



Services  
aux investisseurs

# À la recherche d'un nouveau mode opératoire

2023

Sondage de Gestion de  
patrimoine et d'actifs

# Contenu

Avant-propos	03
<i>Le portefeuille</i>	
N° 1 Les titres à revenu fixe remontent en flèche – mais pas si vite !	04
N° 2 Les FNB mettront-ils fin à la sélection de titres ?	07
N° 3 La quête d’alpha sans corrélation se poursuit 09	10
N° 4 Le coup de froid des cryptomonnaies se prolongera-t-il ?	13
N° 5 La gestion de trésorerie, les opérations de change et les prêts de titres représentent-ils des occasions ratées ?	14
<i>Le modèle d’exploitation</i>	
N° 6 Construire, acheter ou confier à l’impartition ? C’est la question	18
N° 7 La numérisation représente l’objectif de changement ultime	22
N° 8 La réglementation sur les critères ESG compte beaucoup	26
N° 9 Les consultants et les organisations sectorielles sont des partenaires clés	29
N° 10 Existe-t-il vraiment une pénurie de main-d’œuvre ?	31
Profils des répondants	32
À propos de RBC Services aux investisseurs	33
Personnes-ressources	33

“

Construire, acheter ou confier à l’impartition est une décision cruciale à l’heure où les gestionnaires mettent en œuvre leurs programmes de changement.

”

# Avant-propos

Le secteur mondial de la gestion de patrimoine et d'actifs est confronté à divers changements. En raison de la nouvelle réglementation, de la volatilité des marchés, de l'évolution de la technologie et d'un éventail de modèles d'exploitation, le secteur fait face à une complexité vaste et croissante. Dans ces conditions, comment les gestionnaires d'actifs et de patrimoine d'aujourd'hui tracent-ils leur trajectoire vers le changement ?

Le sondage de 2023 de Gestion de patrimoine et d'actifs, mené par RBC Services aux investisseurs en partenariat avec Ignites Research et The ValueExchange, s'appuie sur les points de vue de gestionnaires de partout au Canada, aux États-Unis et en Europe. En se fondant sur les réponses au sondage en ligne de 265 gestionnaires, validées au moyen d'entrevues de suivi approfondies, le présent rapport dresse un portrait de la façon dont les gestionnaires d'actifs et de patrimoine élaborent et mettent en œuvre le changement au sein de leur entreprise, notamment les 10 principaux thèmes qui se dégagent de leurs commentaires.

Nous espérons que ce rapport vous sera utile.



**Rajiv Nambiar**  
Chef, Marchés mondiaux et  
expansion des affaires

## Ce que disent les gestionnaires

**67 %**

prévoient une demande croissante de titres à revenu fixe (63 % pour les FNB)

**67 %**

anticipent une demande accrue de FNB d'actions, plus que pour les titres à revenu fixe

**59 %**

s'attendent à une hausse de la demande d'actifs privés chez les particuliers fortunés (45 % pour le secteur détail)

**51 %**

prévoient une contraction du marché des cryptomonnaies (17 % prévoient une croissance)

**24 %**

utilisent actuellement d'importants outils d'optimisation du rendement

**54 %**

envisagent de réaliser un changement opérationnel au moyen du développement interne

**26 %**

considèrent les critères ESG comme la priorité absolue en Europe (10 % au Canada)

**2 %**

considèrent les pénuries de main-d'œuvre comme un facteur de changement opérationnel

# N°1 Les titres à revenu fixe remontent en flèche – mais pas si vite !

Les récentes hausses des taux d'intérêt ont donné aux détenteurs de capitaux l'occasion de réorienter leurs placements vers le marché de la dette. Confrontés aux rumeurs persistantes d'une crise bancaire et d'une récession mondiale, les investisseurs institutionnels et particuliers reviennent aux titres de créance qui représentent un refuge en période de turbulences qui s'annoncent. Selon le sondage, plus des deux tiers des gestionnaires (67 %) s'attendent à une hausse de la demande de titres à revenu fixe au cours des trois prochaines années, alors que les investisseurs rechercheront des rendements sûrs et liquides.

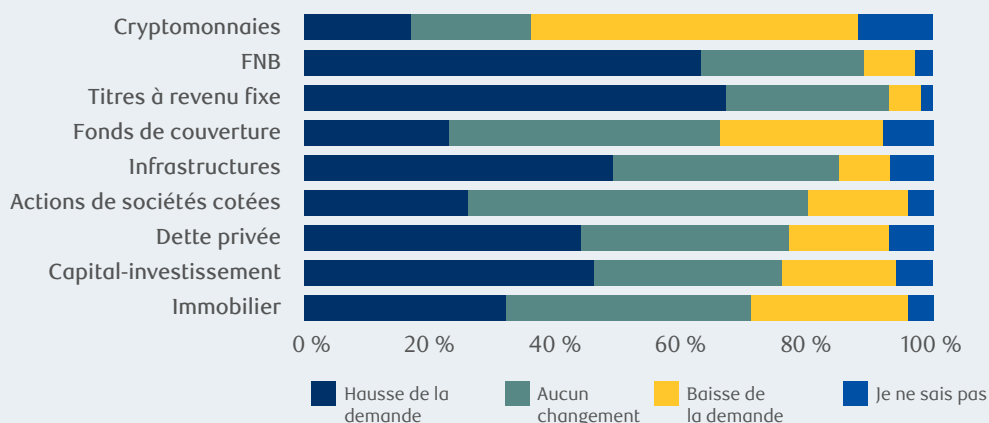
Mais les titres à revenu fixe ne représentent qu'une partie de l'équation. Au total, 63 % des gestionnaires prévoient une hausse de la demande pour les fonds négociés en bourse (FNB), et une proportion comparable de gestionnaires européens et canadiens (65 % et 62 %, respectivement) prévoient une demande croissante pour les investissements dans les infrastructures (37 % pour les gestionnaires américains).

2/3 s'attendent à une demande accrue de titres à revenu fixe

63 % s'attendent à une demande accrue de FNB

## La demande de FNB et d'actifs privés reste forte

Comment prévoyez-vous que la demande des investisseurs évoluera au cours des trois prochaines années pour les catégories d'actif suivantes ?



## CANADA

### Le Canada privilégie les infrastructures et les titres à revenu fixe

Les infrastructures et les titres à revenu fixe semblent être les moteurs de la croissance future des portefeuilles des Canadiens. Environ 62 % et 58 % respectivement des gestionnaires canadiens s'attendent à une croissance dans ces catégories d'actif au cours des trois prochaines années, ce qui témoigne des principales dynamiques à l'œuvre dans ce marché.

- Des pressions s'exercent sur les gestionnaires actifs pour qu'ils ajoutent de la valeur en donnant aux investisseurs un accès à des sources de rendement uniques. Incapables de déployer plus d'actifs sous gestion sur les marchés boursiers, les gestionnaires se tournent vers les marchés obligataires revigorés et les fonds d'infrastructure en plein essor pour tenter de rehausser les rendements des portefeuilles, en limitant de préférence leur corrélation avec les marchés boursiers.
- Puisque les portefeuilles des grands investisseurs (actif sous gestion de plus de 25 G\$) sont beaucoup plus fortement pondérés en infrastructures que ceux des investisseurs en titres à revenu fixe de taille plus modeste, il semble que les investissements complexes dans les infrastructures resteront la chasse gardée des « gros joueurs ». Mais ce n'est là qu'une partie de l'équation : en effet, 78 % des gestionnaires de patrimoine canadiens tablent sur une croissance de la demande d'investissements dans les infrastructures parmi leurs clients fortunés.

Malgré l'incertitude qui règne après la COVID-19, les gestionnaires canadiens sont aussi particulièrement optimistes à l'égard du marché immobilier, où 58 % d'entre eux s'attendent à une augmentation de la demande au cours des trois prochaines années. Ce n'est peut-être pas surprenant, étant donné que les caisses de retraite canadiennes, surtout les plus grandes, possèdent une grande partie des plus importants immeubles de bureaux et de commerce de détail du pays.

## ÉTATS-UNIS

### En raison de la hausse des taux d'intérêt, les titres à revenu fixe dament le pion aux actifs privés aux États-Unis

Les marchés privés ont connu une solide croissance depuis la crise financière mondiale<sup>1</sup>, car les taux d'intérêt peu élevés, la disponibilité de titres de créance liquides et la hausse des valorisations ont entraîné une augmentation importante des capitaux investis dans les titres de capital-investissement et les titres de créance privés. Cependant, cette vague pourrait maintenant commencer à décliner. Les taux d'intérêt ont commencé à augmenter en 2023, de même que le coût du capital, ce qui a réduit l'intérêt pour les actifs alternatifs et fait grimper le rendement potentiel d'autres catégories d'actif plus liquides.

Dans ce contexte, la demande des investisseurs pour les titres à revenu fixe augmente fortement aux États-Unis, où 67 % des gestionnaires prévoient une croissance de la demande pour cette catégorie d'actif en 2023, comparativement à 23 % pour les actions de sociétés cotées. À mesure que les taux d'intérêt ont remonté, le compromis relatif entre les titres de créance publics très liquides et les titres de sociétés privées illiquides est devenu plus évident. Si les deux marchés peuvent procurer des rendements d'environ 3 % à 5 %, pourquoi ne pas éviter la complexité et les contraintes de liquidité du capital-investissement et acheter des obligations ? Une telle réaffectation semble plus prononcée aux États-Unis qu'ailleurs, en raison de la profondeur et de la liquidité inégales du marché.

## EUROPE

### Les infrastructures comblent le fossé ESG en Europe

S'il existe un thème qui domine le domaine des placements en Europe selon le sondage, c'est bien celui des critères ESG (environnement, société et gouvernance). Compte tenu d'importants changements apportés à la réglementation en 2022, ce sujet revêt désormais une importance capitale pour tous, des gestionnaires de portefeuille aux employés de soutien.

Non seulement les fonds d'infrastructure ont-ils connu une croissance au cours de la dernière décennie et fait preuve de résilience pendant la pandémie, mais ils sont également de plus en plus liés à la capacité du monde à atteindre les objectifs de développement durable de l'ONU, étant donné que les projets cherchent à obtenir une combinaison de financement public et privé. Puisque 65 % des gestionnaires européens tablent sur une croissance de la demande d'investissements dans les infrastructures au cours des trois prochaines années, les considérations ESG des placements liés à la transition énergétique, à la décarbonisation, aux déchets et à l'économie circulaire offrent de nouvelles occasions aux investisseurs.

