

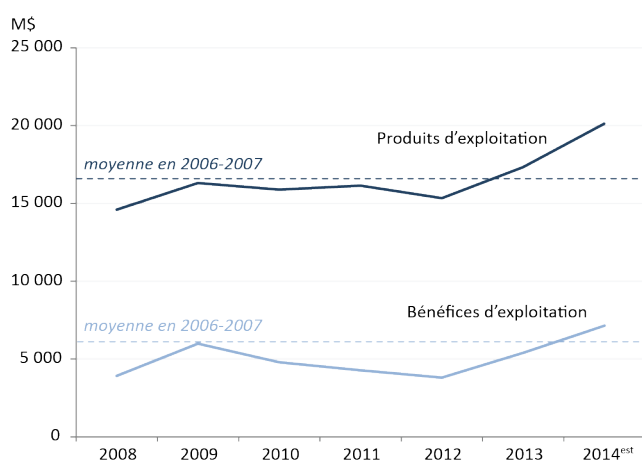


Les sociétés spécialisées améliorent leurs résultats financiers – mais elles sont aux prises avec des problèmes structurels

N° 77

Dans les six années qui ont suivi le krach financier, le secteur des valeurs mobilières s'est démené pour établir des bases solides en vue de générer de nouveau des produits et bénéfices d'exploitation. Cette année, le secteur a réalisé des bénéfices ininterrompus et la reprise a été généralisée dans tout le secteur tant pour les sociétés intégrées que les sociétés spécialisées. Les sociétés spécialisées, malmenées par une conjoncture défavorable des marchés institutionnel et de détail et l'augmentation incessante des coûts technologiques et dépenses de conformité, ont accueilli avec satisfaction le redressement récent des bénéfices. Mais, on s'inquiète pour leur survie à long terme.

Produits et bénéfices d'exploitation Secteur



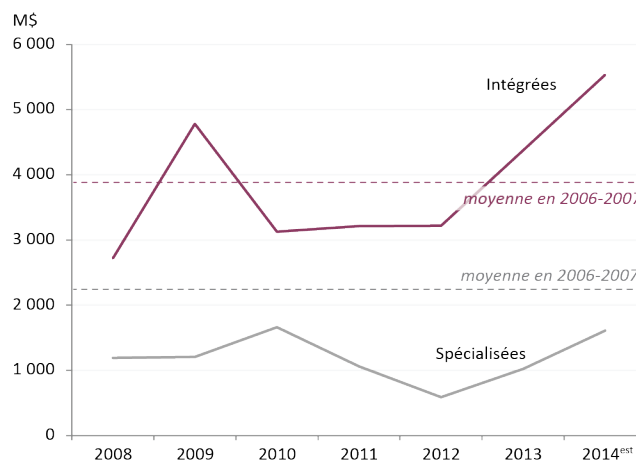
^{est.} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

Le premier semestre de l'année a été marqué par un solide redressement des bénéfices du secteur. La tendance haussière persistante durant l'été des marchés boursiers au Canada et aux États-Unis, malgré un certain ralentissement de la croissance des financements par actions, laisse présager une bonne performance pour le reste de l'année. Si on extrapole

les résultats du premier semestre, les produits et bénéfices du secteur augmenteront respectivement de 16 % et 32 % pour la période de juillet à décembre de cette année. Un contrôle assez serré des coûts, malgré les dépenses nécessaires pour mettre à jour les systèmes et satisfaire aux exigences de conformité (avec la mise en œuvre du MRCC 2), a permis aux sociétés de profiter des conditions commerciales favorables pour enregistrer de bons bénéfices.

Bénéfices d'exploitation Intégrées vs Spécialisées



^{est.} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

L'amélioration du marché et des conditions commerciales cette année a permis à toutes les catégories de sociétés du secteur – les sociétés intégrées, institutionnelles et de détail – d'augmenter leurs bénéfices. Nous estimons que les bénéfices des grandes sociétés de courtage intégrées canadiennes augmenteront cette année de 27 % par rapport à l'an dernier, en faisant l'hypothèse qu'il n'y ait pas de chocs géopolitiques ou économiques importants sur les marchés. On s'attend aussi à ce que les bénéfices des sociétés institutionnelles et de détail augmentent beaucoup plus cette année, avec des produits en hausse respectivement de 21 % et 19 %. Il est intéressant de

constater que si nos prévisions pour l'année s'avèrent exactes, les bénéfices d'exploitation des sociétés intégrées de cette année seront bien supérieurs à ceux des années précédant le krach, et ce, pour une deuxième année de suite. Cependant, les bénéfices d'exploitation des sociétés spécialisées, malgré les bons résultats de cette année, resteront bien inférieurs à ceux des années 2006-2007.

Les sociétés spécialisées ont augmenté beaucoup leurs produits et bénéfices en accroissant les produits générés par les activités de détail et prise ferme alors que les marchés boursiers se sont raffermis, et en limitant les frais d'exploitation. Cependant, il est peu probable qu'un tel scénario se reproduise l'an prochain, ou l'autre d'après, même si les produits continuent à augmenter beaucoup, à cause des hausses attendues des dépenses de conformité et coûts technologiques, particulièrement avec l'entrée en vigueur des nouvelles exigences du MRCC sur les rapports.

Au cours des deux dernières années, malgré l'augmentation des produits et bénéfices, 22 sociétés spécialisées ont quitté le secteur par voie de liquidation, fusion ou acquisition. La taille des sociétés intégrées, leur capacité de se financer, et l'étendue de leurs activités commerciales leur procurent un avantage concurrentiel sur les marchés auquel s'ajoute l'impact des facteurs cycliques et structurels négatifs sur les services bancaires d'investissement et le placement au détail sur les marchés de petite et moyenne capitalisation – des activités vitales pour plusieurs sociétés spécialisées. Le présent rapport décrit les résultats financiers des diverses catégories de sociétés du secteur, l'impact des demandes des clients sur les activités de gestion de patrimoine en perpétuel changement, les modifications sans précédent des activités de financement et placement sur les marchés de petite et moyenne capitalisation, et la vive concurrence des sociétés intégrées dans plusieurs domaines. Même si le marché continue à s'améliorer, de fortes pressions continueront à s'exercer sur la capacité des sociétés spécialisées à générer des produits et bénéfices.

