

AVRIL 2021

PROJET D'ÉTUDE

QUEL EST L'AVENIR DE L'INDUSTRIE QUÉBÉCOISE DE LA GESTION DE PORTEFEUILLE?

LA PREMIÈRE GRANDE ENQUÊTE SUR L'INDUSTRIE DE LA GESTION DE PORTEFEUILLE AU QUÉBEC

INTÉRESSÉS

École des Sciences de gestion (ESG)
de l'Université du Québec à
Montréal (UQAM)

Institut de la Statistique du Québec
(ISQ)

PRÉPARÉ PAR

Robert Pouliot
Josée Latendresse



ENJEUX ET OBSERVATIONS

OBSERVATIONS

Depuis des décennies, des initiatives sont mises de l'avant pour créer de la richesse au Québec.

Les années 80 donnent naissance aux entreprises cotées du Québec Inc. Dix ans plus tard, le plan Paillé(1) veut dynamiser une pépinière d'entrepreneurs. 2003 marque l'étude du Rapport Brunet en capital de risque.

En 2020, le patrimoine des Québécois échappe de plus en plus aux gestionnaires québécois.

Dans les prochains 10 ans, le Québec entrera dans la plus grande période de transferts de valeurs de son histoire. Aura-t-on la capacité (véhicules, outils et expertise) de poursuivre, voire de conserver, le développement du Québec Inc.?

CONNAÎTRE ET COMPRENDRE LA GESTION DE PORTEFEUILLE AU QUÉBEC POUR AGIR

Quels sont les contours de cette industrie vitale ?

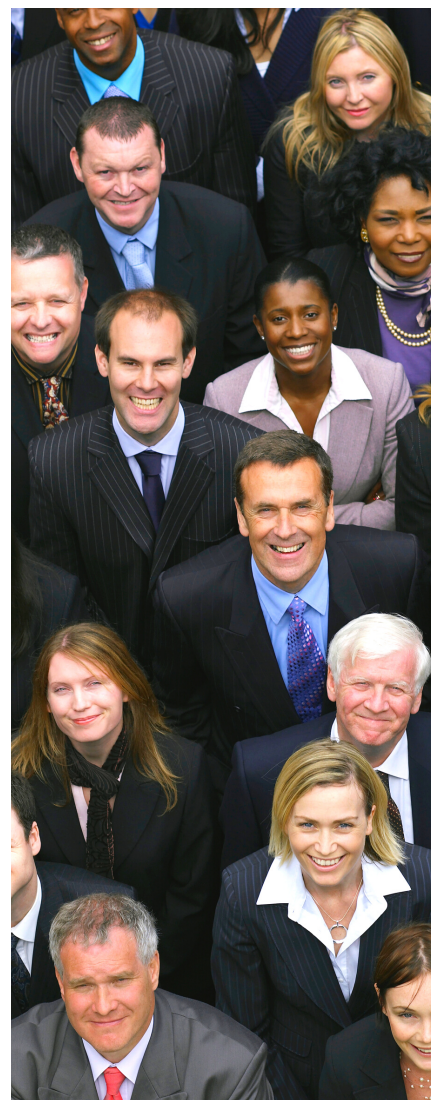
Quels sont ses freins majeurs et la nature de son déficit ?

Est-ce important de développer une industrie de gestion au Québec ?

Quels impacts un tel exode a-t-il sur l'économie québécoise (ses entreprises, son industrie même, les investisseurs) ?

Quelles pistes peuvent être imaginées?

Le but de cette première recension est d'engendrer de nouveaux modèles innovateurs qui distingueront le Québec.



L'ÉPARGNE DES QUÉBÉCOIS PROFITE-T-ELLE AUX QUÉBÉCOIS?

Moins de la moitié des flux annuels et du stock d'épargne québécoise sont gérés au Québec(2). En 10 ans, c'est plus qu'un budget annuel (≈100G\$)(3) du Québec qui a migré hors Québec. Pourquoi(4)?

À ce jour, les actifs sous gestion (ASG) toute catégorie au Québec totaliseraient un peu plus de 1000 milliards (≈1 billion \$) de dollars, comparativement à 7 billions \$ pour l'industrie ontarienne, où 70% des sièges sociaux des gestionnaires canadiens sont basés(5)(6).

Plus de 90 % des investisseurs canadiens confient la gestion de leur argent à l'une des 5 grandes banques du pays (contre 35 % aux É-U).