### La demande pour les infrastructures est moins forte aux États-Unis\*

Europe	65 %
Canada	62 %
États-Unis	37 %

\*Proportion des répondants

# N°2 Les FNB mettront-ils fin à la sélection de titres ?

Le monde semble se détourner de la sélection d'actions au profit des FNB, en raison des pressions exercées sur le marché, de l'offre des fournisseurs et des différences en matière d'imposition. Le sondage fait ressortir que les placements directs en actions demeureront relativement stables, notamment une croissance nette prévue de 10 % de la demande des investisseurs au cours des trois prochaines années (voir le thème no 1). En revanche, plus des deux tiers des gestionnaires (67 %) s'attendent à une croissance de la demande de FNB d'actions au cours des 12 prochains mois.

**10 %**  
croissance nette de la demande des investisseurs en actions de sociétés cotées

**67 %**  
s'attendent à une demande accrue des investisseurs pour les FNB d'actions

## Les investisseurs en FNB misent sur l'ensemble des catégories d'actif

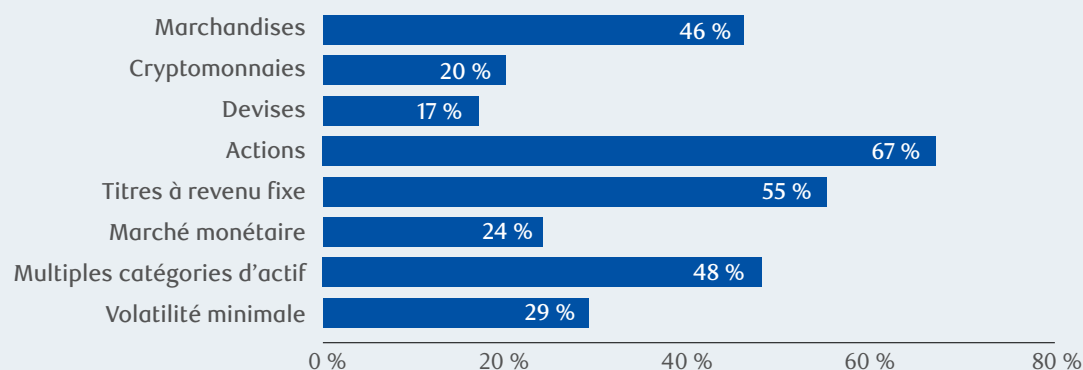
Les résultats du sondage indiquent que les actions représentent le principal moteur de la croissance des FNB à court terme. Toutefois, les gestionnaires s'attendent aussi à ce que les titres à revenu fixe et les marchandises soient d'importants moteurs de croissance des FNB (55 % et 46 %, respectivement). Cette situation est peut-être attribuable au fait que le marché des FNB est depuis longtemps reconnu pour sa facilité d'accès, son caractère innovateur et sa résilience, sans parler du fait qu'il pourrait aider à composer avec la récente volatilité des marchés boursiers.

**46 %**  
s'attendent à une demande accrue des investisseurs pour les FNB de marchandises

**55 %**  
s'attendent à une demande accrue des investisseurs pour les FNB de titres à revenu fixe

## La réputation des FNB pour leur caractère innovateur et leur résilience est bien établie

### Quelles catégories d'actif devraient générer une croissance des FNB au cours des 12 prochains mois?



## CANADA

### La transparence est un sujet d'actualité au Canada

Au Canada, la demande des investisseurs pour les investissements directs dans les actions de sociétés cotées semble aussi reculer, mais moins qu'aux États-Unis. Chez nous, 19 % des gestionnaires prévoient une croissance nette de la demande d'actions de sociétés cotées au cours des trois prochaines années, tandis que plus de la moitié des répondants (54 %) s'attendent à ce que les actions génèrent une croissance des FNB au cours de la prochaine année.

Au chapitre de la réglementation, de nouvelles règles de transparence, connues sous le nom d'« information sur le coût total », ont récemment été adoptées, qui exigent une divulgation accrue des coûts des placements et fonds distincts canadiens, y compris les FNB et les fonds communs de placement. Ces règles visent à faire en sorte que les investisseurs comprennent le coût des conseils, ce qui leur permettra d'évaluer et de comparer les rendements de leurs placements. Les nouvelles règles, qui devraient entrer en vigueur le 1er janvier 2026, s'appliqueront aux premiers rapports annuels destinés aux clients et couvrant la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année en question. Les règles concernant l'information sur le coût total permettront d'harmoniser considérablement les règles de présentation des renseignements sur les coûts et les charges relatifs aux titres, ce qui aidera les investisseurs à prendre des décisions éclairées concernant leurs portefeuilles.

## ÉTATS-UNIS

### Les investisseurs américains confient « à l'externe » la sélection de leurs titres

Aux États-Unis, 9 % des gestionnaires prévoient une demande accrue pour les actions de sociétés cotées au cours des trois prochaines années, et 72 % d'entre eux s'attendent à ce que les actions génèrent une croissance des FNB au cours de la prochaine année. Les placements passifs représentent de toute évidence la structure de choix pour les stratégies de placement « classiques » et non différenciées. Ce phénomène mondial est probablement attribuable à deux facteurs :

- Premièrement, l'efficacité fiscale relative des placements dans les FNB par rapport aux fonds communs de placement. Les fonds indiciels sont habituellement caractérisés par un taux de rotation minimal et, comme les investisseurs vendent leurs parts en bourse, le gestionnaire n'est pas tenu de vendre les actifs sous-jacents, risquant ainsi de réaliser un gain en capital. Cette caractéristique, conjuguée à une plus grande transparence et à des coûts moins élevés, a entraîné le retrait de milliards de dollars investis dans les fonds communs de placement au profit des FNB, ces dernières années<sup>1</sup>.
- Le deuxième facteur est lié à l'évolution du rôle des conseillers aux États-Unis. « Les fonds communs de placement ne sont pas achetés, ils sont vendus », et le conseiller demeure au cœur des ventes de fonds de nos jours. Toutefois, comme le modèle de conseiller fiduciaire, où le conseiller ne peut recevoir de commissions et commissions de suivi, continue de gagner en popularité, il devient de plus en plus difficile de promouvoir des structures non concurrentielles. En cette période de transparence des coûts et de rémunération fondée sur le rendement, on s'attend à ce que les FNB enregistrent une croissance additionnelle du fait de leur rapport coût-efficacité et de leur facilité d'accès.





## Les FNB ne se limitent pas aux actions

Ces dernières années, les FNB ont connu une très forte croissance, atteignant un actif total de plus de 9 000 milliards de dollars à l'échelle mondiale à la fin de 2022, ce qui représente une hausse annuelle moyenne de 18 % sur 10 ans<sup>2</sup>.

L'un des principaux avantages de cet outil de placement est sa capacité d'offrir aux investisseurs un accès et une exposition à une variété de stratégies et de thèmes. Par exemple, si vous investissez directement dans des actions, vous achetez ces actions « une à une », ce qui représente une façon compliquée et coûteuse de construire un portefeuille. En revanche, si vous investissez dans un FNB d'actions, vous faites l'acquisition d'un portefeuille diversifié d'actions, ce qui réduit le risque de placement en répartissant celui-ci entre de nombreuses positions et, en même temps, en réduisant le coût d'élaboration du portefeuille. C'est aussi simple que d'acheter une seule action !

Il en va de même pour les titres à revenu fixe. À l'heure où les taux d'intérêt augmentent dans le contexte de volatilité actuel, nous constatons que les investisseurs augmentent la pondération des titres à revenu fixe au sein de leurs portefeuilles. Les FNB procurent un accès facile à un portefeuille diversifié d'obligations. Les marchandises aussi offrent aux investisseurs la possibilité de se protéger contre la volatilité du marché. Enfin, les FNB à catégories d'actif multiples regroupent les avantages des catégories d'actif individuelles dont nous venons de discuter.

Les FNB offrent aux investisseurs un large éventail d'options pour diversifier leurs portefeuilles de façon efficace et efficiente. Par conséquent, le marché des FNB est florissant, et sa croissance ne devrait pas ralentir de sitôt. Pour en savoir plus sur le fonctionnement des FNB, les raisons pour lesquelles ils sont si populaires auprès des investisseurs et l'évolution possible de cet important outil de placement, nous vous invitons à consulter notre rapport de leadership intitulé *Aperçu des FNB*, qui est disponible sur le site Web de RBC Services aux investisseurs.



**Siu-Kei Chung**  
Senior Director of Business Development



**Sheila Bowyer**  
Director of Business Development



1 ETF Education Channel, Mutual fund-to-ETF conversions: The wave of the future, 27 janvier 2023

2 ETFGI, ETFGI reports the global ETF industry gathered \$856 billion in net inflows in 2022, 12 janvier 2023

# N° 3

## La quête d'alpha sans corrélation se poursuit

Si la résurgence des titres à revenu fixe n'est pas surprenante, les attentes d'une croissance soutenue et appréciable des marchés privés le sont peut-être davantage : en effet, 45 % des gestionnaires prévoient une demande croissante d'actifs privés au cours des trois prochaines années. En raison des occasions limitées de procurer un alpha unique sur les marchés obligataires et boursiers publics au cours des dernières années, les investisseurs se sont de plus en plus tournés vers les marchés privés pour « obtenir des rendements qu'ils ne pouvaient pas trouver ailleurs ». Par exemple, les trois plus grandes sociétés des marchés privés au monde, soit Blackstone, Apollo et KKR, gèrent aujourd'hui plus de 2 000 milliards de dollars d'actifs, comparativement à 187 milliards en 2008<sup>1</sup>. En période de relèvement des taux d'intérêt et de revitalisation du marché de la dette, on peut se demander combien de temps cette demande pourra durer.

### Face à la hausse des taux, combien de temps la demande d'actifs privés pourra-t-elle durer ?

#### Actifs privés sous gestion\*

2008	200 milliards de dollars
2022	2 000 milliards de dollars

\*Blackstone, Apollo et KKR

#### Les investisseurs fortunés sont plus optimistes à l'égard des actifs privés

C'est chez les particuliers fortunés que la popularité des actifs privés semble être la plus forte ; en effet, 59 % des gestionnaires s'attendent à une croissance de la demande, soit un peu plus que pour les bureaux de gestion de patrimoine familial (57 %). Par ailleurs, une importante majorité des gestionnaires de patrimoine considèrent que les placements alternatifs sont soit très importants (47 %), soit importants (36 %) pour leur clientèle fortunée.

**83 %**  
considèrent que les placements alternatifs sont importants pour les clients fortunés

**48 %**  
anticipent une demande accrue d'actifs privés chez les investisseurs institutionnels

Les placements privés semblent convenir tout particulièrement aux investisseurs fortunés privilégiant la préservation du capital, en raison de l'horizon de placement à long terme de ces derniers et de leurs besoins limités en liquidités. Les particuliers fortunés, en qualité de propriétaires ou anciens propriétaires d'entreprises, sont habituellement à l'aise avec la « gestion d'entreprise » et sont prêts à payer les gestionnaires spécialisés pour obtenir un rendement à long terme qui n'est pas offert ailleurs.

