À lui seul, cet achat nous a permis d'élargir simultanément notre offre dans les segments des services bancaires aux particuliers, des services bancaires aux entreprises, des services bancaires aux grandes entreprises et de la gestion de patrimoine.

À BMO Gestion privée, nous avons eu beaucoup de succès dans le cadre de notre collaboration avec nos partenaires des services bancaires aux particuliers, des services bancaires aux entreprises et des services bancaires aux grandes entreprises, et cette acquisition a ouvert la porte à nos professionnels qui peuvent mener leurs activités au sud de la frontière. Des experts locaux ont également participé à la transaction, ce qui a augmenté nos occasions de présenter BMO Gestion privée et les services que nous offrons à une nouvelle clientèle. Plus de 200 conseillers de la côte ouest, de Denver et de New York ont joint nos rangs, ce qui témoigne clairement de notre engagement à investir dans la croissance.

L'acquisition de Bank of the West a facilité notre entrée très concurrentielle et à grande échelle sur des marchés attrayants comme la Californie, où nous pouvons croître de façon exponentielle. Après la fusion, nous avons ouvert des bureaux à San Francisco et dans les régions avoisinantes (Los Angeles, Orange County, San Diego, Palo Alto et Sacramento) afin d'accroître la présence du Bureau de gestion familiale de BMO sur la côte ouest.

N.C. Chaque société a ses particularités et absorber une autre entreprise mature signifie que l'on hérite de ses employés, de ses processus et de sa culture. Comment pouvez-vous adapter ces facteurs aux pratiques de votre propre société?

K.B. La clé de notre réussite a reposé sur ce que l'on pourrait appeler une « intégration percutante ». Nous avons recherché des personnes et des pratiques qui étaient complémentaires aux nôtres, aux racines profondément ancrées dans les collectivités, et qui souhaitaient adopter une approche collaborative.

Depuis la conclusion de la transaction, BMO s'est concentrée sur le renforcement de ses services de gestion de patrimoine aux États-Unis en raison de leur importante contribution à sa performance financière globale, de la croissance notable de leur actif sous gestion (ASG) et de leur acquisition accrue de nouveaux clients. Plus particulièrement, au sein de mon équipe, nous nous sommes concentrés sur nos talents aux États-Unis en faisant appel à des personnes de talent comme Michele Havens pour diriger l'équipe Gestion de patrimoine aux États-Unis. Son expérience à titre de leader au sein d'institutions de services financiers renommées aux États-Unis et son vaste réseau en tant qu'administratrice de société procureront assurément des avantages de taille à notre équipe locale, dans un contexte d'élargissement de notre présence en Californie.

Au bout du compte, la gestion de patrimoine est une affaire de relations, et nous devons toujours offrir la meilleure expérience possible à la clientèle et aux professionnels. Évidemment, la fidélisation de la clientèle est essentielle à notre réussite collective, ce qui signifie que nous devons communiquer régulièrement et de façon proactive avec nos équipes pour les aider à composer avec les changements, tant pour leur bénéfice que pour leurs relations avec les clients.

Nous mettons beaucoup l'accent sur la culture en rappelant aux équipes que sur le marché, nous sommes qu'une seule et même banque. Il s'agit de l'approche Un seul et même client. Pendant la période d'intégration, nous en avons constamment parlé, en mettant l'accent sur les avantages : les clients ont accès à une équipe regroupant des professionnels talentueux dont l'incidence peut être supérieure à la somme de leurs parties.

N.C. Vous avez mentionné l'importance de bâtir une expérience utilisateur harmonieuse pour réduire au minimum le roulement de la clientèle. Comment communiquez-vous efficacement des changements de cette ampleur aux clients sans perturber les relations?

K.B. Dans une banque, l'annonce d'un changement structurel aux clients exige de la clarté, de la transparence et demande de rassurer constamment la clientèle pour maintenir la confiance et réduire au minimum les perturbations.