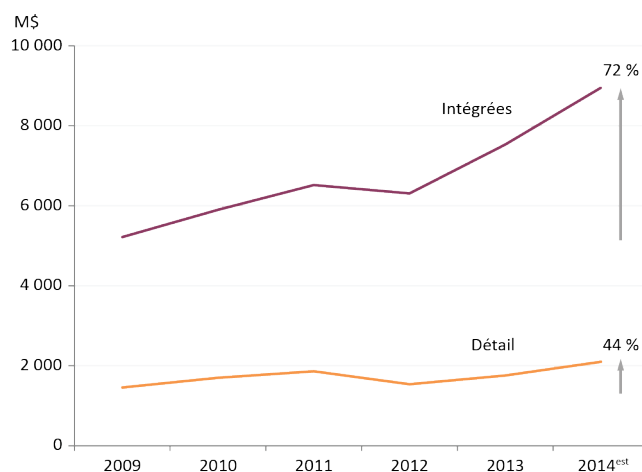
Nous nous attendons à ce que les plus grandes sociétés spécialisées dans les services institutionnels ou de détail mettent en place des modèles d'entreprise efficaces axés sur des produits clés et des créneaux de clientèle avec une envergure suffisante pour leur assurer des efficacités concurrentielles. La conséquence sera une autre contraction de la catégorie des sociétés spécialisées.

Sociétés intégrées : se servir des dernières technologies pour satisfaire les besoins de la clientèle

La reprise des activités de gestion de patrimoine des deux dernières années a causé les bons résultats du secteur. Les produits générés dans le secteur par les activités de détail ont augmenté de 42 % durant cette période. Au cours des cinq dernières années, ces produits ont augmenté régulièrement, jusqu'à 13 % en moyenne par année. Les sociétés intégrées ont profité de leur capacité de récupération en augmentant de plus des deux tiers les produits générés par les activités de détail

au cours des cinq dernières années. Ces sociétés comptent pour 75 % du chiffre d'affaires annuel de 12 G\$ généré par ces activités. Les produits générés par les activités de détail des sociétés spécialisées ont augmenté de 36 % au cours des deux dernières années. C'est la première hausse soutenue des produits pour cette catégorie de sociétés depuis le krach financier de 2008.

Produits des activités de détail Intégrées vs Spécialisées de détail



^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées Source : ACCVM

Le mouvement haussier généralisé des marchés boursiers aux États-Unis et le redressement des marchés boursiers au Canada ont stimulé la participation des investisseurs. Les investisseurs se sont aussi précipités sur les obligations des gouvernements et sociétés, en les achetant directement ou par l'intermédiaire des fonds communs de placement et fonds négociés en bourse.

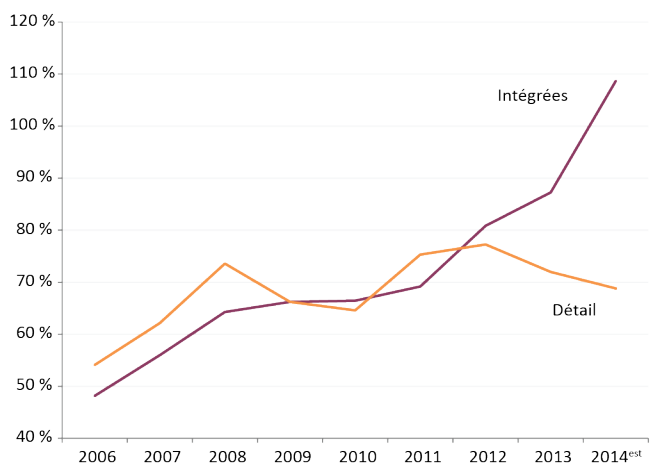
Les nouvelles demandes des clients en matière de produits et services de détail – surtout de la part de la génération vieillissante des bébé-boumeurs dont la retraite est de plus en plus difficile à gérer et qui ont besoin de planification financière et successorale et de produits financiers qui procurent des revenus – et les demandes pour des interfaces clients à la fine pointe de la technologie ont permis aux sociétés intégrées, moyennant de gros investissements, de profiter de leurs avantages en matière de gammes de produits, de taille de clientèle et d'économie d'échelle pour répondre aux demandes de ces clients et augmenter le chiffre d'affaires généré par les services de gestion de patrimoine.

La possibilité d'offrir des comptes à honoraires et des services de planification a permis aux sociétés intégrées d'augmenter rapidement les produits générés par les honoraires qui ont presque doublé au cours des cinq dernières années, une augmentation moyenne de 20 % par année. La hausse rapide des produits générés par les honoraires, à cause de l'achat de nouveaux actifs et l'augmentation de la valeur des actifs existants, a amené une augmentation plus rapide des produits générés par les activités de détail des sociétés intégrées.

Pour ces sociétés, les produits générés par les honoraires ont tellement augmenté qu'ils dépassent maintenant les produits générés par les commissions de courtage et qu'ils comptent pour presque la moitié des produits générés par les activités de détail. Les produits des sociétés intégrées générés par les honoraires augmenteront à cause de la demande constante des bébé-boumeurs pour des comptes carte blanche gérés par des tiers et des services de planification financière. L'augmentation annuelle des produits des sociétés spécialisées de détail générés par les honoraires a été beaucoup moins importante au cours des cinq dernières années avec une moyenne de 7 % par année.