Presque la moitié des gestionnaires (48 %) s'attendent à une hausse de la demande d'actifs privés parmi les investisseurs institutionnels au cours des trois prochaines années. À la suite d'importants placements sur les marchés privés ces dernières années, de nombreux investisseurs institutionnels ne disposent que d'une marge de manœuvre restreinte pour accroître leurs placements dans cette catégorie d'actif à un moment où l'offre de placements liquides et de haute qualité semble diminuer. La hausse des taux d'intérêt pourrait-elle fournir aux institutions l'occasion d'effectuer un rééquilibrage permettant un retour aux titres à revenu fixe d'émetteurs publics ?

## La démocratisation est confrontée à des défis

Au-delà de l'attrait qu'exercent les actifs privés sur les particuliers fortunés et les investisseurs institutionnels, la « démocratisation » tant attendue des marchés de détail semble plus ardue, surtout si les actifs liquides commencent à générer des rendements comparables à ceux des actifs privés. Dans le passé, les placements dans les marchés privés illiquides et peu transparents ne convenaient pas vraiment aux investisseurs particuliers, étant donné que le capital est immobilisé pendant de longues périodes sans évaluation quotidienne à la valeur du marché.

Malgré ces défis, une proportion surprenante de 45 % des gestionnaires s'attendent à ce que la demande d'actifs privés augmente chez les investisseurs particuliers au cours des trois prochaines années ; cette proportion varie d'un sommet de 45 % aux États-Unis à 43 % en Europe et à 35 % au Canada.

Si les perspectives de croissance des actifs privés dans le segment des investisseurs particuliers restent favorables, les perspectives générales demeurent divisées. Certains fonds hybrides (composés de titres des marchés publics et privés) ont enregistré une croissance appréciable en Europe. Toutefois, les préoccupations concernant la façon dont les actifs privés peuvent être regroupés avec succès dans certaines structures spécifiques demeurent un obstacle dans ce segment.

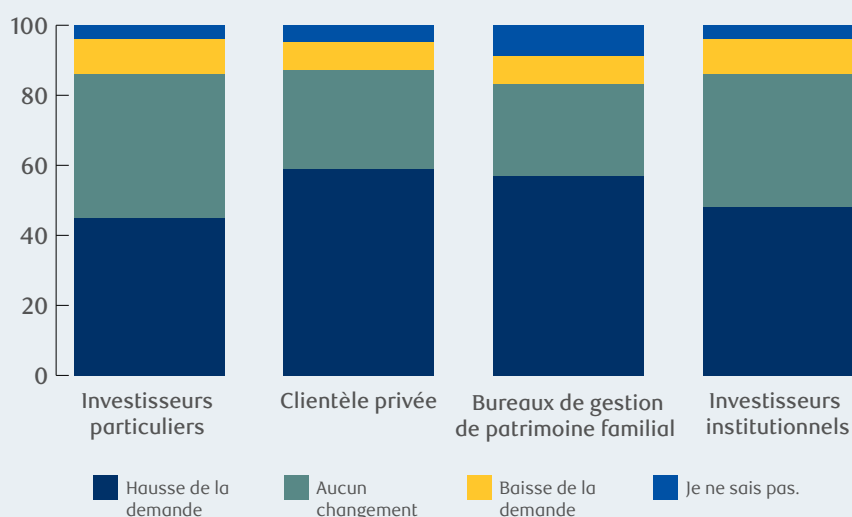
### Le Canada est à la traîne en ce qui concerne la démocratisation des actifs privés\*

États-Unis	45 %
Europe	43 %
Canada	35 %

\* Proportion des répondants qui s'attendent à une demande plus élevée

## Les actifs privés devront devenir plus transparents et plus liquides pour que leur attrait puisse augmenter dans le secteur du détail

Comment prévoyez-vous que la demande d'actifs privés évoluera au cours des trois prochaines années pour les profils d'investisseurs suivants ?





## Les gestionnaires de capital-investissement offrent des produits personnalisés à leurs clients fortunés

Je ne suis pas du tout surprise de la hausse prévue de la demande d'actifs privés parmi les particuliers fortunés et les bureaux de gestion de patrimoine familial. Les placements alternatifs ont toujours été populaires auprès des investisseurs privés, car cette catégorie d'actif est en phase avec leur attitude en matière de placement. Les actifs privés procurent une diversification et un potentiel de rendements plus élevés. Ils donnent aussi aux investisseurs fortunés accès à des occasions de placement exclusives, ce que ces derniers trouvent particulièrement intéressant. Les placements alternatifs offrent aussi certains avantages fiscaux, notamment le report de l'impôt sur les gains en capital, mais aussi des occasions d'amortissement de biens immobiliers.

Toutefois, un fait nouveau qui me semble particulièrement intéressant est la façon dont les gestionnaires de capital-investissement adaptent de plus en plus leurs gammes de produits pour tenir compte des priorités des particuliers fortunés. Ces gestionnaires spécialisés font concorder leurs modèles d'affaires avec ceux de la clientèle privée et des bureaux de gestion de patrimoine familial, reconnaissant que les investisseurs fortunés ont des priorités différentes de celles des investisseurs institutionnels, par exemple. Ainsi, les gestionnaires d'actions élaborent des occasions de placement qui, en plus de générer des rendements, permettent d'agir sur le plan social et « pour le bien de la planète », soit des thèmes qui revêtent une importance particulière pour de nombreux investisseurs privés.

Je m'attends donc à ce que l'attrait des actifs privés pour les investisseurs fortunés perdure, même dans le contexte actuel de relèvement des taux d'intérêt et de volatilité sur les marchés.



**Sylvia Rizk**

Directrice générale principale, Expansion des affaires



# N° 4 Le coup de froid des cryptomonnaies se prolongera-t-il ?

**Au cours des 18 derniers mois, la demande de cryptomonnaies a atteint de nouveaux sommets... et de nouveaux creux.** L'effondrement de FTX en 2022 et les nombreux scandales qui ont suivi ont amené bien des gens à remettre en question l'avenir de cette catégorie d'actif, mais aucun de ces revers ne semble imputable à la technologie qui soutient cet écosystème ni à la nature des titres eux-mêmes. Ce sont plutôt les cas de fraude et de mauvaise gestion qui ont dominé les manchettes, donnant lieu à une divergence de vues sur la question de savoir si les cryptomonnaies pourront ou devront prendre de l'expansion.

## La fraude et la mauvaise gestion ont dominé les manchettes sur les cryptomonnaies

### La réglementation alimente la demande de cryptomonnaies

Si la trajectoire récente du marché des cryptomonnaies ne laisse aucun doute, la véritable question est de savoir ce qui l'attend. Dans l'ensemble, plus de la moitié (51 %) des gestionnaires s'attendent à une contraction du marché des cryptomonnaies au cours des trois prochaines années, et 80 % des gestionnaires de patrimoine soulignent que les cryptomonnaies ne représentent pas un produit important pour leurs clients fortunés. Cependant, les résultats du sondage font ressortir de fortes différences régionales dans les approches réglementaires concernant les cryptomonnaies, qui tendent à refléter des différences comparables dans la demande pour ces actifs :

- En Europe, où l'Union européenne s'efforce de réglementer un nouveau marché des crypto-actifs (MICA) et où le Royaume-Uni cherche à intégrer ces crypto-actifs dans la gamme des actifs réglementés, la demande pour cette catégorie d'actif est étonnamment robuste ; en effet, 28 % des gestionnaires tablent sur une croissance de la demande de cryptomonnaies. En Europe, la hausse de la demande de cryptomonnaies est surtout attendue par d'importants gestionnaires dont l'actif sous gestion dépasse 25 G\$ (35 %), et qui s'attendent aussi à ce que les cryptomonnaies stimulent la demande de FNB.
- En Amérique du Nord, où la réglementation des cryptomonnaies est plus limitée, seulement 13 % des Américains et 12 % des Canadiens s'attendent à une demande accrue pour ces actifs. Le Canada a récemment resserré la réglementation concernant les plateformes de négociation de crypto-actifs, notamment par l'adoption d'un processus de préenregistrement. Aux États-Unis, les premières mesures visant à soutenir l'émergence d'un marché des cryptomonnaies semblent avoir été freinées par de récentes initiatives qui assujettissent de nombreux émetteurs de cryptomonnaies à la mise en application de la réglementation et rendent incertaines les perspectives à long terme dans ce pays.

**51 %**  
prévoient une baisse de la demande de cryptomonnaies

**80 %**  
considèrent que les cryptomonnaies ne représentent pas un produit important pour les particuliers fortunés

### L'Europe est relativement optimiste à l'égard des cryptomonnaies\*

Europe	28 %	Intention d'intégrer les cryptomonnaies aux actifs réglementés
États-Unis	13 %	Renforcement de l'application de la réglementation
Canada	12 %	Resserrement de la réglementation visant les cryptomonnaies

\*Proportion des répondants qui s'attendent à une demande plus élevée

# N°5

## La gestion de trésorerie, les opérations de change et les prêts de titres représentent-ils des occasions ratées ?

Les gestionnaires de toutes les régions se montrent généralement favorables aux placements alternatifs en tant qu'outil d'optimisation du rendement du portefeuille (72 % d'entre eux utilisent ou prévoient utiliser cet outil à l'échelle mondiale). Cependant, la situation est bien différente en ce qui concerne la gestion de trésorerie, les opérations de change et les prêts de titres.

### La gestion de trésorerie, les opérations de change et les prêts de titres semblent mal compris

Dans un contexte de pressions croissantes pour rehausser les rendements, quel rôle la gestion active de trésorerie, les prêts de titres et les opérations de change jouent-ils pour accroître le rendement des placements ? La question est étonnamment clivante.

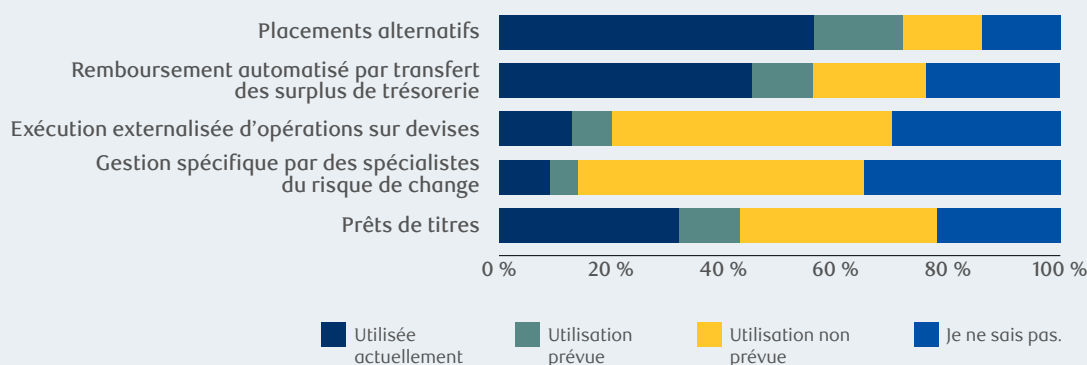
Le sondage indique que le remboursement par transfert des surplus de trésorerie est particulièrement courant chez les investisseurs américains, mais sous-évalué en Europe et au Canada. L'exécution au mieux des opérations de change semble mal comprise dans toutes les régions, puisque les gestionnaires sont généralement plus susceptibles de suivre l'exécution « la moins coûteuse à livrer », tandis que seulement 14 % se concentrent sur l'étalonnage élargi des marges et l'analyse des coûts des opérations. Par ailleurs, les points de vue sur le prêt de titres varient, allant de « Il faudrait l'interdire » à « Notre programme est entièrement indemnisé et nous procure uniquement un avantage ».