Nous savons que les relations que les conseillers en gestion de patrimoine établissent avec leurs clients au fil des générations sont primordiales. Il était donc extrêmement important pour nous d'anticiper les préoccupations de nos clients et d'indiquer à nos professionnels quels sont les messages et les objectifs clés.

En ce qui concerne la clientèle de BMO Gestion privée, le service était le facteur le plus important. Il était essentiel de continuer à offrir un service exceptionnel aux clients actuels de la Bank of the West, tout en préservant la solidité que nous offrons à nos clients de BMO. Nous avons également demandé aux anciens et nouveaux professionnels d'être transparents et proactifs dans leurs communications. Ils doivent prévoir les préoccupations et y répondre, surveiller la rétroaction et couvrir

une plus grande gamme de produits, y compris en offrant un accès à d'autres partenaires et équipes à l'échelle de BMO. Les avantages de la transaction devaient également être clairs : avec plus de 1 000 succursales dans 32 États, les clients doivent comprendre que leur accès à des conseils et à des services s'est amélioré.

N.C. Comme toute l'Amérique du Nord vous est maintenant accessible, la concurrence doit être féroce. Selon vous, qu'est-ce qui distingue BMO Gestion privée dans ce contexte changeant?

K.B. Notre façon de nous présenter à la clientèle est un puissant facteur de différenciation, qui s'appuie sur la promesse envers les clients élaborée en collaboration avec l'incroyable équipe de direction de BMO Gestion privée. Nous nous engageons à ce qu'il soit plus facile pour les clients de faire affaire avec BMO. Peu importe leur point d'entrée dans notre écosystème, l'accès à l'ensemble des services devrait être une expérience fluide pour tous, car tous nos secteurs d'activité, à Gestion de patrimoine et à BMO, doivent se retrouver sous le même toit.

Plus précisément, la promesse prévoit que nous aidions les clients à faire ce qui suit :

- Accroître leur patrimoine grâce à des solutions de placement, de services bancaires et d'emprunt
- Protéger ce qui compte grâce à des solutions d'assurance et de planification de patrimoine
- Optimiser la gestion fiscale à l'aide de stratégies et de solutions transfrontalières
- Gérer les legs grâce aux services de fiducie, de succession et de philanthropie
- Gérer les étapes importantes grâce à un plan de gestion de patrimoine personnalisé

À BMO, nous avons aligné notre stratégie de croissance sur notre modèle nord-américain. En nous implantant solidement de l'autre côté de la frontière, nous sommes en mesure d'offrir des services uniques à nos clients, à mesure que leurs besoins évoluent.



Tandis que nous continuons d'élargir notre présence nord-américaine, nous espérons offrir d'autres occasions en collaboration avec nos partenaires de BMO. Les avantages pourraient être importants : diversification des actifs; accès à des occasions de placement mondiales; optimisation fiscale et de la planification successorale; solutions bancaires et de crédit améliorées et outils novateurs.

N.C. Plus d'une année s'est écoulée depuis la conclusion. Pouvez-vous nous faire part d'importantes réussites au sein de Gestion privée qui témoignent encore une fois de votre succès?

K.B. L'expansion de notre présence et de notre offre de services est un bon indicateur de nos progrès. Tandis que nous continuons de nous concentrer sur notre plan pour *gagner dans l'Ouest*, nous devons examiner la façon dont nous servons nos clients à l'échelle des États-Unis.

Par exemple, nous avons récemment intégré un groupe extraordinaire de 18 professionnels qui cumulent des décennies d'expérience et qui offrent exclusivement des solutions de gestion de patrimoine globales à des cabinets d'avocats et à des avocats aux États-Unis. L'équipe possède une vaste expérience au service des grands cabinets d'avocats des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Europe. Cet ajout devrait offrir à nos clients une approche intégrée en matière de services bancaires, de fiducie, de dépôt, de gestion de trésorerie et de placement, ce qui signifie que nous pourrions offrir une proposition de valeur plus grande pour les utilisateurs.