Produits des honoraires par dollar de commissions

Plus d'honoraires que de commissions pour les sociétés intégrées



^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

De plus, les produits des sociétés intégrées générés par les activités de détail ont augmenté à cause du regroupement graduel des comptes, car les bébé-boumeurs concentrent leurs actifs dans les plus grandes sociétés, souvent des sociétés intégrées, pour faciliter la planification de la retraite. Ce regroupement d'actifs a contribué à la forte augmentation des produits générés par l'éventail complet des services de détail, les comptes à honoraires, les commissions de courtage et les revenus nets d'intérêts.

Afin de resserrer les relations et d'augmenter la productivité et les actifs des clients sous gestion, les sociétés intégrées ont pris des mesures énergiques pour attirer les meilleurs conseillers en placement et elles ont congédié les conseillers en placement moins productifs. Enfin, les bénéfices des sociétés intégrées ont augmenté, car elles réalisent plus d'économies d'échelle, ce qui leur permet de diminuer le coût unitaire en répartissant sur plus de catégories d'activités commerciales les coûts fixes des systèmes et de la conformité. Même si au cours des quelques dernières années les frais d'exploitation des sociétés intégrées ont augmenté davantage que ceux des sociétés spécialisées à cause de l'amélioration constante des services d'arrière-guichet, le plus faible coût unitaire a minimisé l'impact sur les honoraires facturés aux clients et la

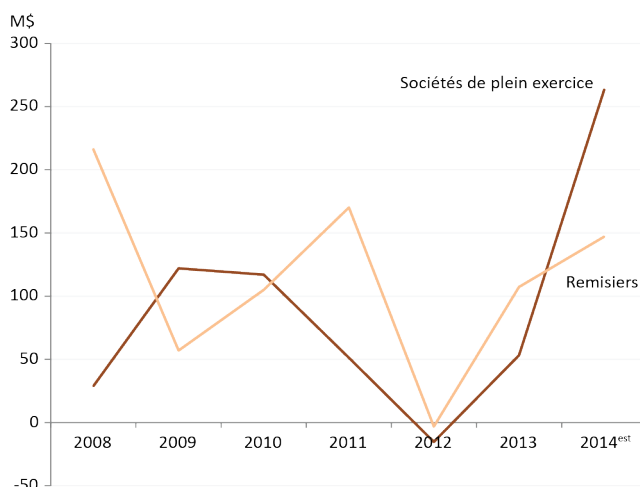
rentabilité de la société.

Sociétés de détail : différence entre les sociétés responsables de leur propre compensation et les remisiers

La performance des activités de gestion de patrimoine s'est améliorée. Il y a cependant des différences entre les produits et bénéfices des sociétés responsables de leur propre compensation et ceux des remisiers qui exercent des activités de détail. Il y a tout juste moins de 100 sociétés spécialisées de détail en tout. Les sociétés responsables de leur propre compensation comptent pour le tiers des sociétés spécialisées de détail. Entre 2012 et 2014, les produits des sociétés responsables de leur propre compensation ont augmenté plus rapidement que ceux des remisiers avec un taux de croissance de 38 % versus 28 % pour les remisiers. Pour les deux catégories de sociétés spécialisées de détail, on estime que cette année encore les produits et bénéfices seront inférieurs à la moyenne des résultats générés avant le krach financier de 2008. La meilleure performance des sociétés responsables de leur propre compensation est probablement causée par la plus grande taille de ces sociétés qui leur permet d'offrir un éventail complet de produits et services, comme les comptes carte blanche et la planification financière et successorale, pour satisfaire les besoins de la clientèle.

Bénéfices d'exploitation

Sociétés de détail de plein exercice vs Remisiers



^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

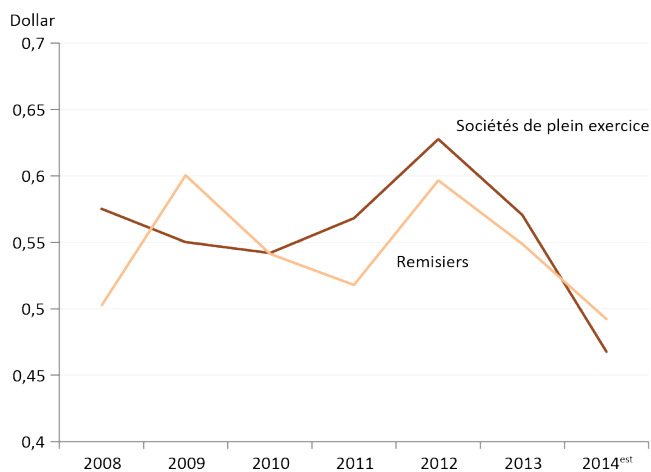
Source : ACCVM

Les bénéfices des sociétés responsables de leur propre compensation ont aussi augmenté à cause de la hausse modeste des frais d'exploitation. L'infrastructure de compensation des sociétés responsables de leur propre compensation leur a permis de mieux contrôler les coûts de compensation que les remisiers qui ont fait affaire avec des courtiers chargés de comptes pour compenser le volume croissant des opérations. Malgré les coûts inférieurs de compensation lorsqu'il y a beaucoup d'activités de négociation, nous sommes surpris de la réticence des sociétés responsables de leur propre compensation à impartir leurs activités de compensation à des courtiers chargés de comptes. Au cours des deux dernières

années, seulement quatre sociétés ont cessé de faire leur propre compensation et ce sont des raisons commerciales qui ont motivé leur décision et non pas les coûts de compensation. L'impartition des services de compensation est la solution la plus efficace pour les plus petites sociétés spécialisées. Cela leur permet de mieux gérer le coût des ralentissements du marché et d'utiliser une technologie de pointe pour la compensation des opérations des clients et les avis d'exécution.