Étant donné que seulement 24 % des gestionnaires ont actuellement recours aux principaux facteurs de rendement (à l'exception des placements alternatifs et de la gestion spécifique du risque de change) et que seulement 9 % d'entre eux ont l'intention de les utiliser dans un avenir rapproché, il semble qu'une occasion soit ratée. Souvent considérées comme des activités opérationnelles qui ont peu à voir avec le gestionnaire de portefeuille, la gestion de trésorerie, les opérations de change et les prêts de titres représentent d'excellentes occasions d'optimisation du rendement pour les gestionnaires qui les utilisent avec succès.

**24 %**  
utilisent actuellement les principaux facteurs de rendement

## Les outils d'optimisation du rendement sont souvent peu utilisés par le gestionnaire de portefeuille

### Quelles stratégies votre entreprise utilise-t-elle ou prévoit-elle utiliser pour optimiser le rendement ?



## Utilisation actuelle ou prévue des outils d'optimisation du rendement\*

	Monde	Canada	États-Unis	Europe
Placements alternatifs	72 %	77 %	75 %	68 %
Remboursement par transfert des surplus de trésorerie	56 %	23 %	72 %	39 %
Prêts de titres	43 %	23 %	45 %	50 %
Exécution externalisée d'opérations sur devises	20 %	27 %	14 %	33 %
Gestion spécifique du risque de change	14 %	16 %	17 %	13 %

\*Proportion des répondants

## CANADA

### Le Canada met l'accent sur les placements alternatifs

Les gestionnaires canadiens semblent particulièrement prudents dans leur approche à l'égard des outils d'accroissement des rendements. Le sondage souligne que les gestionnaires préfèrent se concentrer sur leurs placements en portefeuille pour générer des rendements, en recourant peu à des solutions de gestion de trésorerie, de prêts de titres et d'opérations de change qui se sont révélées populaires ailleurs au cours de la dernière décennie.

Plus des trois quarts des gestionnaires canadiens (77 %) considèrent l'inclusion de stratégies de placements alternatifs comme un outil important pour accroître le rendement de leurs portefeuilles de placements actuellement et dans l'avenir, y compris une proportion remarquable de 31 % d'entre eux qui envisagent de se tourner vers ce marché dans un proche avenir. Toutes les autres solutions suscitent moins d'intérêt, ce qui soulève la question de savoir dans quelle mesure l'investisseur canadien moyen renonce à un rendement supplémentaire.

En ce qui concerne la trésorerie, seulement 23 % des gestionnaires canadiens considèrent que le remboursement automatisé par transfert des surplus de trésorerie représente un moyen viable de générer des rendements. Cette situation peut être en partie attribuable au manque d'accès des gestionnaires aux renseignements sur les soldes en espèces en cours de journée, et le relèvement récent des taux d'intérêt pourrait inciter les gestionnaires à investir dans ces capacités. De même, le prêt de titres est une « boîte noire » que 50 % des gestionnaires canadiens semblent réticents à ouvrir (41 % si l'on exclut les gestionnaires de patrimoine), et qui suscite des opinions étonnamment tranchées de la part des gestionnaires. Seulement 16 % du secteur canadien des placements estime que la gestion active des opérations de change est digne d'intérêt, en raison peut-être de l'exposition élevée au risque de change entre les dollars canadien et américain.

Étant donné que l'actif sous gestion est relativement moins élevé parmi les répondants au sondage au Canada, les avantages du prêt de titres et d'autres outils d'optimisation du rendement sont-ils considérés comme étant hors de portée pour les gestionnaires intermédiaires ou de petite taille ?

## EUROPE

### L'Europe adopte les outils d'amélioration des portefeuilles

Dans un contexte mondial de prudence marquée à l'égard des outils d'optimisation des portefeuilles, comme le remboursement par transfert des surplus de trésorerie, les prêts de titres et la gestion des devises, les investisseurs européens semblent s'y intéresser particulièrement. Bien que l'Europe soit à la traîne des États-Unis en ce qui concerne l'utilisation du remboursement par transfert des surplus de trésorerie – en raison peut-être du fait que les comptes au comptant y donnent droit à une rémunération depuis plus longtemps qu'ailleurs – les Européens arrivent en tête en ce qui concerne l'utilisation et l'ampleur des prêts de titres et de l'externalisation des opérations de change.

La diversité des placements en devises en Europe signifie que l'externalisation des opérations de change suscite presque quatre fois plus d'intérêt qu'aux États-Unis, bien que seulement 33 % des gestionnaires mettent actuellement l'accent sur ce segment. Pour sa part, le recours aux prêts de titres par les gestionnaires d'Europe dépasse de 30 % ce que l'on voit aux États-Unis, principalement chez les gestionnaires d'envergure dont l'actif sous gestion dépasse les 25 milliards de dollars.

Comme plus du tiers (37 %) des gestionnaires européens optimisent le rendement de leurs portefeuilles grâce à l'externalisation des opérations de change, à la gestion de trésorerie et au prêt de titres, la valeur de ces mécanismes est mieux comprise de l'autre côté de l'Atlantique, mais il reste encore du travail à parcourir.

## ÉTATS-UNIS

### Les gestionnaires américains privilégient le remboursement par transfert des surplus de trésorerie

Dans le cadre d'efforts visant à accroître le rendement en dehors du portefeuille de base, les gestionnaires américains ont particulièrement recours au remboursement automatisé par transfert des surplus de trésorerie pour rehausser le rendement; 72 % des répondants utilisent actuellement cet outil ou ont l'intention de l'utiliser. Il s'agit probablement d'un héritage des structures de comptes de dépôt à vue en dollars américains, où les soldes en espèces ne sont généralement pas rémunérés ; la plupart des gestionnaires américains se sentent à l'aise de transférer des espèces de leurs comptes de garde pour obtenir des intérêts au jour le jour sur leurs soldes.

Outre le remboursement par transfert des surplus de trésorerie, les placements alternatifs représentent le seul autre facteur important de rendement aux États-Unis, dans une mesure généralement comparable à celle des autres régions (75 % l'utilisent ou ont l'intention de l'utiliser). Peu d'autres mécanismes, parmi lesquels les prêts de titres et l'optimisation des opérations de change, semblent gagner du terrain auprès des gestionnaires américains.

Compte tenu de l'envergure du marché intérieur, l'utilisation limitée actuelle et prévue de la gestion spécifique du risque de change et de son impartition (17 % et 14 % des répondants, respectivement) est probablement imputable à l'absence de risque de change qui justifierait le recours à ces outils d'optimisation.

Le fait que seulement 11 % des gestionnaires américains envisagent d'utiliser des outils d'optimisation du rendement (à l'exclusion des placements alternatifs) à court terme soulève la question du degré d'efficacité que pourraient procurer ces outils.





## Le dialogue est crucial

Les gestionnaires et propriétaires d'actifs les plus aguerris au monde continuent d'utiliser les outils d'optimisation de portefeuille. Ils savent que l'exécution externalisée d'opérations sur devises et les stratégies de gestion spécifique du risque de change contribuent à accroître l'efficacité opérationnelle, et que les prêts de titres peuvent rehausser considérablement les rendements ajustés au risque des portefeuilles. En fin de compte, ces outils d'optimisation du rendement permettent aux gestionnaires de portefeuille de se concentrer sur leurs compétences de base en matière de sélection des titres et de production d'alpha, tout en travaillant en arrière-plan pour soutenir le rendement.

En Europe, le recours accru aux solutions d'exécution externalisée d'opérations sur devises est en grande partie attribuable au contexte multidevises et à la nécessité de disposer d'une variété de structures de fonds de catégories d'actions ciblées géographiquement. L'introduction de l'exécution le jour ouvrable suivant (T+1) et la volatilité persistante des marchés causée par des événements devraient entraîner une hausse du taux d'adoption. Le règlement rapide des opérations de change sera essentiel dans un contexte de T+1, et la protection contre de futurs événements exogènes sur les marchés jouera un rôle crucial dans l'atténuation du risque.

S&P Global Market Intelligence estime que les prêts de titres représentent un secteur mondial de 30 000 milliards de dollars qui soutient la santé et la durabilité globales du système des marchés des capitaux grâce à l'introduction de la liquidité et de la détermination des prix. Toutefois, une certaine polarisation des résultats n'est pas particulièrement surprenante compte tenu des controverses et des malentendus passés entourant cet outil.

En fin de compte, le dialogue sur les avantages et les risques associés aux outils d'optimisation du rendement est essentiel pour que les investisseurs tirent pleinement parti de ces outils.



**Kyle Kolasingh**  
Chef, Solutions, Services de marché



# N°6

## Construire, acheter ou confier à l'impartition ? C'est la question

Plus de la moitié des gestionnaires (54 %) envisagent de mettre en œuvre leurs programmes de changement opérationnel grâce au développement interne, tandis que 34 % souhaitent déployer des technologies de tiers et que 12 % auront recours à l'impartition. Le niveau élevé d'activité interne fait ressortir un volume important de modèles d'exploitation fragmentés et non standard parmi les gestionnaires. Bien que, dans le passé, de nombreux gestionnaires se soient appuyés sur des structures internes pour la plupart de leurs plateformes, un nombre appréciable d'entre eux semblent maintenant diviser le modèle d'exploitation en deux parties distinctes pour mettre en œuvre le changement au sein de leur entreprise.

### Les gestionnaires font la distinction entre le contact clientèle et le développement du système de base

#### Les gestionnaires comptent sur le développement interne pour fournir une différenciation concurrentielle

La première partie porte sur l'expérience client, soit un domaine qui permet généralement aux gestionnaires de différencier leur offre de celle de la concurrence, notamment en ce qui concerne l'analyse financière, l'élaboration et la répartition de produits, la vente et la distribution de produits, etc. C'est dans ce domaine que l'on observe habituellement les initiatives de changement internes (voir le tableau ci-joint).