UNE INDUSTRIE POURTANT INDISPENSABLE À LA VITALITÉ D'UNE SOCIÉTÉ

Cette industrie affiche l'un des plus hauts multiplicateurs d'emplois, avec 12 positions en amont et en aval pour chaque gestionnaire. Chaque dollar de revenu d'une firme de fonds communs engendre un gain de 1,24\$ et chaque emploi en crée 10,75 autres dans l'économie. Le salaire moyen d'une entreprise en gestion est 2 à 3 fois plus élevé que la moyenne canadienne(7).

La gestion est le plus grand générateur d'échanges, d'analyses et d'informations financières, agissant comme catalyseur clé pour sensibiliser les épargnants et toute la chaîne d'intermédiaires financiers. Les gestionnaires et analystes débattent sur la place publique leurs convictions financières. Cette industrie est la plus grande forme de financement participative à moyen et long terme tant sur les marchés publics que privés, les banques et sociétés de finance contribuant davantage à la trésorerie des entreprises.

UNE INDUSTRIE QUI SEMBLE AVOIR BAISSÉ LA VOIX DE FAÇON MARQUÉE DEPUIS LES ANNÉES 1980

Plusieurs retraits ont créé un vide: départ des deux Bourses de Montréal (comptant et dérivés), l'absorption des sociétés de courtage, de fiducie et de nombreuses sociétés de gestion par le secteur bancaire. Et la Caisse de dépôt grandit si vite qu'elle doit investir de plus en plus à l'étranger.

Tandis que la gestion indicielle et le placement privé font des bonds à travers le monde, le Québec semble rester en marge: peu de gestionnaires créent des produits indiciels et les gestionnaires de capital risque manquent d'opportunités. Plusieurs indices suggèrent que le cœur même de l'industrie indépendante, qui assure concurrence et innovation aux investisseurs, n'a cessé de se contracter depuis le milieu des années 80.

La majorité des 37.000 conseillers financiers du Québec (incluant courtiers en valeurs mobilières), de plus en plus captifs, rencontrent peu de gestionnaires pour informer leurs clients. Les régions se désertifient de services financiers et le silence s'installe. Il est temps d'identifier les leviers qui leur feraient reprendre son élan.

UN ÉTAT DE SITUATION INEXISTANT

On ne connaît même pas notre industrie québécoise de gestion de portefeuille. Nous n'avons aucune statistique sur la population, la typologie, le taux de croissance annuelle et l'ampleur de l'industrie.

Les données disponibles sont isolées et souvent contradictoires entre différentes sources. Les silos réglementaires entre conseillers et gestionnaires sont si hermétiques que chacun ignore l'autre.

Dans ce contexte, comment peut-on évaluer les retombées économiques?

Malgré les efforts récents déployés par Finance Montréal pour jauger les retombées de ce secteur financier, le Québec ne semble pas avoir de stratégie de développement de cette industrie.

Quelle est l'ADN et l'ampleur de cette industrie? Si on la compare, est-elle normale?

Sert-elle bien le marché québécois? Peut-on faire mieux, pourquoi et comment?

Quelles seraient les meilleures stratégies financières québécoises pour repositionner cette industrie?

Il n'y a aujourd'hui aucun état consolidé au Québec : a) du nombre d'entreprises (et de leur croissance) qui gèrent pour compte de tiers b) du total des avoirs sous gestion directe c) de la répartition entre marchés publics et privés dont la frontière s'amenuise, d) du type de clientèle. Difficile d'élaborer, en absence d'un portrait clair, des stratégies pour propulser cette industrie vitale. Quel est le coût en termes d'emplois et d'opportunités de cet exode de capitaux?

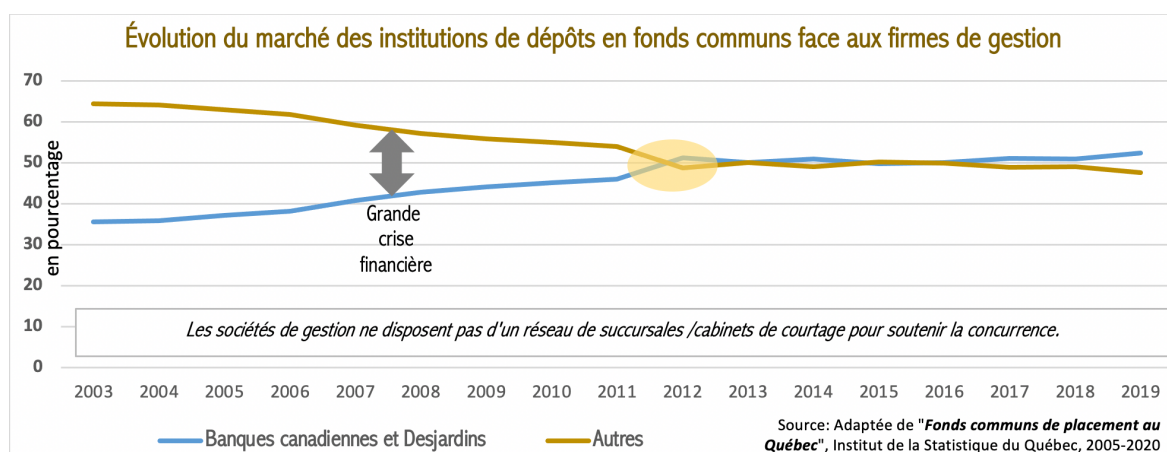
Jadis considérés comme de grands bâtisseurs, plus de la moitié des gestionnaires québécois d'aujourd'hui sont souvent trop petits (70% ont moins de 100 M\$ alors que les institutionnels réclament des seuils minima 2 à 3 fois plus importants) ou trop jeunes (les institutionnels exigent ≥ 3 à 5 ans d'expérience) pour justifier des mandats institutionnels(8). Entre temps, l'industrie des représentants en épargne collective traverse une période de profond changement, tant en réglementation qu'en modèle d'affaires pour introduire la gestion de portefeuille(9).