Frais d'exploitation par dollar de chiffre d'affaires

Sociétés de détail de plein exercice vs Remisiers



^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

Sociétés institutionnelles : une bonne année – mais un avenir plus sombre

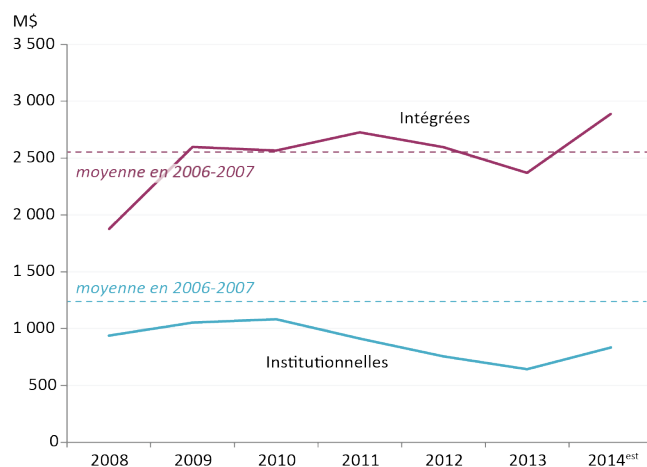
Les activités des services bancaires d'investissement se sont beaucoup développées en 2013-2014 avec des produits en hausse de 30 % cette année et de 10 % au cours des deux dernières années. Les produits étaient relativement bas au cours des quatre dernières années, après la chute brutale de 2008. Il convient de souligner l'accroissement des emprunts des gouvernements et sociétés au cours des cinq dernières années. Les sociétés intégrées en ont profité de même que le secteur bancaire.

On estime que les produits des sociétés institutionnelles canadiennes (qui représentent les deux tiers de la catégorie des sociétés institutionnelles) générés par les émissions d'actions augmenteront cette année pour la première fois depuis quatre ans, même s'ils seront largement inférieurs à ceux générés durant les années précédant le krach. La forte hausse des financements par actions ordinaires – et l'augmentation des fusions et acquisitions – des entreprises de petite et moyenne capitalisation du secteur de l'énergie ont beaucoup contribué à la reprise des activités des services bancaires d'investissement. Cependant, les services bancaires d'investissement dans le secteur des mines demeurent anémiques, les produits générés par la négociation d'actions restent lamentables, les commissions sont minimes et les opérations pour compte propre sont plus difficiles. Six sociétés spécialisées canadiennes ont quitté le secteur cette année. Il

s'agit de la plus forte diminution de mémoire récente. Certaines sociétés de courtage institutionnel ont mis fin à leurs activités; d'autres ont fusionné avec des sociétés spécialisées; et d'autres ont demandé une inscription à compétence limitée pour agir comme courtier sur le marché dispensé. La catégorie de courtier sur le marché dispensé de plein exercice est assujettie à un fardeau réglementaire moins lourd et elle exerce une concurrence de plus en plus forte dans les financements des petites entreprises.

Produits des services bancaires d'investissement

Intégrées vs Institutionnelles



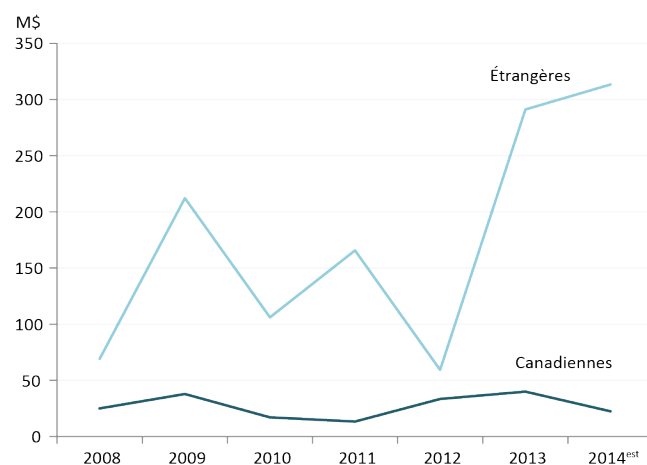
^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

Les sociétés institutionnelles étrangères affiliées font classe à part par rapport à leurs homologues canadiennes, car les plus grandes d'entre elles concentrent leurs activités sur les titres à revenu fixe émis par le gouvernement canadien et les titres d'emprunt des sociétés, et elles constituent une plateforme pour faire valoir les activités transfrontalières des services bancaires d'investissement offerts par la société mère étrangère. Les bénéfices importants réalisés au cours des deux

Produits de la négociation de titres à revenu fixe

Institutionnelles : Canadiennes vs Étrangères



^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

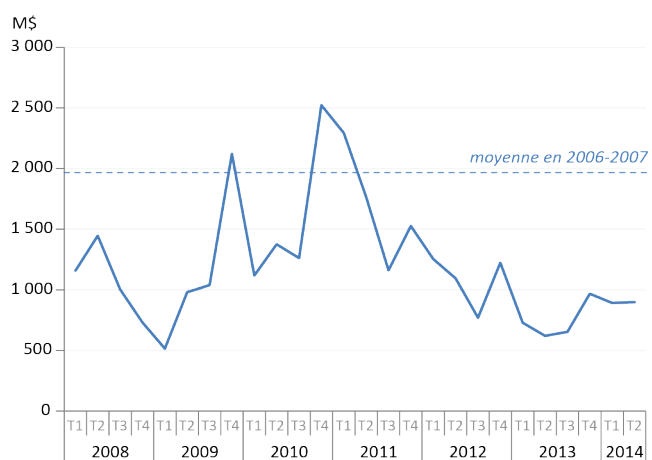
dernières années dans la négociation des titres à revenu fixe et des conditions plus propices aux investissements bancaires ont permis à ce groupe de sociétés d'enregistrer des produits d'exploitation records et d'établir presque une rentabilité record.