N.C. L'expérience de Kevin démontre pourquoi un parallèle peut être facilement établi entre les fusions et acquisitions et l'investissement sur les marchés privés. Dans les deux cas, le succès repose sur le repérage de



valeur cachée et exige de composer avec la complexité dans un contexte où les personnes, les stratégies et les visions doivent converger vers un but commun. Qu'il s'agisse d'intégrer deux institutions ou de sélectionner des occasions sur les marchés privés pour les clients, l'objectif reste le même : bâtir quelque chose de plus fort et de plus résilient qui offre plus de valeur au fil du temps. Il s'agit de l'essence même de l'investissement réfléchi, et c'est pour cette raison que les marchés jouent un rôle de plus en plus important dans l'accroissement de la richesse à long terme.

Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de BMO Gestion mondiale d'actifs ou avec l'équipe Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs à l'adresse bmogamalts@bmo.com.

Avis juridiques :

Réservé à l'usage des conseillers, des investisseurs qualifiés et des clients institutionnels

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et aux exigences réglementaires applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement à BMO Gestion d'actifs inc.; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO Gestion d'actifs; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO Gestion mondiale d'actifs et ses sociétés affiliées ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif par BMO Gestion mondiale d'actifs.

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.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si BMO Gestion mondiale d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. BMO Gestion mondiale d'actifs ne s'engage d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement ses déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par la loi.

Cet article a été publié le 23 avril 2025.

À surveiller

Ressources pour l'investisseur en placements non traditionnels

BMO PARTNERS GROUP FONDS D'ACTIFS DE MARCHÉS PRIVÉS



Présentation du BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés ▶

MARKETING

[Aperçu de la page Web](#)
[Présentation \(investisseur\)](#)
[Aide mémoire A \(série F client\)](#)
[Aide mémoire A \(série F | client | en chinois\)](#)
[Aide mémoire B \(série F | client\)](#)

JURIDIQUE

[Convention de souscription \(série F\)](#)
[Outil de contrat de souscription \(Smart Form; en anglais seulement\)](#)
[Calendrier de souscription et de rachat](#)

PRODUIT

[Commentaire mensuel \(Janvier 2025\)](#)
[Commentaire mensuel \(Décembre 2024\)](#)
[Études de cas de placement \(client\)](#)
[Questions courantes en matière de diligence raisonnable \(client\)](#)

STRATÉGIE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT BMO CARLYLE

MARKETING

[Aperçu de la page Web](#)
[Communiqué de presse](#)
[Présentation \(investisseur\)](#)
[Aide mémoire A \(série F | client\)](#)
[Aide mémoire B \(série F | client\)](#)
[Aide mémoire B \(série F | client | en chinois\)](#)

JURIDIQUE

[Convention de souscription \(séries F et A\)](#)
[Calendrier de souscription et de rachat](#)
[Outil de contrat de souscription \(en anglais seulement\)](#)

PRODUIT

[Commentaire mensuel \(série A | Février 2025\)](#)
[Commentaire mensuel \(série F | Février 2025\)](#)
[Commentaire mensuel \(série A | Janvier 2025\)](#)
[Commentaire mensuel \(série F | Janvier 2025\)](#)

Équipe Ventes spécialisées de BMO Gestion mondiale d'actifs



Guillaume Lagourgue
Premier directeur général,
Distribution, Placements
non traditionnels
guillaume.lagourgue@bmo.com
416-779-7205



Natalie Camara
Première directrice
générale,
Gestion relationnelle
stratégique
natalie.camara@bmo.com
604-616-5485



Lillian Ferndriger
Directrice générale,
Distribution, Placements
non traditionnels
lillian.ferndriger@bmo.com
437-332-0734



Adam Abitbol
Vice-président,
Distribution, Placements
non traditionnels
adam.abitbol@bmo.com
514-242-1702



Kylie Fung
Chef, Stratégies,
Distribution, Placements
non traditionnels
kylie.fung@bmo.com
416-706-7357