



Bilan de fin d'année 2014

Un résumé des développements et tendances du secteur des valeurs mobilières au cours de la dernière année

N° 80

Le secteur des valeurs mobilières a connu beaucoup de changements au cours de la dernière année, pas tellement une grande révolution qu'une suite ininterrompue de tendances – économiques, réglementaires, démographiques et technologiques. Les numéros mensuels de la *Lettre du président* au cours de la dernière année sont contemporains à ces changements et ils fournissent un résumé général des développements dans le secteur et le marché tout au long de 2014. Le numéro de janvier de la *Lettre* faisait état du consensus qui s'était dégagé du Forum asiatique de Hong Kong et qui prévoyait un ralentissement de la croissance économique en Chine. La croissance économique s'est effectivement ralentie dans les derniers mois de l'année. La faible croissance et l'inflation négligeable en Europe, l'effondrement soudain des cours internationaux du pétrole et le ralentissement de la croissance en Chine ont provoqué en octobre une rupture de la tendance haussière des marchés des actions avec notamment une chute des indices Dow Jones et indice composé S&P aux États-Unis, et de l'indice composé TSX.

Renforcement du marché des actions



* à la première semaine de décembre

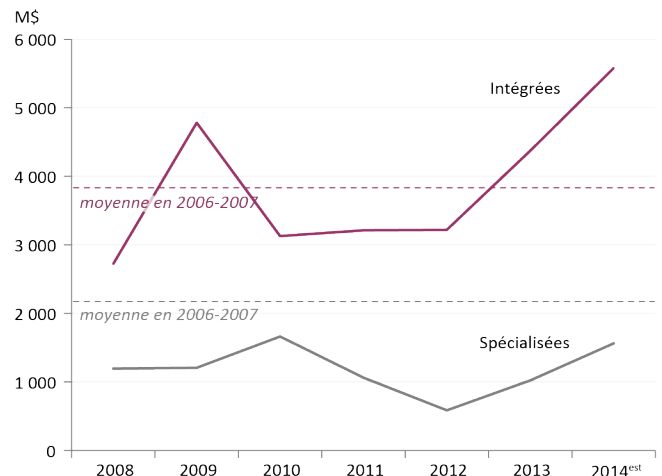
Source : ACCVM

Amélioration de la performance du secteur – pour certains

La vigueur persistante des marchés des actions au Canada et aux États-Unis au cours des deux dernières années a permis au secteur des valeurs mobilières d'enregistrer deux années de suite une croissance record des produits et bénéfices d'exploitation. Cependant, l'augmentation générale des bénéfices est trompeuse, car les bénéfices ont varié énormément selon les diverses catégories de sociétés du secteur. Les plus grandes sociétés intégrées et sociétés spécialisées ont relativement mieux fait à cause de leurs économies d'échelle qui leur ont permis d'absorber l'augmentation des frais fixes de la technologie nécessaire à la conformité, d'exploiter de façon efficiente leur salle des marchés et leurs services d'arrière-guichet, de diversifier leurs produits et services, et de profiter de multiples ressources pour offrir leurs services financiers. Il est à souligner que les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés intégrées au cours de la dernière année ont maintenant dépassé ceux de la période 2006-2007, juste avant le krach financier. Cependant, les sociétés spécialisées n'ont pas réalisé le même redressement.

