

Choisir un fournisseur de services délégués

Services de placement délégués, deuxième partie

Les conséquences de la délégation de services

Dans la première partie de cette série d'articles, nous avons abordé les origines du modèle de services délégués et ses principales caractéristiques. Dans cette deuxième partie, nous décrivons qui sont les principaux fournisseurs de services et comment choisir celui qui répondra le mieux aux exigences et aux objectifs particuliers du régime.

Déléguer les principales décisions et l'exécution en matière de gouvernance et d'investissement à un tiers se traduit par un partage plus important des responsabilités fiduciaires et des risques; il est cependant important de reconnaître que cela ne dispense pas les fiduciaires de leur responsabilité à l'égard des résultats ou de la gérance des activités déléguées. Les fiduciaires doivent porter toute la responsabilité de leur choix de fournisseur de services délégués et agir pour remédier à la situation si ce fournisseur n'exécute pas correctement les services et compromet, ou peut compromettre, les objectifs de placement.

Par conséquent, pour adopter un modèle de services délégués, un cadre et des critères de décision rigoureux sont d'une importance cruciale pour choisir le fournisseur approprié. Ceci est particulièrement vrai puisque le nombre de fournisseurs de services délégués augmente dans le secteur institutionnel, tout comme la diversité et l'étendue de leur offre de services. Les connaissances et l'expérience de chacun diffèrent, à l'instar du modèle de services, la tarification et l'infrastructure opérationnelle offerts; certains de ces éléments peuvent convenir et d'autres moins, pour répondre aux besoins des fiduciaires. Il est donc important d'évaluer objectivement la proposition de valeur de chaque fournisseur pressenti avant de recourir à ses services.

Tour d'horizon des principaux fournisseurs de services

Il y a trois principaux types de fournisseurs de services délégués ayant la capacité de servir les investisseurs institutionnels : 1) les conseillers en placements 2) les gestionnaires d'actifs et 3) les fournisseurs indépendants. Certains d'entre eux se concentrent sur la prestation de services délégués directement reliés à leur activité première, comme l'illustre le tableau ci-dessous. D'autres ont toutefois élaboré une offre complète de services délégués qui regroupe tous les aspects de la gouvernance ainsi que de la gestion et de l'administration des placements.

Fournisseur	Activité première
Conseiller en placements	<ul style="list-style-type: none">Services-conseilsSurveillance des tiersVérification diligente de la politique de placement
Gestionnaire d'actifs	<ul style="list-style-type: none">Négociation sur les marchés de capitaux publics et privésÉlaboration et proposition de stratégies de placementGestion et conformité des portefeuilles
Fournisseurs indépendants	<ul style="list-style-type: none">Assureurs, responsables de la tenue des comptes, gestionnaires de fonds de fonds, etc.Administration des comptes et rédaction des rapportsPlateformes de fonds de placement

Indépendamment de l'étendue des services délégués requis ou des connaissances du fournisseur, les services offerts et la proposition de valeur du modèle choisi doivent assurer le meilleur soutien possible aux objectifs et au cadre de gouvernance des fiduciaires. Certains modèles de service sont, à cet égard, mieux adaptés que d'autres.

Critères de sélection et principales considérations

L'exécution des tâches imparties est de première importance dans le succès à long terme et la pérennité d'un actif institutionnel. Il est donc impératif d'établir un cadre robuste et méthodique pour choisir un fournisseur de services délégués dont les services proposés s'harmoniseront aux objectifs, à la philosophie et aux exigences en matière de gouvernance.

D'abord et avant tout, le fournisseur doit agir comme un **partenaire de confiance** dont le mandat principal consiste à travailler avec les fiduciaires pour élaborer et mettre en œuvre un modèle parfaitement adapté à leur situation et à leurs besoins. Dans ce sens, les fournisseurs doivent détenir :

1. un cadre de gouvernance rigoureux qui sous-tend toutes les activités déléguées;
2. une gestion des risques et une infrastructure de conformité;
3. une structure opérationnelle solide pour réduire au minimum l'incidence et les conséquences des erreurs d'exécution.

En outre, l'exécution des activités déléguées et la production de rapports sur celles-ci doivent être **axées sur les résultats** plutôt que théoriques. Le fournisseur doit disposer de systèmes mis en place pour suivre et mesurer ses progrès et, en revanche, il doit démontrer sa capacité à faire état de résultats tangibles et à atteindre les objectifs établis. À l'inverse, une production de rapports incomplète et une méthode non définie de suivi des performances sont des signes d'infrastructure de services déficiente qui accroît les risques d'obtenir des résultats sous-optimaux.

Selon le degré de délégation, il convient de prendre en considération d'autres facteurs importants, comme au moment de choisir un fournisseur de services.

