



Lettre du Président

Restructuration, réforme réglementaire et retraite des bébé boumeurs : les 3 R de la gestion de patrimoine aux États-Unis depuis la crise

**Observations provenant de la conférence de la SIFMA sur la clientèle privée
7-8 avril, ville de New York**

par Ian C.W. Russell

Aperçu : l'impact de la crise financière de 2008 sur le secteur

Comment surmonter les conséquences de la crise financière de 2008? C'est sur ce thème qu'avaient rapporté la plupart des exposés présentés à la conférence de la SIFMA sur la clientèle privée. Les discussions ont porté particulièrement sur les sujets suivants :

- Rétablir la confiance des investisseurs ébranlée par une sous évaluation du risque des instruments dérivés et une surévaluation de la stabilité des institutions et du marché qui auraient abouti à une catastrophe n'eut été le soutien massif des contribuables.
- Répondre à la vaste et profonde réforme réglementaire entreprise par le Congrès et les organismes de réglementation des valeurs mobilières en réaction à la crise financière et ses conséquences.
- S'occuper des changements dans le secteur de la gestion de patrimoine des particuliers qui ont commencé avant la crise et qui se sont accélérés dès la fin de la crise.

Les fusions et acquisitions dans le secteur des sociétés institutionnelles qui ont eu lieu durant la crise ont incité plusieurs courtiers contrepartistes à quitter les sociétés qui offrent des services électroniques telles Merrill Lynch, Morgan Stanley, Wachovia, et autres, pour de petites entreprises indépendantes inscrites à titre de courtier contrepartiste et de conseiller en placement. Ce résultat est dû à des changements culturels alors que les grandes sociétés de détail et les clients – échaudés par les risques associés aux grands groupes financiers et devenus plus réceptifs – se sont intéressés à des franchises plus petites.

À partir des exposés présentés à la conférence, un consensus s'est dégagé que les objectifs clés du secteur de la gestion de patrimoine sont de satisfaire les besoins d'épargne et de placement de plus en plus compliqués des clients, et d'offrir de façon économique des conseils, une planification stratégique et un vaste éventail de produits et services financiers. Des communications efficaces, accompagnées dans plusieurs cas d'un plan écrit et d'un dialogue permanent, sont une condition nécessaire pour fournir des produits et services de placement qui correspondent aux objectifs financiers des clients. En se fiant aux

sondages cités, les bébé boumeurs, retraités ou préretraités, mettent la priorité sur la planification, la conservation des actifs et les placements peu risqués pour répondre à leurs objectifs de placement, ce qui représente un défi alors que les taux d'intérêt sont presque nuls actuellement.

Les sociétés utilisent de nouvelles technologies qui permettent de consulter en ligne le solde des comptes et d'obtenir de l'information sur les placements, et de satisfaire les demandes pour des produits et services d'une clientèle vieillissante, alors que les bébé boumeurs s'intéressent maintenant à la distribution des actifs plutôt qu'à l'accumulation des actifs. Par exemple, le secteur investit dans des outils pour encourager des discussions interactives fructueuses avec les clients. Ces outils sont conçus pour fournir aux conseillers des informations sur leurs clients en aidant les clients à définir leurs objectifs de vie et à établir un plan financier pour atteindre leurs objectifs de placement en tenant compte de leurs revenus, de leurs biens et du niveau de vie qu'ils recherchent.

Un sondage indique que les cinq considérations les plus importantes pour les bébé boumeurs préretraités des États-Unis sont la valeur de leurs placements, leur santé, le coût des soins de santé, l'inflation et la valeur de leur régime de retraite. Il ne faut donc pas se surprendre lorsque les préretraités déclarent que leurs plus grandes préoccupations sont d'abord liées à leur portefeuille de retraite et aux autres portefeuilles qu'ils détiennent, puis aux régimes de retraite et en dernier, à la sécurité sociale. En fait, les investisseurs ne tiennent généralement pas compte de la sécurité sociale pour leur retraite. Pour ceux qui sont actuellement retraités, les régimes de retraite des sociétés et la sécurité sociale sont leurs priorités. En conséquence, puisque le Canada s'oriente vers un système de soins de santé de plus en plus privé, les régimes de retraite seront sévèrement touchés.