L'industrie de gestion repose avant tout sur la proximité, car elle dépend tellement de la confiance des investisseurs. Si la gestion n'a plus besoin du voisinage de la bourse pour traiter à distance, les gestionnaires ont besoin de se nourrir de liens étroits entre eux. Et les investisseurs ont besoin de mieux comprendre les enjeux pour confier la gestion de leur patrimoine. Voilà qui explique la nécessité de mieux servir nos régions.

De quelles retombées les régions profiteraient-elles en gérant une plus grande part de leurs épargnes locales grâce à un plus grand accès au marché?

LES RÉSULTATS NOUS RÉVÉLERONT :

- La volonté de coopérer à des services communs (coopérative de services, plateforme commune. etc.)
- La satisfaction des services de support professionnel à l'industrie (courtage, garde de valeur, administration, canaux de distribution...)
- Les nouveaux marchés recherchés (géographiques et institutionnels)
- Les principales contraintes de l'industrie (réglementation, concurrence, etc.)
- L'importance accordée à la dimension de l'environnement en investissement responsable(10)
- Le développement technologique de l'industrie à la lumière du développement de l'intelligence artificielle à Montréal
- L'engagement en gestion de risque et protection d'investisseurs
- La répartition des clientèles les plus importantes
- La croissance des différentes catégories d'actifs
- Le comportement en gouvernance et conformité
- (...)





VISÉES DE L'ÉTUDE

L'objectif de l'étude est de recenser l'industrie de gestion de portefeuille pour compte de tiers au Québec. Cela vise à définir l'étendue de l'écosystème, sa décentralisation et ses retombées régionales, son multiplicateur d'emplois (amont, aval), les stratégies/allocations disponibles, les types de produits et de clientèle, l'accessibilité au marché institutionnel, l'usage de canaux numériques de distribution.

Au moment où les marchés financiers sont en pleine mutation, tant en termes d'intermédiation, de technologie et de réglementation, cette étude vise à illustrer les opportunités d'un capital plus intelligent et agile. Au-delà de l'environnement, de la durabilité et de la gouvernance, le temps est peut-être venu de gérer le capital de manière plus interactive, patiente et innovatrice pour reconquérir le marché.

UNIVERS DE RECENSEMENT

Par gestionnaires de portefeuille, nous entendons les catégories suivantes d'organisations qui gèrent à partir du Québec(11) et offrent leurs services ouverts à des tiers (sauf pour les Fonds de pension qui servent une clientèle captive). Ces deux regroupements sont en pleine transformation, avec la gestion indicielle et le placement privé (incluant le capital risque) en pleine effervescence à travers le monde.

LES MARCHÉS PUBLICS

*Sociétés de gestion pour compte de tiers
Gestionnaires en émergence
Courtiers en valeurs mobilières, divers*

LES MARCHÉS PRIVÉS

*Firmes/sociétés en commandite simple de placement privé et de capital de risque ou compte de tiers
Services professionnels (notaires, comptables, avocats, etc.)
Bureaux de fiducies plurifamiliales*

EXTRANTS

Les résultats de cette étude ouvriront la voie à des solutions innovantes et à des recommandations utiles, à l'industrie, au gouvernement et au marché institutionnel, dès l'automne 2022. Ils permettront de mieux cerner :

- 1-Le contexte général de l'industrie de gestion à la lumière de l'expérience ontarienne, américaine et européenne (Royaume-Uni et Pays-Bas).
- 2-Les caractéristiques quantitatives des différents facteurs de l'industrie par secteur (taille, croissance, comparatif vs Ontario-Canada, rentabilité, diversité de personnel, facteur multiplicateur, concentration/décentralisation, avantages comparatifs, principales faiblesses)
- 3-L'état qualitatif de l'industrie québécoise de gestion et de ses conditions d'opérations (ressources financières, humaines, technologiques, structure hiérarchique, produits, stratégies, liens corporatifs, associations, modèle d'affaires, principales macro/micro distinctions).