Le redressement des produits générés par les services bancaires d'investissement au cours des deux dernières années et l'amélioration des bénéfices des sociétés institutionnelles ont été bien accueillis par un secteur malmené par une baisse des activités de prise ferme et de négociation, l'ajout continu de frais fixes et la forte concurrence des courtiers sur le marché dispensé. Cependant, cette reprise est trompeuse, car elle cache les problèmes structurels des sociétés spécialisées institutionnelles.

L'effondrement des activités de financement des entreprises de petite et moyenne capitalisation, dont le volume des émissions a diminué de moitié depuis cinq ans avec des PAPE qui ont atteint des plateaux records, n'est pas seulement causé par une conjoncture cyclique défavorable. La diminution des financements est causée aussi par des changements structurels dans le placement et la vente des petites émissions d'actions.

Effondrement des financements de PME

Actions ordinaires < 20 M\$



Source : ACCVM

- Premièrement, la demande habituelle des institutions pour des émissions spéculatives de petites entreprises s'est effondrée à cause de l'augmentation de l'aversion au risque des investisseurs et de la popularité des titres et dérivés étrangers comme solution de rechange pour obtenir des rendements alpha.
- Deuxièmement, les petits fonds d'investissement gérés spécialisés dans les placements dans de petites entreprises ont de la difficulté à obtenir la participation des institutions et, plus important encore, ils ont de la difficulté à prendre leur place aux côtés des grandes banques et groupes d'assureurs dans les choix de placement offerts aux conseillers et à leurs clients, à cause du risque spéculatif

de ces portefeuilles gérés.

- Troisièmement, même si ces fonds gérés spécialisés étaient disponibles, les conseillers hésiteraient à les placer auprès de leurs clients, de même que les titres de petites entreprises, car d'une part ces titres ne sont pas populaires auprès de leur clientèle vieillissante dont la tolérance au risque est faible et d'autre part les règles internes des sociétés en matière de conformité sont plus sévères pour les placements spéculatifs.
- Enfin, plusieurs petites entreprises ne s'inscrivent pas en bourse pour limiter les coûts réglementaires reliés aux émissions et renseignements à fournir, ce qui contribue à une diminution des PAPE.

Malgré l'amélioration apparente du chiffre d'affaires généré par les services bancaires d'investissement, les sociétés spécialisées institutionnelles continuent à perdre des parts de marché dans le domaine des services bancaires d'investissement au profit des sociétés intégrées. Au cours des deux dernières années, le chiffre d'affaires généré par les nouvelles émissions d'actions représente en moyenne environ le quart de celui des sociétés intégrées dans ce domaine – alors qu'avant le krach financier de 2008, il s'agissait de presque la moitié. Cette diminution de part de marché est causée par la faiblesse persistante des marchés des ressources naturelles au Canada et les changements structurels négatifs décrits précédemment. Elle est aussi causée par la percée des sociétés intégrées dans le financement des entreprises de faible à moyenne capitalisation et des services-conseils qu'elles leur offrent. De nos jours, il n'est pas rare que des sociétés intégrées proposent à de plus petites entreprises, par exemple des entreprises dont la capitalisation boursière est de moins de 500 M\$, de faire affaire avec elles.

Quels sont les plan et stratégie d'affaires pour renforcer les sociétés spécialisées?

1. Élargir la gamme des services de gestion discrétionnaire de portefeuille et des services à honoraires.
2. Se distinguer des services de gestion de patrimoine offerts par les sociétés intégrées en mettant l'accent sur les services de courtage traditionnel qui se spécialisent dans des placements plus spéculatifs. Insister sur l'importance de prendre des risques pour générer des rendements tout en soulignant que le placement doit être compatible avec la tolérance au risque qui est propre à chacun.
3. Mettre l'accent sur les économies d'échelle par l'acquisition de petites sociétés axées sur les activités de détail.
4. Offrir des services de gestion de patrimoine personnalisés aux investisseurs moins fortunés (moins de 100 000 \$ de placements). Cibler les clients des planificateurs financiers indépendants et leur offrir une vaste gamme de produits et services.
5. Trouver le juste équilibre entre l'impartition à un courtier chargé de comptes et la gestion de la conformité à l'interne.
6. Créer des équipes de courtage i) pour offrir une large

gamme de techniques et stratégies de placement incluant la gestion de portefeuille et les fonds d'investissement de tiers, et ii) former et préparer les plus jeunes conseillers pour qu'ils puissent remplacer les conseillers vieillissants et faire affaire avec les investisseurs de la génération du millénaire et de la génération X.

7. Acquérir des sociétés spécialisées institutionnelles indépendantes pour augmenter les financements sur les marchés dispensés et réaliser des économies d'échelle.

Comment les organismes de réglementation peuvent-ils aider les sociétés spécialisées?

1. Autoriser les personnes dont l'inscription est à compétence limitée (représentants inscrits en fonds communs de placement) à travailler dans des sociétés assujetties à l'OCRCVM pour permettre des économies d'échelle.
2. Autoriser les petits émetteurs assujettis à placer de nouveaux titres sans prospectus ou notice d'offre pourvu que ces titres soient vendus par des conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM. Ces conseillers doivent se conformer aux règles en matière de connaissance du client et de convenance et ils sont supervisés étroitement par l'organisme d'autoréglementation.

Conclusion

Les six dernières années ont été difficiles pour les 169 sociétés spécialisées du secteur canadien des valeurs mobilières. Même si les marchés se sont redressés par moments de même que les bénéficiaires, ces sociétés n'ont pas connu de reprise soutenue. C'est dommage qu'elles soient aux prises avec une augmentation importante des frais fixes afin de répondre aux demandes de la clientèle et des services d'arrière-guichet pour de nouveaux systèmes et satisfaire aux exigences de conformité, alors qu'au même moment les marchés des ressources naturelles sont anémiques et qu'il y a des changements structurels dans les services de gestion de patrimoine et une vive concurrence dans le secteur.