Les gestionnaires cherchent habituellement à rester proches de leur « sauce secrète ». Toutefois, ils doivent alors être prêts à assumer les responsabilités supplémentaires associées au développement et à l'exploitation de plateformes internes dans un contexte d'exploitation de plus en plus complexe. Comme le dit un gestionnaire, « l'administration de sa propre plateforme peut être un jeu à haut risque. À moins de se doter de processus solides et d'acquérir une solide discipline au chapitre de la documentation, on risque d'avoir de la difficulté à s'y retrouver ».


 **54 %**  
envisagent de réaliser un changement opérationnel à l'interne

#### Les gestionnaires comptent sur les fournisseurs externes pour élaborer des systèmes de base efficaces

La deuxième partie du modèle d'exploitation porte sur les activités de base, ce que le client ne voit pas. C'est dans ce domaine que le changement le plus significatif se produit. Puisque pour les gestionnaires, le besoin de différencier leurs fonctions de base est minime, le développement interne ne semble pas avoir une incidence marquée sur l'infrastructure centrale. Par exemple, apporter des changements au registre des placements est le domaine de fournisseurs de technologies tiers

et des fournisseurs de services externes (63 % et 16 %, respectivement). La gestion des opérations et la cybersécurité sont d'autres éléments de l'infrastructure de base pour lesquels le changement interne n'est pas la norme, et les gestionnaires font généralement appel à des fournisseurs externes (69 % et 64 %, respectivement).


Fait intéressant, l'information clientèle semble se situer à mi-chemin entre ces deux extrêmes. La visibilité des données est un thème récurrent, quel que soit le profil du gestionnaire. Comme le faisait remarquer un gestionnaire, « il y a 60 ans, le défi consistait à accéder à l'information. Il s'agit maintenant de gérer l'accès aux données. »

 **79 %**  
prévoient compter sur des systèmes externes pour le registre des placements

Confrontés à l'augmentation et à l'accélération des exigences réglementaires en matière de divulgation ou de déclaration, 43 % des gestionnaires cherchent à mettre en place des technologies de tiers et 17 % prennent des mesures pour confier à l'externe la fonction d'information clientèle. Cependant, une minorité appréciable de gestionnaires (40 %) continue de favoriser le développement interne de l'information clientèle, en raison peut-être de la perception que la technologie de tiers et l'impartition ne pourront procurer la souplesse nécessaire pour répondre aux exigences uniques des clients en matière de rapports.

## Les technologies financières spécialisées ont leurs limites

À l'heure où les gestionnaires cherchent à prendre de l'expansion dans de nouvelles catégories d'actif et de nouveaux marchés, le déploiement de technologies de tiers par l'intermédiaire de fournisseurs de technologies financières spécialisées semble prendre de l'ampleur. Les progrès technologiques réalisés au cours de la dernière décennie ont considérablement diminué les barrières à l'entrée des technologies financières, et il est maintenant possible pour les gestionnaires de déployer une technologie de tiers standard en faisant appel simultanément à plusieurs fournisseurs en tant que solution de rechange au développement interne ou à l'externalisation de ces fonctions. Selon un gestionnaire, les technologies financières spécialisées « procurent la technologie la plus récente qui peut nous aider à résoudre des problèmes spécifiques ».

 **60 %**  
envisagent de mobiliser des ressources  
externes pour les changements apportés  
à l'information clientèle

Cela dit, les gestionnaires doivent tenir compte de plusieurs facteurs dans le déploiement de la technologie de tiers dans le cadre d'une approche « d'architecture ouverte », notamment des coûts supplémentaires et des efforts aux fins suivantes :


- Gestion des fournisseurs
- Gouvernance et supervision
- Résilience et continuité de l'entreprise
- Cybersécurité
- Intégration du modèle d'exploitation
- Changements opérationnels et du marché constants (par ex., T+1)
- Ressources pour la maintenance du système
- Consolidation des données

La décision de construire, acheter ou confier à l'impartition le développement de systèmes nouveaux ou améliorés est importante, alors que les gestionnaires s'apprêtent à mettre en œuvre leurs programmes de changement. Il est important que les gestionnaires tiennent compte de l'incidence de ces changements sur leurs activités, car les choix effectués auront d'importantes répercussions tout au long du processus de changement et par la suite.

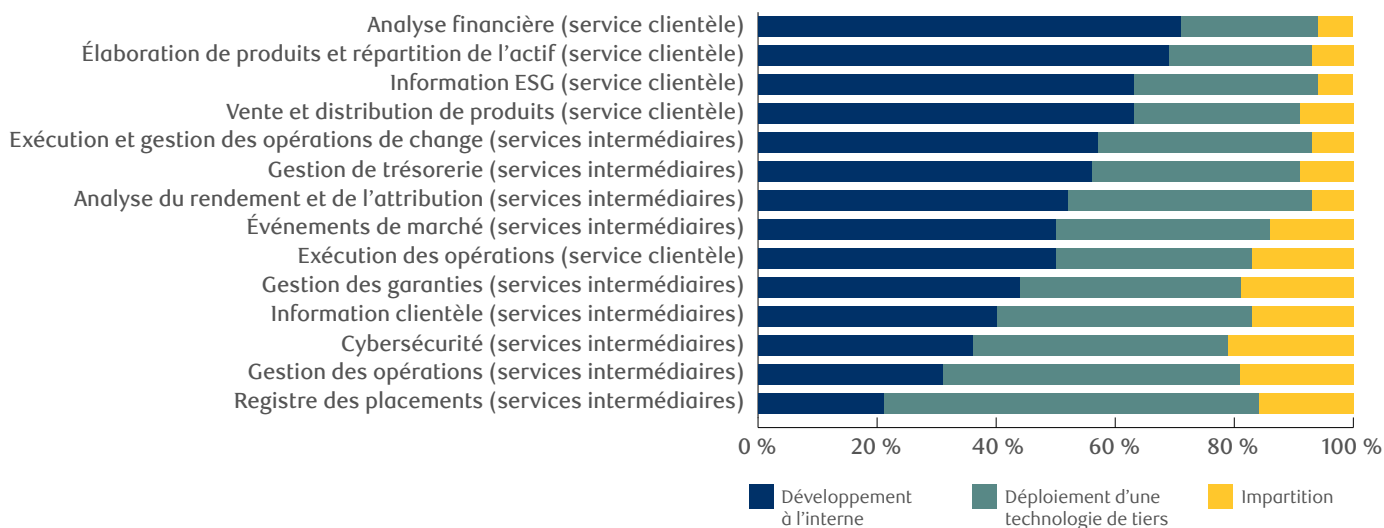
## Où en est le modèle T+1 ?

Parmi les nombreux objectifs de gestionnaires d'actifs et de patrimoine canadiens et américains en matière de placement, la transition vers un cycle de règlement plus court T+1 en mai 2024 brille par son absence. Selon un sondage mené par The ValueExchange plus tôt cette année<sup>1</sup>, 61 % des gestionnaires de placements n'avaient toujours pas commencé à se préparer en vue d'un passage à un délai de règlement réduit. Ce manque de dynamisme est particulièrement préoccupant, étant donné que le temps presse.

Les gestionnaires reconnaissent généralement que la conformité à la réglementation liée au modèle T+1 exigera une automatisation considérable des services intermédiaires. Cependant, la question urgente demeure : quand ce travail commencera-t-il ? Et comment les changements requis seront-ils mis en place ? Le non-respect de ces exigences pourrait entraîner d'importants risques de marché et la non-exécution d'opérations, sans parler de manquements à la réglementation. Il est essentiel que cette initiative se hisse rapidement au rang des projets prioritaires des gestionnaires.

 **61 %**  
n'ont pas encore  
commencé à se  
préparer au modèle T+1

## Parmi les divisions de votre entreprise où des changements seront apportés au cours des trois prochaines années, comment chaque changement sera-t-il effectué ?\*



\*Proportion des répondants

## CANADA

### Les gestionnaires canadiens font la distinction entre la clientèle et les processus

La majorité (65 %) des gestionnaires canadiens prévoient « faire cavalier seul » en matière de technologie, en choisissant de mettre au point leurs propres systèmes internes plutôt que de faire appel à la technologie de tiers (32 %) ou à des fournisseurs de services d'actifs (3 %). Bien que les Canadiens semblent plus enclins à bâtir des systèmes internes que leurs homologues mondiaux, la façon dont les choses se produisent est plus nuancée : en effet, les gestionnaires cherchent à réduire les coûts tout en tirant parti des compétences spécialisées de fournisseurs externes.

Au Canada, il existe une nette distinction entre les méthodes et les partenaires utilisés selon qu'il s'agisse de technologies axées sur le contact clientèle ou sur les processus. Dans le premier cas, y compris dans des domaines comme la distribution de produits et l'analyse financière, la presque totalité des gestionnaires canadiens considère la conception de logiciels internes comme un avantage concurrentiel. En revanche, entre 30 % et 50 % des gestionnaires, en particulier les gestionnaires institutionnels, sont prêts à confier leurs plateformes de traitement principales (par exemple, le registre des placements) à un fournisseur de logiciels ou à les impartir à un fournisseur de services d'actifs.

L'information clientèle se situe entre ces deux extrêmes : 100 % des gestionnaires de patrimoine canadiens cherchent à faire affaire avec des fournisseurs de logiciels externes comme partenaires clés en la matière, tandis que près des trois quarts des gestionnaires d'actifs prévoient faire appel à un fournisseur de logiciels ou à confier cette fonction à l'impartition (43 % et 29 %, respectivement).

Compte tenu de l'évolution constante des exigences réglementaires et de celles des clients, les gestionnaires canadiens veulent à tout prix éviter de rater le coche. Toutefois, on peut se demander dans quelle mesure leur intérêt pour les systèmes internes pourra être maintenu à long terme.



## Il est important de se concentrer sur ce qui compte le plus

Les gestionnaires sont confrontés à un éventail croissant de changements touchant la réglementation et le marché, et qui ont une incidence directe sur leurs modèles d'exploitation. Le modèle T+1 en Amérique du Nord, ainsi que les critères ESG et le nouveau règlement sur les dépositaires centraux de titres (DCT) en Europe en sont d'excellents exemples. C'est le moment idéal pour les gestionnaires de prendre du recul et d'envisager des solutions pour protéger leur entreprise dans l'actuel contexte d'exploitation de plus en plus complexe, ce qui leur permettra de se concentrer sur ce qu'ils font le mieux et ce qui compte le plus : générer de l'alpha pour les investisseurs.