<p>Étendue et qualité des services-conseils</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capacité et ressources suffisantes pour concevoir un modèle de services sur mesure et établir le degré de délégation en fonction des besoins particuliers et des préférences. ▪ Connaissances et expérience approfondies dans la prise de décisions de répartition stratégique de l'actif dans un domaine de spécialisation. ▪ Rigueur des analyses quantitatives et savoir-faire technique. ▪ Engagement à fournir un soutien constant et à suggérer les meilleures idées d'une manière créative.
<p>Étendue et performance des capacités de placement</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Une vaste gamme de solutions de placement et d'excellents antécédents de rendement qui satisfont les normes du secteur et des autorités de réglementation en matière de communication de l'information. ▪ Des ressources d'investissement suffisantes parmi les catégories d'actif, les stratégies et les styles de gestion et la capacité d'offrir des services internationaux, le cas échéant. ▪ Une évaluation objective d'une plateforme ouverte (source externe de produits de placement) ou fermée (création à l'interne de produits de placement), et la justification étayée de l'utilisation d'une telle plateforme. ▪ Une base solide de gestion des risques et de gouvernance. ▪ Une évolution constante de la plateforme pour assurer la production de valeur ajoutée.
<p>Service à la clientèle et production de rapports</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Se consacrer au service à la clientèle et communiquer au moment opportun. ▪ Des rapports détaillés et clairs qui montrent tous les aspects des activités déléguées et permettent aux fiduciaires de bien évaluer l'exécution de services par le fournisseur. ▪ Des données utiles et accessibles
<p>Frais</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Des frais concurrentiels et transparents qui sont proportionnels à la proposition de valeur des services. ▪ Pas de prix forfaitaires opaques

Conflits d'intérêts

Tout au long du processus de sélection, il est important de considérer la possibilité de conflits d'intérêts auxquels le fournisseur peut être confronté dans l'accomplissement de ses fonctions déléguées et dans la manière dont il les gère. Les conflits d'intérêts peuvent provenir de diverses sources, comme le manque d'indépendance, la gouvernance imprudente et les affiliations de tierces parties.

Un aspect particulièrement important du modèle de services délégués est la différence entre une plateforme d'investissement à « architecture ouverte » et celle à « architecture fermée ». Les fournisseurs dont les ressources d'investissement et la présence sur les marchés des capitaux sont limitées doivent obtenir tous leurs fonds de sources externes par l'entremise d'une structure ouverte. À l'opposé, les fournisseurs qui peuvent compter sur une architecture fermée crédible sont des acteurs expérimentés sur les marchés de capitaux dotés d'une plateforme vaste et bien implantée qui regroupe des stratégies conçues à l'interne et des ressources sur place.

Les partisans de la structure ouverte allèguent qu'elle permet de choisir les meilleurs gestionnaires et un éventail diversifié de ressources de remplacement; à l'inverse, une crainte associée aux structures fermées suggère qu'elles limitent l'univers des placements à l'offre d'un gestionnaire d'actifs et à ses sociétés affiliées, ce qui pourrait entraîner une diversification et une performance sous-optimales. Bien que ce soit théoriquement valable, des preuves permettent de croire que la probabilité de choisir continuellement les gestionnaires les plus performants à long terme est plutôt mince¹.

Par conséquent, il n'est pas assuré qu'une plateforme à architecture ouverte conduira à un meilleur rendement global du fonds dans une catégorie d'actif donnée.

Un autre problème possible avec une plateforme à architecture ouverte concerne directement les conflits d'intérêts. Le modèle de prix associé à une offre de services à structure ouverte tend à avoir deux niveaux de prix, l'un pour les gestionnaires de placement de la tierce partie et l'autre pour le fournisseur de services délégués. Tandis que les clients peuvent voir seulement le prix tout inclus des

services délégués offerts, il y a en fait deux groupes distincts qui perçoivent des frais, dans un modèle de services à architecture ouverte. Des conflits d'intérêts peuvent surgir lorsque le fournisseur de services délégués décide de fournir les ressources d'investissement de sous-conseillers dont les frais sont moins élevés, de manière à ce que le coût total des services délégués convenus reste compétitif ou permette de maintenir les marges qu'il souhaite obtenir. Cette situation pourrait produire des rendements inférieurs à la moyenne puisque les tiers gestionnaires d'élite, qui ne sont pas disposés à rajuster leurs frais, peuvent être exclus de la gamme des produits de placement du fournisseur de services délégués. Par conséquent, une plateforme à architecture ouverte pourrait ne pas toujours conduire à la combinaison de gestionnaires et de fonds offrant la meilleure valeur ajoutée.

En revanche, les fournisseurs à structure fermée vont en général facturer seulement les services de gestion de placements, et donc il n'y a qu'une seule entreprise qui prélève des frais. Cela dit, un fournisseur à structure fermée pourrait être tenté d'inclure des stratégies à frais plus élevés dont les rendements antérieurs sont sous-optimaux, lorsqu'ils effectuent la répartition des fonds à sa discrétion. Des conflits d'intérêts peuvent donc exister avec les deux types de plateformes; c'est pourquoi il est capital de savoir jusqu'à quel point le fournisseur équilibre et réduit ce conflit lorsqu'un choisit un fournisseur de services de placement délégués.