En tenant compte de cette conjoncture défavorable, il n'est pas difficile de prédire que le rythme des regroupements de sociétés spécialisées se poursuivra et même augmentera. En effet, c'est probablement ce qui arrivera. Ce qui est moins connu, cependant, c'est que plusieurs sociétés spécialisées se sont renforcées et ont continué à réaliser des bénéfices en faisant des acquisitions, se servant de la technologie et exerçant une saine gestion. La question que se posent les observateurs du secteur porte sur ce qu'il adviendra à long terme de la taille et du dynamisme de la catégorie des sociétés spécialisées. La réponse dépend d'une reprise généralisée des marchés des ressources naturelles, de la vigueur de la réforme structurelle menée par les sociétés spécialisées et de l'efficacité des mesures correctrices adoptées par les organismes de réglementation et les gouvernements pour stimuler les financements des petites et moyennes entreprises.

Je tiens à exprimer une reconnaissance toute particulière à Eon Song, analyste des marchés des capitaux, qui a fourni les analyses et l'assistance technique.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI
Président et chef de la direction de l'ACCVM
Septembre 2014

Secteur

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2/14	T1/14	T4/13	T3/13	T2/T1	T1/T4 13	T4/T3 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	179	184	189	192	-2,7 %	-2,6 %	-1,6 %	179	189	196	201	-5,3 %	-3,6 %	-2,5 %
Nombre de sociétés	40 064	39 617	39 357	39 405	1,1 %	0,7 %	-0,1 %	40 064	39 357	39 555	40 427	1,8 %	-0,5 %	-2,2 %
Produits														
Commissions	1 410	1 500	1 389	1 323	-6,0 %	7,9 %	5,0 %	5 819	5 516	5 117	5 817	5,5 %	7,8 %	-12,0 %
<i>Fonds communs de placement</i>	620	623	597	606	-0,4 %	4,3 %	-1,6 %	2 485	2 435	2 175	2 156	2,0 %	12,0 %	0,9 %
Serv. bancaires d'investissement	1 165	804	987	693	44,8 %	-18,6 %	42,4 %	3 937	3 191	3 565	3 977	23,4 %	-10,5 %	-10,4 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	664	414	454	335	60,4 %	-8,8 %	35,4 %	2 157	1 473	1 782	2 165	46,4 %	-17,3 %	-17,7 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	288	190	316	219	52,1 %	-40,0 %	44,7 %	956	938	816	826	1,9 %	15,0 %	-1,2 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	212	200	217	139	5,8 %	-7,7 %	55,5 %	824	780	967	986	5,6 %	-19,3 %	-1,9 %
Opérations sur titres à revenu fixe	439	459	388	454	-4,4 %	18,1 %	-14,4 %	1 795	1 791	1 176	1 064	0,2 %	52,3 %	10,5 %
Opérations sur actions	77	124	64	74	-37,8 %	94,4 %	-13,6 %	403	153	118	-1	164,2 %	29,5 %	8703,7 %
Intérêts nets	736	673	582	466	9,4 %	15,6 %	24,7 %	2 817	1 945	1 131	1 376	44,8 %	72,0 %	-17,8 %
Frais	1 135	1 106	967	938	2,6 %	14,3 %	3,1 %	4 481	3 660	3 206	3 094	22,4 %	14,1 %	3,6 %
Autres	197	240	456	201	-18,0 %	-47,4 %	127,3 %	874	1 073	1 020	810	-18,6 %	5,2 %	25,9 %
Produits d'exploitation	5 157	4 905	4 834	4 150	5,2 %	1,5 %	16,5 %	20 125	17 328	15 332	16 136	16,1 %	13,0 %	-5,0 %
Charges d'exploitation¹	1 878	1 971	1 829	1 804	-4,7 %	7,7 %	1,4 %	7 699	7 296	7 249	7 355	5,5 %	0,6 %	-1,4 %
Bénéfices d'exploitation	1 935	1 636	1 764	1 223	18,3 %	-7,3 %	44,2 %	7 141	5 395	3 806	4 273	32,4 %	41,8 %	-10,9 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	785	491	723	477	60,1 %	-32,1 %	51,5 %	2 552	2 062	2 155	2 036	23,8 %	-4,3 %	5,8 %
Avoir des actionnaires	40 067	34 237	34 474	18 370	17,0 %	-0,7 %	87,7 %	40 067	34 474	17 087	15 269	16,2 %	101,8 %	11,9 %
Capital réglementaire	61 755	55 916	51 414	35 118	10,4 %	8,8 %	46,4 %	61 755	51 414	34 343	30 383	20,1 %	49,7 %	13,0 %
Liquidités des clients	42 030	41 990	42 124	39 653	0,1 %	-0,3 %	6,2 %	42 030	42 124	38 684	39 304	-0,2 %	8,9 %	-1,6 %
Encours de la dette sur marge des clients	18 048	17 453	16 444	15 829	3,4 %	6,1 %	3,9 %	18 048	16 444	14 432	13 458	9,8 %	13,9 %	7,2 %
Productivité² (milliers \$)	515	495	491	421	4,0 %	0,8 %	16,6 %	502	440	388	399	14,1 %	13,6 %	-2,9 %
Rendement annuel³ (%)	7,8	5,7	8,4	10,4	2,1 %	-2,7 %	-2,0 %	6,4	6,0	12,6	13,3	0,4 %	-6,6 %	-0,7 %