Dans le passé, les gestionnaires ont opté pour des solutions internes pour leurs principales fonctions de première ligne et de bureau intermédiaire. Toutefois, nous observons une évolution graduelle de cette tendance. Les entreprises reconnaissent de plus en plus les avantages des partenariats hybrides, qui mettent en jeu notamment des plateformes technologiques de tiers, des fournisseurs de services impartis ou une combinaison des deux, pour remplir certaines fonctions comme la gestion ou l'exécution des opérations ou la tenue du registre des placements. À mesure que les défis associés aux solutions internes prennent de l'ampleur en raison des progrès technologiques, de l'automatisation et de l'avènement de solutions infonuagiques, les gestionnaires cherchent à se concentrer sur leurs responsabilités de base plutôt que d'élaborer des solutions complexes à partir de zéro et d'en assurer la maintenance.

De nos jours, de robustes solutions modulaires globales permettent aux gestionnaires de s'associer à des fournisseurs de technologie, tout en conservant à l'interne leurs stratégies et modèles exclusifs. Il est essentiel de tirer parti des capacités de plateformes avancées pour gagner en envergure et en résilience, ce qu'il est difficile à réaliser autrement. Par ailleurs, il est important que les gestionnaires prennent en compte la complexité globale et les dépenses en immobilisations requises pour élaborer l'infrastructure interne, ainsi que le défi qui consiste à trouver et à retenir des ressources spécialisées pour gérer les systèmes internes.

Les gestionnaires qui cherchent à conserver un avantage concurrentiel doivent examiner attentivement de nouvelles façons d'aborder les défis opérationnels et réglementaires actuels.



**Mathew Abraham**

Directeur général associé, Produits, Services intermédiaires



# N°7 La numérisation représente l'objectif de changement ultime

Les raisons qui motivent les changements opérationnels des gestionnaires d'actifs et des gestionnaires de patrimoine sont habituellement différentes. Toutefois, l'objectif de transformation ultime est le même, peu importe le profil du gestionnaire : il s'agit de la numérisation.

## La réduction des coûts précède souvent une véritable numérisation

Un grand nombre de plateformes anciennes fortement fragmentées résultent de la préférence des gestionnaires d'actifs pour les systèmes internes. Par conséquent, les gestionnaires cherchent à établir la bonne combinaison de systèmes et, à leur tour, à faire de l'optimisation de la connectivité entre leurs modèles d'exploitation l'objectif principal de leur programme de changement. Autrement dit, « l'accent est mis sur le nettoyage ». Par conséquent, la « réduction des coûts » est le principal facteur d'automatisation et de changement opérationnel au cours des deux prochaines années, de l'avis de 31 % des gestionnaires d'actifs.

## Les gestionnaires d'actifs mettent l'accent sur le « nettoyage », précurseur d'une véritable numérisation

Le processus de numérisation des gestionnaires implique le plus souvent l'élimination des « points de contact », de même que la simplification des plateformes et des processus. Ce « nettoyage » ou l'automatisation des processus manuels vise généralement à créer un environnement de traitement axé sur les exceptions, précurseur d'une véritable numérisation. Comme l'a souligné un gestionnaire d'actifs, « la transition vers les technologies financières serait beaucoup plus rapide si les anciens systèmes ne nous retenaient pas ». Il est nécessaire de maîtriser les éléments fondamentaux ; ce n'est qu'ensuite que les gestionnaires d'actifs peuvent porter leur attention vers l'intelligence artificielle, l'apprentissage automatique et d'autres domaines passionnants de la numérisation.

**31 %**  
des gestionnaires d'actifs se concentrent sur la « réduction des coûts »

**28 %**  
des gestionnaires de patrimoine se concentrent sur les « nouvelles technologies »

## Qu'est-ce qui motive le changement opérationnel entre les différents types de gestionnaires ?\*

	Tous	Gestionnaires d'actifs	Gestionnaires de patrimoine
Réduction des coûts	30 %	31 %	22 %
Expansion dans de nouvelles catégories d'actifs ou de nouveaux marchés	18 %	20 %	17 %
Nouvelles technologies	11 %	7 %	28 %
Hausse des attentes des clients en matière de services numériques	10 %	9 %	11 %
Nouvelles exigences réglementaires	10 %	12 %	11 %
Consolidation	10 %	12 %	11 %

\* Proportion des répondants

## Le conseiller est roi

La numérisation revêt une signification différente pour les gestionnaires de patrimoine, chez qui le conseiller financier règne en maître. Les conseillers, qui donnent accès aux clients privés, représentent le nouveau champ de bataille des plateformes de gestionnaires de patrimoine. Les gestionnaires accordent la priorité à leurs dépenses en technologie en se concentrant sur les « nouvelles technologies » (facteur déterminant du changement opérationnel, y compris pour 28 % des gestionnaires de patrimoine) qui permettent au conseiller de jouer son rôle.

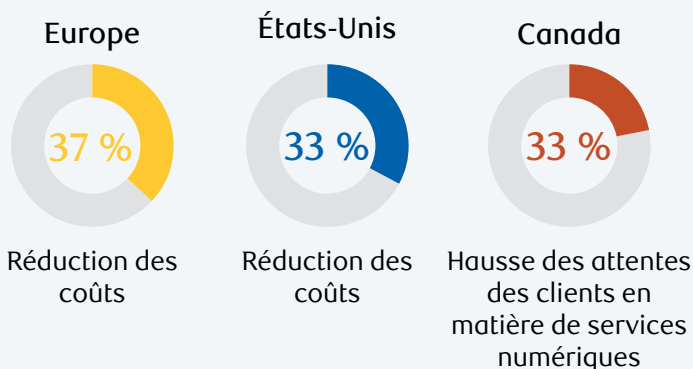
Ainsi, en automatisant les activités d'identification du client (IDC) et d'intégration des clients, les gestionnaires de patrimoine cherchent à optimiser le rôle du conseiller et à lui permettre de consacrer plus de temps à l'établissement de relations avec les investisseurs plutôt qu'aux divers aspects administratifs du processus de placement. Il n'y a qu'aux États-Unis que les investissements dans la technologie libre-service semblent rivaliser avec les dépenses consacrées à l'autonomisation des conseillers.

# Pour les gestionnaires de patrimoine, la numérisation est cruciale pour l'autonomisation des conseillers

## Les gestionnaires canadiens vont droit au but

Si les gestionnaires européens et américains réduisent les coûts pour se préparer à une véritable numérisation (la réglementation est aussi au cœur des préoccupations des Européens), les gestionnaires canadiens vont droit au but et se concentrent sur la numérisation dans leur quête de croissance des affaires.

### Principales priorités opérationnelles\*



\* Proportion des répondants

## Qu'est-ce qui motive le changement opérationnel dans les régions ?\*

	Tous	Canada	États-Unis	Europe
Réduction des coûts	30 %	13 %	33 %	37 %
Expansion dans de nouvelles catégories d'actifs ou de nouveaux marchés	18 %	19 %	21 %	13 %
Nouvelles technologies	11 %	16 %	10 %	11 %
Hausse des attentes des clients en matière de services numériques	10 %	22 %	5 %	9 %
Nouvelles exigences réglementaires	10 %	9 %	7 %	15 %
Consolidation	10 %	9 %	10 %	9 %

\* Proportion des répondants

## CANADA

### Les gestionnaires canadiens sont à l'avant-plan de la numérisation

Le modèle d'exploitation canadien semble connaître une numérisation rapide ; selon 22 % des gestionnaires, la « hausse des attentes des clients en matière de services numériques » représente la principale priorité de placement pour l'année à venir. Il s'agit du principal facteur favorisant le changement opérationnel. Cependant, il ne s'agit pas nécessairement de la numérisation à laquelle on pourrait s'attendre, particulièrement dans les domaines de la gestion de patrimoine et des services-conseils.

Du côté des investisseurs institutionnels, la réduction des coûts et la normalisation sont les principaux moteurs de la transformation numérique, alors que les gestionnaires d'actifs canadiens s'efforcent de normaliser les plans produits dans le cadre de leurs efforts visant à réduire les processus et à tirer parti des capacités novatrices de fournisseurs tiers. La numérisation est également considérée comme un facteur essentiel pour l'adoption des placements alternatifs, puisqu'elle fournit des outils novateurs pour l'évaluation, la production de rapports et la gestion qui contribuent à court-circuiter les parcours d'apprentissage longs et coûteux.

Dans le domaine de la gestion de patrimoine, la discussion sur la numérisation porte sur le conseiller en placement. Presque tous les gestionnaires de patrimoine concentrent leurs ressources de placement sur le conseiller, de façon à lui simplifier la vie autant que possible (par exemple, en automatisant les activités d'identification du client (IDC)) et à favoriser la prestation de conseils à valeur ajoutée. Dans le cas des gestionnaires de patrimoine qui souhaitent élargir leurs réseaux de conseillers partout au Canada, la capacité de se distinguer au moyen d'une technologie axée sur les conseillers semble être une priorité fondamentale.

## ÉTATS-UNIS

### Les principaux gestionnaires américains réduisent leurs coûts pour obtenir une croissance

L'incidence des changements apportés aux portefeuilles se traduit par une approche diversifiée en matière de technologie et de transformation chez les gestionnaires américains. Un pourcentage remarquable de 45 % des gestionnaires de haut niveau (actif sous gestion de 25 G\$ ou plus) s'appuient sur la réduction des coûts, qui est leur principale priorité, pour effectuer le changement technologique, soit bien plus que les 19 % qui se concentrent sur la croissance du nombre de nouveaux clients. Fortement exposés à la transition vers les placements en gestion passive, les principaux gestionnaires d'actifs américains doivent radicalement remodeler leur base de coûts et leurs infrastructures pour prendre de l'expansion. Par exemple, on attend d'eux qu'ils transforment d'imposantes usines de fonds communs de placement en plateformes de FNB souples.

Et les gestionnaires américains de premier ordre y parviennent en recourant relativement peu à l'innovation technologique. Seulement 6 % de ces gestionnaires ont mentionné que l'utilisation des nouvelles technologies représentait une priorité dans leur plan de transformation et une proportion comparable a souligné que l'expérience client numérique était un facteur clé. L'automatisation des plateformes anciennes et existantes est probablement la priorité absolue dans ce segment.

### Les gestionnaires américains intermédiaires tirent parti de la technologie pour stimuler la croissance

En comparaison, les gestionnaires américains intermédiaires (actif sous gestion entre 1 G\$ et moins de 25 G\$) poursuivent leurs efforts, pour la plupart. S'étant en règle générale débarrassés des anciennes technologies, 27 % d'entre eux se concentrent sur l'expansion et sur l'accaparement de parts de marché, presque entièrement à l'exclusion de la gestion des coûts, et 18 % des gestionnaires utilisent les nouvelles technologies pour soutenir la croissance, car ils cherchent à tirer parti des solutions d'apprentissage automatique, d'intelligence artificielle et de technologies financières spécialisées pour élaborer des plateformes en mesure de croître dans un monde de placements alternatifs et de gestion passive.