Planification financière avec des taux d'intérêt presque nuls

Il est reconnu qu'un élément clé pour réussir sa retraite est une planification fiscale personnalisée – un plan écrit qui tient



compte des objectifs de vie, associé avec un suivi régulier du portefeuille en fonction des résultats recherchés. Il est difficile d'établir un plan financier plausible lorsque les taux d'intérêt sont presque nuls. Trois aspects importants d'une stratégie de retraite ont été retenus :

a) Stratégies pour diversifier davantage le portefeuille en investissant dans plusieurs catégories d'actifs, incluant les matières premières et les marchés émergents. On a souligné que pour assurer une diversification économique des produits, la stratégie doit comporter deux composantes : choisir les bonnes catégories d'actifs et aussi les bons regroupements de classes d'actifs parmi les FNB, les sociétés en commandite, les fonds communs de placement à capital fixe, les parts des fiducies d'investissement, les comptes carte blanche, etc.

b) Réorientation des portefeuilles de titres à revenu fixe à partir des bons du Trésor américains vers un large éventail de titres à revenu fixe, comprenant les obligations à rendement élevé des sociétés, les obligations des marchés émergents, les obligations municipales et les produits basés sur l'écart des taux d'intérêt. Le consensus a mis plus l'accent sur les rendements absolus que les rendements des indices. Même si les participants ont reconnu les difficultés fiscales de la plupart des États du pays et des risques de marché qu'elles représentent, le consensus prévoit en général qu'un portefeuille constitué d'obligations municipales devrait former la base d'un portefeuille de retraite. Cependant, ces obligations devraient être gérées professionnellement.

c) Adopter une approche holistique à la planification financière en y incluant les services traditionnels tels les services bancaires, la planification successorale et les services de fiducie.

Augmenter la productivité des conseillers

Le deuxième objectif prioritaire du secteur de la gestion de patrimoine est d'augmenter la productivité des conseillers pour fournir des produits et services de façon économique. Voici des façons d'augmenter la productivité :

1. Adopter des mesures administratives pour répartir efficacement les conseillers selon les différents types de clients sur le plan de la richesse et des connaissances. Les différentes catégories de conseiller offrent à chaque type de clients des ensembles distincts de programmes et de produits sur le plan du service, de la personnalisation et des coûts. Même si ce n'est pas nouveau, on se rend compte que c'est plus compliqué à cause du plus large éventail de produits et services offerts aux investisseurs retraités et préretraités. Des mesures administratives devraient aussi encadrer la pratique professionnelle des conseillers – la grande majorité des conseillers travaillent en équipe – en établissant les obligations de ces équipes et quels sont les spécialistes externes nécessaires et dans quel domaine (assurances, planification successorale, etc.).

2. Adopter des technologies plus avancées, particulièrement celles pour accéder aux comptes en ligne, fournir l'accès aux renseignements et produits et offrir les services d'arrière guichet, notamment la possibilité d'obtenir différents services de garde, et « bonifier » votre offre de deux façons : i) en offrant d'autres produits tels les services bancaires de fiducie et la planification successorale, et ii) en fournissant un accès mondial en matière de titres d'emprunt, d'actions et de fonds gérés offerts en dehors des États-Unis.

Petites sociétés : une réussite

Malgré l'accent mis sur des produits et services sophistiqués, et le besoin d'augmenter la productivité, les petites sociétés se sont remarquablement bien tirées d'affaire dans le contexte actuel en répondant aux demandes des clients et elles forment un groupe d'entreprises prospère dans le secteur de la gestion de patrimoine aux États-Unis. Les sociétés qui assurent la compensation dans le marché américain, notamment les plus importantes sociétés telles Pershing et First Clearing (Wells Fargo), ont répondu efficacement aux demandes des conseillers financiers inscrits tels les courtiers contrepartistes et les conseillers en placement inscrits. Plusieurs conseillers ont quitté les grandes entreprises qui offrent des services électroniques. Le mouvement avait commencé dans la période qui avait précédé la crise financière et il s'est accéléré après la crise. Les petites sociétés ont demandé et obtenu des sociétés qui assurent la compensation, des produits sophistiqués, incluant la gamme complète des produits gérés et des services traditionnels tels le recrutement et la formation des courtiers, et un système de compensation et de règlement économique. Cela a été fourni par d'autres fournisseurs tiers. Certaines des plus petites sociétés ont conclu des ententes avec des tiers qui vont au delà de la simple relation de correspondance en prévoyant des clauses sur la fourniture de services de fiducie (pour éviter les conflits d'intérêts) et de préparation des déclarations fiscales, et de conseils pour se conformer aux règles en matière de conformité des ventes, de capital réglementaire et de lutte contre le blanchiment d'argent.