Intégrées

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2/14	T1/14	T4/13	T3/13	T2/T1	T1/T4 13	T4/T3 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	10	10	10	11	0,0 %	0,0 %	-9,1 %	10	10	11	11	0,0 %	-9,1 %	0,0 %
Nombre de sociétés	25 581	25 235	24 989	25 122	1,4 %	1,0 %	-0,5 %	25 581	24 989	25 146	25 595	2,4 %	-0,6 %	-1,8 %
Produits														
Commissions	947	1 005	971	930	-5,7 %	3,5 %	4,4 %	3 904	3 862	3 597	3 921	1,1 %	7,4 %	-8,3 %
<i>Fonds communs de placement</i>	454	456	445	467	-0,4 %	2,3 %	-4,6 %	1 819	1 854	1 711	1 654	-1,9 %	8,3 %	3,5 %
Serv. bancaires d'investissement	873	572	722	530	52,6 %	-20,9 %	36,2 %	2 889	2 369	2 596	2 726	21,9 %	-8,7 %	-4,8 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	495	299	306	261	65,7 %	-2,2 %	17,1 %	1 588	1 079	1 325	1 390	47,1 %	-18,5 %	-4,7 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	244	162	278	185	50,6 %	-41,7 %	50,3 %	812	789	659	699	2,9 %	19,7 %	-5,7 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	133	111	139	85	20,3 %	-20,1 %	64,3 %	489	500	612	637	-2,3 %	-18,3 %	-4,0 %
Opérations sur titres à revenu fixe	340	340	315	332	-0,2 %	8,2 %	-5,3 %	1 360	1 383	1 031	800	-1,7 %	34,1 %	29,0 %
Opérations sur actions	63	80	21	77	-21,4 %	275,3 %	-72,4 %	286	96	166	25	199,2 %	-42,4 %	556,3 %
Intérêts nets	590	540	476	372	9,4 %	13,4 %	28,0 %	2 260	1 555	942	1 165	45,3 %	65,1 %	-19,2 %
Frais	885	859	733	723	3,0 %	17,2 %	1,3 %	3 487	2 785	2 400	2 189	25,2 %	16,1 %	9,6 %
Autres	126	145	382	124	-13,0 %	-62,0 %	208,0 %	543	771	618	456	-29,6 %	24,9 %	35,4 %
Produits d'exploitation	3 824	3 540	3 621	3 089	8,0 %	-2,2 %	17,2 %	14 728	12 820	11 350	11 283	14,9 %	13,0 %	0,6 %
Charges d'exploitation¹	1 283	1 340	1 225	1 228	-4,2 %	9,4 %	-0,2 %	5 245	4 888	4 817	4 818	7,3 %	1,5 %	0,0 %
Bénéfices d'exploitation	1 532	1 234	1 462	1 003	24,2 %	-15,6 %	45,8 %	5 532	4 374	3 219	3 212	26,5 %	35,9 %	0,2 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	645	419	708	469	53,8 %	-40,8 %	50,8 %	2 129	2 007	1 978	1 801	6,1 %	1,4 %	9,8 %
Avoir des actionnaires	34 816	29 190	29 479	13 547	19,3 %	-1,0 %	117,6 %	34 816	29 479	11 902	10 475	18,1 %	147,7 %	13,6 %
Capital réglementaire	48 237	42 621	42 940	26 846	13,2 %	-0,7 %	59,9 %	48 237	42 940	24 989	22 155	12,3 %	71,8 %	12,8 %
Liquidités des clients	35 676	35 565	35 760	33 458	0,3 %	-0,5 %	6,9 %	35 676	35 760	33 018	33 088	-0,2 %	8,3 %	-0,2 %
Productivité² (milliers \$)	598	561	580	492	6,5 %	-3,2 %	17,8 %	576	513	451	441	12,2 %	13,7 %	2,4 %
Rendement annuel³ (%)	7,4	5,7	9,6	13,9	1,7 %	-3,9 %	-4,3 %	6,1	6,8	16,6	17,2	-0,7 %	-9,8 %	-0,6 %

¹ Les charges d'exploitation correspondent aux dépenses pour exploiter une société de courtage et elles ne comprennent pas les commissions, les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

² Produits annuels par employé

³ Le rendement annuel est égal au ratio bénéfices nets/fonds propres

^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées

Institutionnelles

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2/14	T1/14	T4/13	T3/13	T2/T1	T1/T4 13	T4/T3 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	73	74	78	81	-1,4 %	-5,1 %	-3,7 %	73	78	79	78	-6,4 %	-1,3 %	1,3 %
Nombre de sociétés	2 973	2 969	2 912	2 920	0,1 %	2,0 %	-0,3 %	2 973	2 912	3 115	3 108	2,1 %	-6,5 %	0,2 %
Produits														
Commissions	146	168	124	127	-13,2 %	35,7 %	-2,1 %	629	534	558	693	17,8 %	-4,4 %	-19,4 %
Serv. bancaires d'investissement	233	184	217	127	26,2 %	-14,9 %	71,1 %	834	642	756	912	29,8 %	-15,1 %	-17,1 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	133	83	124	54	59,8 %	-33,0 %	130,8 %	433	295	315	523	46,8 %	-6,4 %	-39,8 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	26	17	21	21	49,5 %	-16,7 %	-1,0 %	86	91	103	60	-5,8 %	-11,5 %	71,6 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	74	84	72	52	-12,0 %	16,9 %	38,2 %	315	256	338	329	23,0 %	-24,3 %	2,6 %
Opérations sur titres à revenu fixe	75	93	53	102	-18,9 %	75,6 %	-48,3 %	336	331	93	179	1,4 %	256,4 %	-48,1 %
Opérations sur actions	11	34	40	-8	-68,6 %	-14,0 %	587,7 %	90	50	-61	-44	78,9 %	182,9 %	-38,8 %
Intérêts nets	65	70	67	59	-7,6 %	4,4 %	13,5 %	270	245	63	49	10,1 %	289,4 %	29,5 %
Frais	60	67	51	47	-10,5 %	30,7 %	9,8 %	254	200	190	174	27,2 %	4,9 %	9,4 %
Autres	35	43	27	41	-18,7 %	59,8 %	-33,7 %	157	129	263	173	21,8 %	-51,0 %	52,2 %
Produits d'exploitation	625	660	579	494	-5,3 %	14,0 %	17,2 %	2 569	2 131	1 863	2 136	20,6 %	14,4 %	-12,8 %
Charges d'exploitation¹	259	292	260	258	-11,2 %	12,4 %	0,7 %	1 101	1 075	1 133	1 056	2,4 %	-5,1 %	7,3 %
Bénéfices d'exploitation	302	298	255	194	1,4 %	16,9 %	31,3 %	1 199	860	605	839	39,3 %	42,2 %	-27,8 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	93	37	29	17	149,8 %	30,0 %	63,8 %	260	79	276	213	228,2 %	-71,3 %	29,6 %
Avoir des actionnaires	4 212	4 006	3 976	3 862	5,1 %	0,8 %	3,0 %	4 212	3 976	3 982	3 632	5,9 %	-0,2 %	9,6 %
Capital réglementaire	6 998	6 785	6 983	6 869	3,1 %	-2,8 %	1,7 %	6 998	6 983	7 735	6 617	0,2 %	-9,7 %	16,9 %
Liquidités des clients	2 353	2 415	2 466	1 946	-2,6 %	-2,1 %	26,7 %	2 353	2 466	1 756	1 296	-4,6 %	40,4 %	35,5 %
Productivité² (milliers \$)	840	889	795	677	-5,5 %	11,9 %	17,5 %	864	732	598	687	18,1 %	22,4 %	-13,0 %
Rendement annuel³ (%)	8,8	3,7	2,9	1,8	5,1 %	0,8 %	1,1 %	6,2	2,0	6,9	5,9	4,2 %	-4,9 %	1,1 %