Pourtant, la vie des gestionnaires intermédiaires n'est pas entièrement insouciant. Les changements réglementaires, y compris les exigences accrues en matière d'information et de T+1, représentent un lourd fardeau pour 18 % de ces gestionnaires qui luttent pour perfectionner leurs plateformes et leur gestion des données pour demeurer concurrentiels.

## EUROPE

### La maîtrise des coûts et les changements réglementaires motivent le programme européen

Qu'il s'agisse des critères ESG, de lutte contre le blanchiment d'argent, de meilleure exécution ou de droits des actionnaires, le volume des réglementations auquel les gestionnaires européens sont confrontés est unique et constitue le facteur de transformation le plus souvent mentionné dans la région. Selon un directeur européen, « ces temps-ci, nous avons à peine le temps de réfléchir en raison de l'avalanche de nouvelles réglementations ». Au-delà du coût direct de la mise en œuvre des réglementations, les coûts indirects liés au changement sont également en hausse et représentent une priorité pour 37 % des gestionnaires européens. Les employés et les processus de l'information clientèle, de la surveillance de la conformité et de l'attribution du rendement se démarquent comme étant d'importantes exigences en matière de dépenses.

Composer avec les changements réglementaires coûte cher et prend beaucoup de temps. Toutefois, ce fardeau n'est pas partagé de façon égale. Dans le cas des gestionnaires intermédiaires dont l'actif sous gestion se situe entre 1 G\$ et moins de 25 G\$, 27 % des projets d'investissement sont motivés par la réglementation (4 % pour les gestionnaires de haut niveau dont l'actif sous gestion est de 25 G\$ ou plus), ce qui fait que ces gestionnaires pourraient être désavantagés par rapport à la concurrence en ce qui a trait à la capacité de prioriser les projets de croissance et les initiatives de numérisation. Bien que les grands gestionnaires aient généralement la marge de manœuvre nécessaire pour mettre en œuvre des changements innovateurs et réglementaires simultanément, les petites entreprises disposent de moins de ressources pour tout ce qui va au-delà de la conformité à la réglementation. De toute évidence, l'expansion n'est pas un facteur pour les gestionnaires dont l'actif sous gestion est inférieur à 1 G\$.

### L'innovation est-elle réservée aux « gros joueurs » en Europe ?

La refonte des plateformes, les mégadonnées, les logiciels-services (SaaS), la technologie réglementaire, la distribution souple, l'apprentissage automatique, l'intelligence artificielle et les conseillers-robots sont relativement rares en Europe et demeurent la chasse gardée des grands gestionnaires.

Les nouvelles technologies ne sont un facteur que pour 11 % des gestionnaires européens, et pas du tout en ce qui concerne les petites entreprises. L'amélioration de l'expérience client numérique est considérée comme un facteur déterminant pour seulement 9 % des gestionnaires européens, tous de premier ordre. Le poids des anciennes technologies est encore écrasant pour les gestionnaires de plus grande taille ; mais ceux-ci sont au moins en mesure d'effectuer une transformation au moyen de leurs propres initiatives internes d'expérience client et en confiant des tâches comme la tenue du registre des placements, la gestion des garanties et l'information client à des fournisseurs de logiciels et à des fournisseurs de solutions d'administration d'actifs.

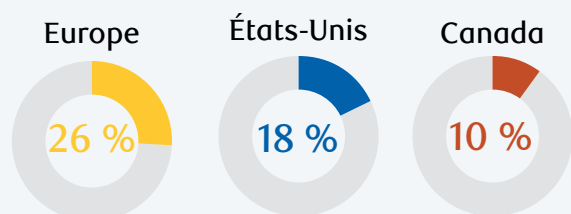
Comment les petites entreprises parviennent-elles à soutenir la concurrence ? Les gestionnaires intermédiaires européens (dont l'actif sous gestion se situe entre 1 G\$ et moins de 25 G\$) redoublent manifestement d'efforts en ce qui concerne leurs compétences de base et tirent parti de partenariats pour tout le reste. En se concentrant sur ce qui les distingue actuellement, ces gestionnaires redéfinissent les limites traditionnelles qui séparent les gestionnaires des fournisseurs en confiant plus de tâches que jamais à l'impartition. Ainsi, ils font appel à des tiers pour l'analyse financière, ainsi que pour la vente et la distribution de produits et la négociation, autant de tâches qui sont habituellement effectuées à l'interne. Le modèle d'exploitation de niveau intermédiaire devient hautement spécialisé.

# N°8

## La réglementation sur les critères ESG compte beaucoup

Les approches relatives au thème central des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) varient considérablement selon les régions. Les critères ESG constituent une priorité existentielle en Europe, où 26 % des gestionnaires les considèrent actuellement comme la principale priorité en matière de placement. Les gestionnaires américains commencent à placer les critères ESG en tête de leurs préoccupations (18 %), tandis que les gestionnaires canadiens estiment qu'ils représentent « tout au plus quelques pages dans le dossier de marketing » (10 %).

### Les critères ESG représentent la priorité absolue\*



\* Proportion des répondants

### Exigences réglementaires d'information sur les critères ESG\*

Europe	Obligatoire
États-Unis	Discretionnaire
Canada	Discretionnaire

La leçon tirée des critères ESG semble claire : c'est une priorité absolue en Europe, où la réglementation est une force motrice. En revanche, aux États-Unis et au Canada, où les rapports sur les critères ESG sont discrétionnaires, la demande semble mettre du temps à rattraper son retard, particulièrement dans le segment de la gestion de patrimoine où 40 % des gestionnaires estiment que les critères ESG sont peu importants.

**40 %** des gestionnaires de patrimoine américains et canadiens estiment que les critères ESG sont peu importants

## Les exigences liées aux critères ESG dépassent la disponibilité des données

### Les équipes internes génèrent des risques cachés pour les investisseurs

L'absence de demande cohérente sur le marché concernant les critères ESG crée un problème de disponibilité. Dans de nombreux cas, les exigences liées aux critères ESG dépassent la disponibilité des données, ce qui incite les gestionnaires de toutes sortes à développer leurs propres capacités ESG, par exemple en mettant en place des équipes internes d'analystes pour répondre à la demande des clients (64 % des répondants ont déjà mis en place des équipes internes et 13 % envisagent de le faire). Comme l'ont souligné plusieurs gestionnaires, l'approche interne limite sensiblement la comparabilité des critères ESG entre différents fonds ou gestionnaires, ce qui crée un obstacle supplémentaire à la croissance et des risques cachés pour les investisseurs.

**77 %** ont mis en place des équipes internes en matière d'ESG ou envisagent de le faire

## CANADA

### Les critères ESG ne sont pas très importants au Canada

Le Canada fait bande à part en raison du peu d'importance qu'il accorde actuellement aux critères ESG comme pilier des activités de placement. Même si les caisses de retraite canadiennes arrivent en tête du classement mondial pour l'importance qu'elles accordent aux rapports sur les critères ESG (80 % font ainsi le suivi des placements et fournissent de l'information à leur sujet), seulement 20 % des gestionnaires de patrimoine et 48 % des gestionnaires d'actifs sont actuellement en mesure de faire rapport sur le rendement en matière d'ESG. En raison de l'absence généralisée de pressions exercées par les organismes de réglementation, les investisseurs et ses fournisseurs de services, non seulement les gestionnaires canadiens sont-ils à la traîne de leurs homologues américains et européens en ce qui concerne les rapports ESG, mais ils semblent les moins pressés pour aller de l'avant dans ce domaine. En fait, les critères ESG ne suscitent toujours pas d'intérêt au Canada.

En revanche, la philanthropie (les dons planifiés) est considérée comme plus importante pour les investisseurs plus âgés qui soutiennent une grande partie du marché canadien actuel, alors que les critères ESG suscitent généralement une demande plus forte chez les jeunes investisseurs.

## EUROPE

### Les critères ESG sont incontournables en Europe

À la suite d'importants changements réglementaires, y compris le Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, ainsi que de pressions exercées par les principaux propriétaires d'actifs, les gestionnaires d'actifs européens sont tenus de commencer à déclarer leurs antécédents en ce qui concerne les critères ESG dans le cadre de leurs relevés annuels de 2022. Ces changements se répercutent aussi sur le Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) et la Directive sur la distribution d'assurance de l'Union européenne. Selon les résultats du sondage, les critères ESG constituent actuellement une obligation fondamentale pour 70 % des gestionnaires européens. Comme l'a fait remarquer un gestionnaire, « on ne peut plus y échapper ».

Le débat se poursuit en ce qui concerne la valeur des rapports sur les critères ESG. Certains y voient une perturbation qui entrave l'innovation et qui coûte cher au secteur : « Nous préférierions nous concentrer sur la croissance des rendements des placements ». D'autres en revanche soulignent que les critères ESG et les rendements ne sont plus incompatibles : « On trouve aujourd'hui une pléthore de placements axés sur les critères ESG qui rehaussent le rendement des portefeuilles ». Quoi qu'il en soit, ce changement au sein du marché a donné lieu à des lacunes et à des occasions inattendues.

Premièrement, il existe une différence entre les règles qui ciblent les investisseurs institutionnels réglementés et celles qui s'appliquent aux bureaux de gestion de patrimoine familial non réglementés. Bien que les premiers soient tenus d'être entièrement transparents en ce qui concerne les critères ESG (74 % des gestionnaires dont l'actif sous gestion est supérieur à 25 G\$ se conforment déjà aux règles sur les critères ESG), les seconds demeurent largement peu affectés par ces règles ESG (actuellement, seulement 27 % tiennent compte des critères ESG). Les bureaux de gestion de patrimoine familial profitent donc d'une souplesse accrue et sont plus en mesure de se concentrer sur d'autres aspects du portefeuille. Deuxièmement, il y a la différence entre les placements à gestion active et ceux à gestion passive. Peu de structures de FNB offrent actuellement une transparence relativement aux critères ESG, et les gestionnaires actifs sont en mesure, mieux que quiconque, d'offrir des rapports sur les placements qui tiennent compte des critères ESG. Dans ce contexte, les critères ESG représentent une offre haut de gamme que les placements en gestion passive n'offrent pas encore.

Bien que l'Europe progresse vers l'adoption de normes ESG plus rapidement que d'autres régions, il reste encore beaucoup à faire pour construire un écosystème solide qui permette d'envisager autrement le rendement.

### Les critères ESG sont une priorité croissante aux États-Unis

Le marché américain se situe entre la ferveur à l'égard des critères ESG qui caractérise les Européens et l'indifférence relative des Canadiens à ce sujet. Près de 20 % des gestionnaires américains accordent la priorité aux placements axés sur les critères ESG au cours des deux prochaines années, ce qui en fait la principale priorité du secteur. Alors que la demande des investisseurs institutionnels pour la divulgation de davantage d'information en matière d'ESG augmente, les plus grands gestionnaires de fonds américains sont de toute évidence les plus concentrés sur cette nouvelle compétence, dépassant les 6 % de gestionnaires intermédiaires (actif sous gestion entre 1 G\$ et 25 G\$) qui tiennent compte aujourd'hui des critères ESG.