S'y retrouver dans l'enchevêtrement de la réforme réglementaire

Au cours des deux dernières années, le secteur de la gestion de patrimoine a été aux prises avec une vaste réforme réglementaire qui couvre tous les aspects du processus d'épargne et de placement. Dans plusieurs cas, particulièrement l'uniformisation de la norme fiduciaire, les règles n'ont pas encore été adoptées. La SIFMA a transmis plus de 70 lettres de commentaires portant sur un large éventail de projets de réforme à des comités du Congrès, à la SEC, au personnel de la FINRA et à d'autres organismes de réglementation en vue d'influencer le processus d'élaboration des règles afin d'améliorer la protection des investisseurs tout en évitant des conséquences non voulues qui pourraient nuire au processus de placement.

L'adoption d'une norme fiduciaire uniforme et obligatoire pour les conseillers en placement inscrits et les courtiers contrepartistes est la pièce maîtresse de la réforme. La SIFMA a soutenu que les organismes de réglementation doivent tenir compte des deux modèles d'entreprise distincts qui sont en jeu et adopter des règles bien pensées qui soient neutres au point de vue du modèle d'entreprise pour éviter qu'elles aient un impact sur les services offerts à la clientèle ou le mode de facturation, que cela soit dans le modèle d'entreprise basé sur le courtage ou celui des services-conseils. La SIFMA a fait valoir que la loi sur les conseillers en placement de 1940 ne peut pas s'appliquer mot pour mot aux sociétés inscrites à titre de courtier contrepartiste. Une étude d'Oliver Wyman a montré qu'une telle approche ne serait pas neutre au point de

vue du modèle d'entreprise et que les clients seraient pénalisés. Il est peu probable que la SEC puisse adopter cette année des règles sur la norme fiduciaire, car le peu de ressources dont elle dispose servent à satisfaire les nombreuses priorités découlant de l'adoption de la loi Dodd-Frank.

Un autre problème auquel fait face le secteur des valeurs mobilières aux États-Unis provient du ministère du Travail qui a proposé l'adoption d'une norme fiduciaire pour les régimes de retraite des particuliers, incluant les régimes 401(k) et les comptes retraite individuels. L'application d'une norme fiduciaire aux régimes de retraite crée de la confusion sur le rôle des conseillers financiers et empêcherait les opérations pour compte propre dans ces régimes.

Conclusion : être à l'écoute des demandes des clients

Le secteur de la gestion de patrimoine aux États-Unis s'est trouvé aux prises avec des bouleversements majeurs des marchés, ainsi qu'avec des changements structuraux colossaux à la suite de la crise financière, et il a dû répondre aux besoins croissants en matière de régime de retraite à cause du vieillissement de la population. Les clients sont devenus plus conservateurs pour leurs placements; ils veulent de meilleures communications, informations et planification financière/successorale; et ils sont devenus très familiers avec l'accès en ligne. Le secteur des valeurs mobilières a répondu efficacement à ces demandes de clients par l'intermédiaire des modèles d'entreprise basés sur le courtage ou les services-conseils utilisés par les petites et grandes sociétés, en fournissant les communications, l'accès au compte en ligne, des outils financiers, des conseils, et la gamme complète des produits de placement et des services traditionnels. Le défi du secteur consistera à se tenir au courant des nouveautés financières et technologiques pour répondre aux demandes des consommateurs et à participer au projet de réforme en vue d'améliorer la protection des clients sans nuire aux efficacités et à la souplesse du processus d'épargne et de placement.

Veillez agréer mes salutations distinguées,



Ian C.W. Russell, FSCI
Président et chef de la direction, ACCVM
Avril, 2011