GOUVERNANCE, FINANCEMENT ET CALENDRIER DE RÉALISATION

Les données nécessaires à la réalisation de cette étude seraient recueillies à la fois par contacts et visites, de même que par une enquête statistique réalisée par l'ISQ. Les autres aspects de l'étude (contexte, objets, questionnaires, état qualitatif de l'industrie québécoise de gestion, analyses, modélisation, prescriptions et recommandations) seraient réalisés par l'ESG-UQAM.

GOUVERNANCE

Deux comités Aviseur ont été créés pour assurer la bonne gouvernance du projet: un Comité Stratégique (CSA), contribuant à définir les objectifs et à formuler des recommandations au terme de la compilation des résultats, et un Comité Technique (CTA) appelé à assurer la pertinence des deux questionnaires (quantitatifs et qualitatifs) de l'étude.

COMITÉ TECHNIQUE AVISEUR

CAROLINE ALLARD, vice-présidente, Allard, Allard et Ass.
JEAN-FRANÇOIS BERNIER, DG, Interactive Brokers-Canada
DAVID BILODEAU, co-chef direction et chef placements, Majestic Asset Management, Brossard
HUGO DELISLE, économiste (Maîtrise U. Laval), DSSDD, ISQ
MARTIN LALONDE, président, Investissement Rivemont
EDMOND T. MIRESCO, Professeur titulaire et directeur du programme d'Ingénierie financière -2e cycle, ÉTS
RICHARD MORIN, président, chef de la direction, Archer
HELENA OLIVEIRA, conseillère, Groupe financier Overa
SYLVAIN SIMPSON, président, co-fondateur Croesus
KARINE TURCOTTE, associée, Gestion de portefeuille stratégique Medici inc.

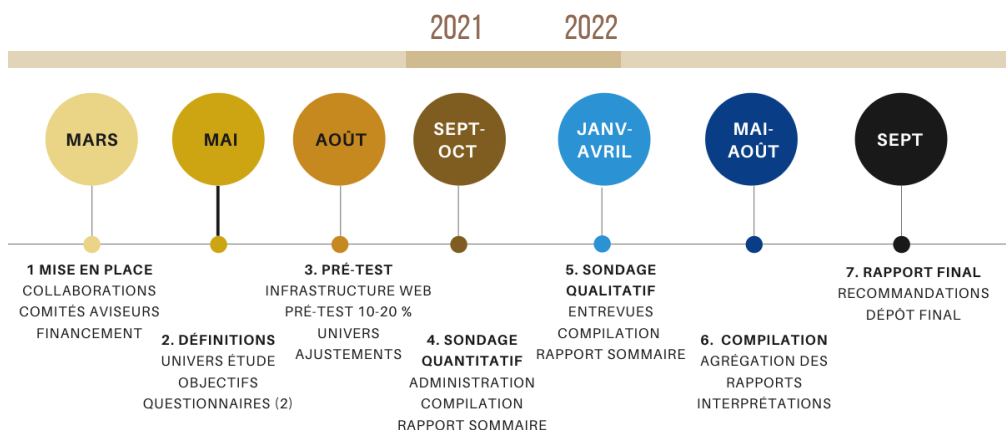
COMITÉ STRATÉGIQUE AVISEUR

SYLVAIN BROSSEAU, président et chef de la direction, Walter Gestion d'actifs mondiale
SYLVAIN CARPENTIER, directeur, DSSDD, ISQ
GUILLAUME CAUDRON, PDG, Réseau Capital
JULIE CHARTIER, conseillère principale, Desjardins Gestion internationale
ALAIN DENIS, VP principal - innovation, Fonds de Solidarité
JOHANNE DUFOUR, directrice, Chambre des notaires
CARL ROBERT, président, CFA Montréal
VIOLAINE TRUDEAU, DG, Conseil des gestionnaires en émergence

FINANCEMENT

Le projet représente un budget d'environ 250 K\$ et l'ESG-UQAM agira comme fiduciaire. Le financement viendra de diverses sources parapubliques et privées.