De détail

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2/14	T1/14	T4/13	T3/13	T2/T1	T1/T4 13	T4/T3 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	96	100	101	100	-4,0 %	-1,0 %	1,0 %	96	101	106	112	-5,0 %	-4,7 %	-5,4 %
Nombre de sociétés	11 510	11 413	11 456	11 363	0,8 %	-0,4 %	0,8 %	11 510	11 456	11 294	11 724	0,5 %	1,4 %	-3,7 %
Produits														
Commissions	316	327	295	267	-3,3 %	11,0 %	10,2 %	1 286	1 120	961	1 203	14,8 %	16,6 %	-20,1 %
<i>Fonds communs de placement</i>	162	164	149	137	-1,2 %	10,3 %	8,7 %	651	571	471	506	13,9 %	21,4 %	-6,9 %
Serv. bancaires d'investissement	59	48	48	36	23,6 %	-0,5 %	32,4 %	215	180	212	338	19,1 %	-15,2 %	-37,2 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	36	32	24	21	12,3 %	32,4 %	17,7 %	136	99	142	253	38,0 %	-30,4 %	-43,8 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	19	10	18	13	78,8 %	-40,7 %	38,2 %	58	58	53	67	0,9 %	8,1 %	-20,0 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	5	5	6	3	-15,5 %	-14,5 %	106,1 %	20	24	17	19	-15,1 %	39,2 %	-10,6 %
Opérations sur titres à revenu fixe	24	26	21	19	-7,4 %	22,1 %	8,3 %	99	78	52	86	27,8 %	50,5 %	-39,9 %
Opérations sur actions	4	10	3	5	-63,7 %	255,1 %	-42,5 %	27	7	13	17	301,9 %	-46,4 %	-25,0 %
Intérêts nets	81	63	39	36	28,1 %	62,2 %	8,9 %	287	144	126	162	98,5 %	14,6 %	-22,0 %
Frais	190	179	182	168	6,0 %	-1,7 %	8,8 %	739	675	616	731	9,6 %	9,5 %	-15,7 %
Autres	35	51	47	36	-31,3 %	9,3 %	31,5 %	173	172	139	180	0,5 %	24,2 %	-23,0 %
Produits d'exploitation	709	704	635	567	0,7 %	10,9 %	12,0 %	2 827	2 377	2 119	2 717	18,9 %	12,2 %	-22,0 %
Charges d'exploitation¹	337	339	345	319	-0,8 %	-1,5 %	8,1 %	1 352	1 332	1 300	1 482	1,5 %	2,5 %	-12,3 %
Bénéfices d'exploitation	101	104	48	27	-2,8 %	116,3 %	79,1 %	410	160	-18	221	155,5 %	979,1 %	-108,2 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	48	34	-14	-10	39,9 %	345,0 %	-42,8 %	163	-24	-99	22	773,3 %	75,5 %	-559,6 %
Avoir des actionnaires	1 040	1 041	1 019	962	-0,1 %	2,2 %	5,9 %	1 040	1 019	1 202	1 162	2,1 %	-15,3 %	3,5 %
Capital réglementaire	6 520	6 511	1 491	1 403	0,1 %	336,8 %	6,3 %	6 520	1 491	1 619	1 610	337,4 %	-7,9 %	0,5 %
Liquidités des clients	4 001	4 010	3 898	4 249	-0,2 %	2,9 %	-8,2 %	4 001	3 898	3 910	4 920	2,6 %	-0,3 %	-20,5 %
Productivité² (milliers \$)	246	247	222	200	-0,2 %	11,4 %	11,0 %	246	207	188	232	18,4 %	10,6 %	-19,0 %
Rendement annuel³ (%)	18,3	13,1	-5,5	-4,0	5,2 %	18,5 %	-1,4 %	15,7	-2,4	-8,2	1,9	18,1 %	5,9 %	-10,1 %

¹ Les charges d'exploitation correspondent aux dépenses pour exploiter une société de courtage et elles ne comprennent pas les commissions, les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

² Produits annuels par employé

³ Le rendement annuel est égal au ratio bénéfices nets/fonds propres

^{est} Les données 2014 sont des estimations annualisées