La compétence en matière de critères ESG s'acquiert à l'aide de toutes les solutions possibles. Aux États-Unis, près de 70 % des gestionnaires de premier ordre (actif sous gestion de plus de 25 G\$) font valoir qu'ils ont mis sur pied leurs propres équipes d'analystes pour les critères ESG et qu'ils ont commencé à utiliser une gamme de sources de données de tiers. En comparaison, les gestionnaires intermédiaires américains semblent sensiblement moins investis dans l'exploration des solutions de ce marché, 83 % d'entre eux préférant compter uniquement sur leurs compétences internes pour gérer la demande de transparence en matière d'ESG de leurs produits.

# N° 9

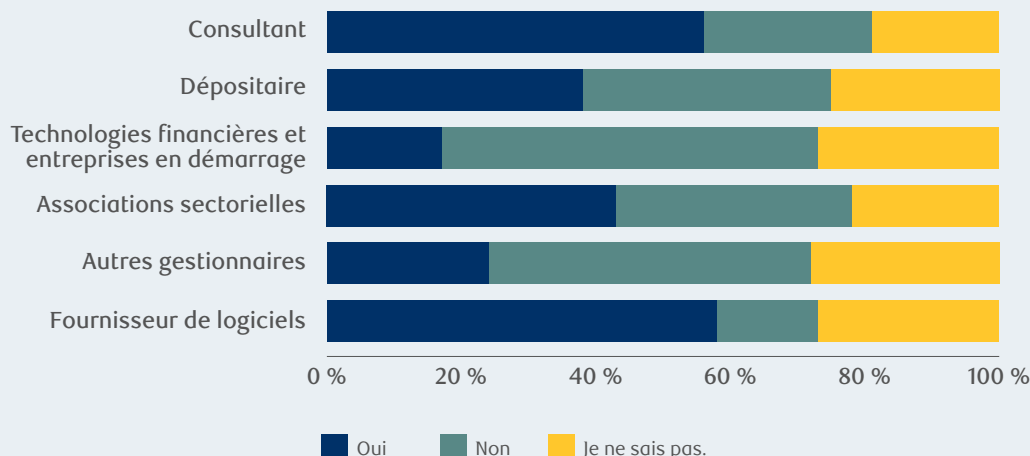
## Les consultants et les organisations sectorielles sont des partenaires clés

De nombreux gestionnaires continuent de dépendre de leurs principaux fournisseurs de logiciels et dépositaires pour apporter des changements (58 % et 38 %, respectivement). Toutefois, le volume élevé de réglementations nouvelles ou mises à jour – surtout en ce qui concerne les rapports, mais aussi dans l'ensemble du modèle d'exploitation – pousse 56 % des gestionnaires à se tourner vers des consultants externes pour devenir des partenaires clés du changement. C'est particulièrement le cas en Europe où la réglementation constitue un fardeau considérable. La réduction des risques opérationnels est un facteur clé du recours aux consultants, sans parler de l'avantage de recevoir le « timbre d'approbation » de l'une des quatre grandes sociétés de services-conseils.

**56 %**  
se tournent vers les consultants en qualité de partenaires du changement

*Il y a des avantages à recevoir le « timbre d'approbation » de l'une des quatre grandes sociétés de services-conseils*

Prévoyez-vous faire appel aux partenaires externes suivants pour la mise en œuvre de vos projets de changement opérationnel au cours des deux prochaines années ?



## EUROPE

### Une approche collaborative prend forme en Europe

Il convient de souligner le rôle important que les associations sectorielles semblent jouer en raison de la complexité de la réglementation, particulièrement en Europe, où 59 % des gestionnaires font appel à ce groupe pour les aider à effectuer des changements (43 % à l'échelle mondiale). Parmi les gestionnaires de premier ordre (actif sous gestion de 25 G\$ ou plus), 57 % des gestionnaires européens comptent sur les associations sectorielles pour aider à orienter et à façonner les changements réglementaires. Du côté des gestionnaires de taille plus modeste (actif sous gestion de moins de 5 G\$), ceux qui n'ont pas les moyens d'obtenir le soutien de consultants en ce qui concerne les nouvelles réglementations font souvent appel aux associations sectorielles pour obtenir des conseils spécialisés (80 %). Quoi qu'il en soit, les associations sectorielles représentent l'un des trois principaux partenaires de prédilection pour tous les profils d'investisseurs en Europe, mettant l'accent sur une nouvelle approche collaborative pour la gestion du changement.

#### L'Europe adopte les associations sectorielles\*

Europe	59 %
Canada	41 %
États-Unis	29 %

\* Proportion des répondants par région

#### Les grands et petits gestionnaires européens adoptent les organisations sectorielles\*

25 G\$ ou plus	57 %
5 G\$ à 25 G\$	38 %
Moins de 5 G\$	80 %

^ Proportion des répondants selon l'actif sous gestion

# N° 10

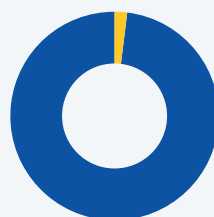
## Existe-t-il vraiment une pénurie de main-d'œuvre ?

**La main-d'œuvre en gestion d'actifs et de patrimoine subit d'importants changements alors que les baby-boomers, qui sont les architectes des infrastructures actuelles, prennent leur retraite.** D'importantes dépendances en matière de ressources humaines, y compris des pénuries de travailleurs qualifiés, apparaissent dans diverses fonctions opérationnelles. Pourtant, les gestionnaires semblent ignorer ce changement important. Seulement 2 % ont signalé une « pénurie de bons talents » comme facteur important de changement. Cette situation est généralement comparable dans toutes les régions, dans tous les types d'entreprises et quelle que soit la taille du gestionnaire.

### *Qui va assurer la continuité ?*

Compte tenu de l'absence de sentiment d'urgence en ce qui concerne les pénuries actuelles de travailleurs qualifiés, on peut se demander qui jouera le rôle de chef de file dans l'évolution de l'infrastructure de gestion des placements.

**La « pénurie de bons talents » suscite-t-elle un changement opérationnel au sein de votre entreprise ?**



# Profils des répondants

Le présent rapport est fondé sur les réponses à un sondage en ligne de 265 gestionnaires d'actifs et de patrimoine, mené au début de 2023 et complété par une série d'entrevues individuelles avec des gestionnaires.

	Total	Canada	États-Unis	Europe	Autre
Endroit	265 (100 %)	43 (16 %)	137 (52 %)	72 (27 %)	13 (5 %)
<b>Type d'entreprise</b>					
Gestionnaire d'actifs	52 %	49 %	42 %	75 %	38 %
Gestionnaire de patrimoine	30 %	30 %	42 %	7 %	23 %
Propriétaire d'actif	8 %	14 %	10 %	1 %	8 %
Fournisseur de services	10 %	7 %	6 %	17 %	31 %
<b>Taille (en fonction de l'actif sous gestion)</b>					
Moins de 1 milliard \$	21 %	40 %	21 %	11 %	23 %
De 1 milliard \$ à moins de 5 milliards \$	12 %	25 %	7 %	14 %	-
De 5 milliards \$ à moins de 25 milliards \$	14 %	21 %	12 %	14 %	15 %
25 milliards de dollars ou plus	53 %	14 %	60 %	61 %	62 %
<b>Fonction</b>					
Conseiller financier	30 %	14 %	51 %	4 %	10 %
Cadre supérieur	14 %	30 %	8 %	15 %	10 %
Expansion des affaires	14 %	2 %	10 %	22 %	40 %
Investissement	10 %	5 %	11 %	13 %	-
Service à la clientèle	9 %	9 %	8 %	10 %	10 %
Finances et administration	8 %	21 %	5 %	8 %	-
Exploitation	7 %	19 %	2 %	11 %	-
Service juridique, risque et conformité	7 %	-	4 %	13 %	30 %
Technologie	1 %	-	1 %	4 %	-



# À propos de RBC Services aux investisseurs

RBC Services aux investisseurs offre des solutions d'administration d'actifs aux gestionnaires d'actifs, aux propriétaires d'actifs, aux gestionnaires de portefeuilles et à d'autres institutions financières du Canada. Entité intégrée à la Banque Royale du Canada, la plus grande banque au Canada et l'une des dix plus importantes banques du monde<sup>1</sup>, nous cherchons avant tout à protéger les avoirs de nos clients et à favoriser leur croissance.

## Personnes-ressources

Pour obtenir de plus amples renseignements, communiquez avec un représentant RBC Services aux investisseurs :



**Rajiv Nambiar**  
Chef,  
Marchés mondiaux et  
expansion des affaires  
rajiv.nambiar@rbc.com



**Sheila Bowyer**  
Directrice générale,  
Expansion des affaires  
sheila.bowyer@rbc.com



**Mario Brizar**  
Directeur général,  
Expansion des affaires  
mario.brizar@rbc.com



**Siu-Kei Chung**  
Directeur général principal,  
Expansion des affaires  
siu-kei.chung@rbc.com



**Sylvain Gervais**  
Premier directeur général,  
Expansion des affaires  
sylvain.gervais@rbc.com



**Sylvia Rizk**  
Directrice générale principale,  
Expansion des affaires  
sylvia.rizk@rbc.com

© Copyright Banque Royale du Canada 2023. RBC Services aux investisseurs<sup>MC</sup> est une marque nominative mondiale qui exerce ses activités principalement par l'intermédiaire des sociétés suivantes : Banque Royale du Canada et Fiducie RBC Services aux investisseurs, ainsi que leurs succursales et sociétés affiliées. Au Royaume-Uni, RBC Services aux investisseurs exerce ses activités par l'intermédiaire de la succursale de Fiducie RBC Services aux investisseurs située au Royaume-Uni, en étant agréée et réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) du Canada. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernesey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Le numéro d'enregistrement de l'entreprise est le 8494. RBC Fund Administration (CI) Limited est régie par la commission des services financiers de Jersey (Jersey Financial Services Commission) dans le cadre des activités des services de fonds et de fiducie à Jersey. Le numéro d'enregistrement de l'entreprise est le 52624. Le présent document est fourni à titre d'information et ne constitue pas un conseil financier, fiscal, juridique ou comptable, et ne doit pas être considéré comme tel. Les liens vers des sites Web externes ne sont fournis qu'à titre de référence. RBC Services aux investisseurs ne vérifie, ne recommande, n'approuve, ni ne contrôle le contenu de ces sites, et décline toute responsabilité à cet égard. L'utilisation des liens menant vers des sites Web externes est à vos risques. ®/<sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.