CALENDRIER PROJET DES PRINCIPALES ÉTAPES



NOTES

QUELQUES MOTS SUR LES AUTEURS

ROBERT POULIOT

Spécialiste en risque financier depuis 1984 et professeur enseignant en finance à l'ESG-UQAM, il a aussi enseigné au Collège des Administrateurs de sociétés et à l'International Finance and Commodities Institute de Genève. Il a réalisé plus d'une centaine d'analyses de sociétés de gestion et fait plusieurs recensements en Europe et en Asie.

JOSÉE LATENDRESSE

Spécialiste en développement organisationnel, elle a réalisé de nombreux mandats stratégiques de développement, de l'éclosion d'une vision jusqu'à la conclusion de partenariats engageants dans l'action. Tant au Canada qu'à l'international, elle a été impliquée en développement, en innovation, en pérennité d'activités économiques, où les enjeux sont souvent grands, les intérêts divergents.

APPUIS AU PROJET

Le projet a reçu l'appui de trois personnalités québécoises, messieurs:

Komlan Sedzro, doyen de l'ESG-UQAM (24 octobre 20)

Alain Paquet, ancien ministre délégué aux finances (10 novembre 20)

Claude Castonguay, grand bâtisseur du Québec (16 novembre 20)

NOTES DU DOCUMENT

1. Après l'élan du Régime d'Épargne-Action (RÉA) lancé au début des années 1980, le Plan Paillé (1995) a constitué un deuxième élan significatif de démarrage d'entreprises.
2. En excluant les avoirs de la Caisse de dépôt et placement du Québec qui gère une 30aine de régimes de retraite parapublics (estimation).
3. D'après des estimations basées sur les données d'Investors Economics (progression des actifs cumulés du Québec en fonds communs de 2010 à 2019),
4. Compte tenu des contributions annuelles brutes aux fonds de pension à prestations déterminées (PD) (Statistique Canada) et des mandats de gestion externes octroyés par les régimes PD québécois (Philibert, Marc, 2018, "Régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées québécois. Choix d'actifs et recours aux services externes de gestion de portefeuille, Québec", Institut de la statistique du Québec) et des estimations extraites des données d'Investor Economics pour les actifs nets (après remboursements) de fonds communs détenus au Canada par les Québécois entre janvier 2010 et décembre 2019 n'attribuant (de manière très conservatrice) que 50% des flux à des gestionnaires hors Québec.
4. Canaux logistiques basés à Toronto (FundServ, Univeris et WinFund) et Ottawa (VieFund) reliant les sociétés de gestion promotrices de fonds collectifs aux cabinets de conseillers financiers
5. Moins de 18% des courtiers canadiens opèrent encore au Québec, comparativement à 61% en Ontario (source: ACVM, 2020, "Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autorégulation", 25-402)
6. Cela exclut le déploiement des régimes à cotisations déterminées irriguées surtout par l'industrie d'assurance-vie concentrée en Ontario, des régimes de retraite d'entreprises de régime fédéral, une sous-estimation des flux de fonds communs de placement destinés au grand public, les fiducies familiales (mono+multi) et les fonds de placement privé.
7. Pourtant, l'industrie de gestion affiche un multiplicateur d'emplois plus élevé encore que l'industrie moyenne (Conference Board of Canada, 2020, "Assessing the economic footprint of the funds industry in Canada", Economic Policy Institute, 2019, "Updated employment multipliers for the US economy").
8. Un gestionnaire en émergence est défini comme détenant < 1 G\$ en actifs sous gestion
9. Selon la Chambre de sécurité financière aux États-Unis, on assiste aujourd'hui à un changement important de génération parmi les conseillers, avec une moyenne d'âge (45 ans) qui continue de baisser en faveur des femmes et de jeunes qui veulent dépasser le conseil pour introduire la gestion en cabinets.
10. À ce sujet, 64% des 300 répondants à un sondage du Chapitre CFA en janvier 2021 croient que la dimension de l'environnement sera le plus ciblé en investissement responsable suite à la crise pandémique. Les gestionnaires québécois pourraient-ils se distinguer en Amérique du Nord par la standardisation de leurs recherches financières & portefeuilles verts ?
11. La distinction principale se fait sur la base du siège social de l'entreprise. RBC Gestion, CIBC et BMO Harris Bank par exemple recueillent des capitaux au Québec mais gèrent leurs actifs surtout à Toronto. Par contre, Jarislowsky Fraser Ltée, maintenant détenue par la Banque Scotia. Addenda, contrôlée par le groupe ontarien Cooperators et Global Alpha Capital Management, détenue en majorité par le groupe financier, Connor, Clark & Lunn, de Toronto, gèrent toutes à partir de Montréal.