En dernier lieu, la capacité d'exécuter les principales activités de gouvernance et de surveillance afin de conserver des solutions de grande qualité et à haut rendement est aussi différente entre une structure ouverte et une structure fermée. Par exemple, le fait que le fournisseur ait directement accès aux équipes de gestion des placements aura une influence énorme sur sa capacité à déceler les problèmes, adopter des mesures correctives et adapter rapidement la gamme de fonds aux conditions changeantes. Un fournisseur de services délégués qui conçoit toutes les stratégies de placement de sa plateforme (fermée) aura normalement un libre-accès instantané à toutes les équipes de gestion et à toutes les données sur les fonds, lui permettant de définir rapidement les problèmes et d'intervenir sans délai. En outre, il existe une forte probabilité que la rémunération des personnes

Les deux modèles présentent des avantages et des inconvénients, mais le plus important, c'est qu'il faut procéder à une évaluation approfondie des sources possibles de conflits d'intérêts et des moyens de les atténuer avant d'embaucher un fournisseur.

¹Source: Université d'Oxford, « Picking winners? Investment consultants' recommendations of fund managers » (2013); UK Financial Conduct Authority et Université d'Oxford, « Investment Consultants' Claims about Their Own Performance: What Lies Beneath? » (2018).

responsables de superviser les équipes de conception (le chef des placements, en général) sera directement liée au rendement des fonds, donnant lieu à une harmonisation des intérêts. Lorsque les fonds proviennent de sources externes (plateforme ouverte), la supervision aura tendance à être plus limitée à cause des rapports tardifs et d'un manque d'accès direct aux gestionnaires de fonds.

Maintenir une bonne gouvernance

Alors que la décision de déléguer peut simplifier bien des éléments opérationnels et de gouvernance de la gestion d'actifs institutionnels regroupés, elle présente aussi sa propre série de défis. Le fournisseur de services délégués choisi peut avoir une incidence importante, positive et négative, sur le résultat final, tandis que le processus de déterminer le partenaire approprié peut comporter des nuances pouvant en entraîner plusieurs en territoire inconnu.

Conduire une vérification diligente sur un modèle de services délégués pressenti suit le même principe essentiel que la vérification préalable de tout fournisseur de services, comme un conseiller, un gestionnaire de fonds ou un gardien de valeurs, et applique des procédés et des normes de tri semblables :

- Mettre au point un système pour documenter et expliquer correctement les raisons de pratiquer une prise de décision responsable.
- Examiner objectivement les critères de sélection et tenir compte d'une vaste gamme d'options offertes par différents fournisseurs et modèles.
- Le cas échéant, demander conseil et chercher de l'aide pour les appels d'offres auprès de tiers indépendants qui n'offrent pas de services délégués.

En conclusion

Déléguer certaines ou toutes les activités de placement et de gouvernance associées à un groupe d'actifs institutionnels peut grandement simplifier les opérations et peut-être conduire à des résultats supérieurs. Cependant, cela peut aussi amener de nouveaux enjeux et représenter un virage intimidant de par la dynamique à laquelle les fiduciaires sont habitués, en particulier ceux qui ont peu ou pas été déjà exposés à ce secteur en évolution de l'industrie de la gestion de placements. Bien sûr, le nombre et la complexité des fournisseurs de services délégués grandissent rapidement et on constate une rareté de l'information dans l'arène publique, celle-ci étant parfois contradictoire ou confuse.

Mis à part le bruit promotionnel, les considérations primordiales sont simples et bien connues. Le fournisseur idéal devrait aborder la relation d'affaires comme un partenariat dans lequel il partage les responsabilités des fiduciaires; il doit être en mesure de fournir des rapports sur les services réalisés qui sont concrets et fondés sur des preuves et qui s'appuient sur une gestion des risques, une gouvernance et des contrôles de conformité rigoureux.

Une transition lisse et réussie vers un modèle de services délégués passe obligatoirement par une évaluation complète et objective de toutes les offres disponibles, et par une ouverture à modifier et peut-être même transformer l'approche existante. Une fois ce modèle en place, il revient aux fiduciaires d'évaluer de façon continue la performance et la qualité des services de leur fournisseur et d'amorcer des mesures correctives, le cas échéant. Nous discuterons de la gouvernance continue d'un modèle de services délégués dans la troisième partie de cette série.

Ce document a été fourni par PH&N Institutionnel à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Le document n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel en date de la publication et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

PH&N Institutionnel est la division de gestion d'actifs institutionnels de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada.

®/™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. Utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2019. IC1904443