Bénéfices d'exploitation

Intégrées vs Spécialisées



^{est} Les chiffres de 2014 sont des estimations annualisées

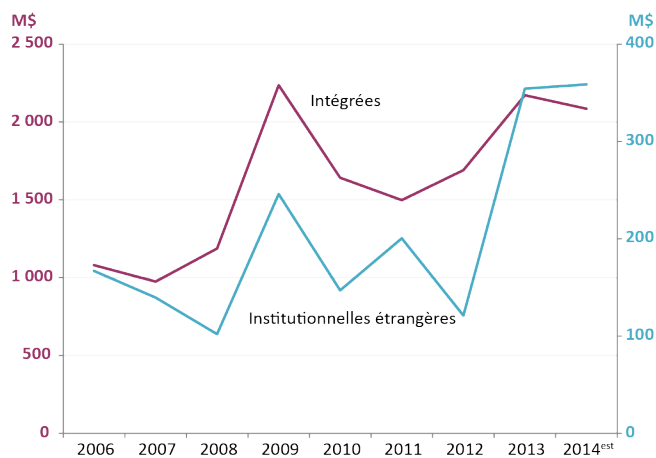
Source : ACCVM

Les sociétés de courtage en valeurs mobilières dont les activités de gestion de patrimoine sont importantes, tant les sociétés intégrées de plein exercice que les sociétés de détail spécialisées, ont profité de la bonne conjoncture du marché.

Les investisseurs sont revenus massivement sur les marchés des actions, en décidant de laisser de côté les titres à revenu fixe et les espèces afin de tirer profit de la remontée du cours des actions, du rendement avantageux des dividendes et de la diversification du portefeuille. De leur côté, les sociétés spécialisées institutionnelles, pour une troisième année consécutive, continuent d'être aux prises avec des changements structurels et des marchés défavorables qui ont compromis les activités de mobilisation de capitaux et les restructurations d'entreprises. Les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés spécialisées institutionnelles canadiennes ont été générés surtout par les activités des services bancaires d'investissement dans des entreprises à faible capitalisation. Ces activités s'étaient ralenties généralement dans les années qui avaient suivi le krach de 2008.

Les plus récents développements économiques et financiers, particulièrement sur les marchés pétroliers, ont contribué à l'augmentation de la volatilité des marchés, à la baisse du cours des actions et à une plus grande prudence des investisseurs. Le rendement des activités de gestion de patrimoine risque de baisser dans les prochains mois parce que les produits générés par les commissions et honoraires diminueront par rapport à maintenant à cause de la baisse du cours des actions.

Produits de prise ferme et négociation de titres à revenu fixe Intégrées vs Institutionnelles étrangères



^{est} les chiffres de 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

Avantage des activités de négociation des titres à revenu fixe

Nous avons discuté durant la dernière année de la part des activités de négociation des titres à revenu fixe dans les bénéfices des sociétés intégrées et de l'avantage que ces activités leur procurent par rapport aux sociétés spécialisées. Cet avantage particulier n'est pas le même que dans le secteur américain, car aux États-Unis de plus petites sociétés de courtage sont des teneurs de marché actifs dans les marchés

de titres d'emprunt à haut rendement émis par de petits émetteurs. Au cours des cinq dernières années environ, les activités de négociation des titres à revenu fixe, ayant trait aux opérations pour compte propre et activités de tenue de marché pour les clients effectuées dans un marché haussier, ont généré des profits. Même si l'effondrement tellement prévisible du cours des obligations ne s'est pas produit, il n'en reste pas moins qu'il est arrivé que des courtiers se soient retrouvés avec des stocks d'obligations dans le mauvais sens du marché.

Il est important de se rendre compte que la négociation de titres d'emprunt est une activité commerciale clé des sociétés spécialisées étrangères qui font partie du même groupe que des banques d'investissement internationales. Ces activités commerciales ont permis aux sociétés spécialisées de réaliser d'assez bons rendements dans la période qui a suivi le krach.

Nous avons fourni des comptes rendus de conférences qui ont eu lieu en Europe et aux États-Unis et qui exposaient le repli inquiétant des activités de tenue de marché et de la liquidité au cours des dernières années, particulièrement sur les marchés des titres d'emprunt à cause principalement du renforcement des exigences en matière de fonds propres et liquidité. Le Canada n'a pas échappé à cette baisse de liquidité. Les organismes canadiens de réglementation ont adopté une approche prudente et responsable concernant l'augmentation de la transparence du marché des obligations. Ils ont procédé prudemment pour éviter de diminuer le mince coussin de liquidité sur lequel reposent les activités de négociations.

Changements structurels : leur impact sur les marchés institutionnels et de détail

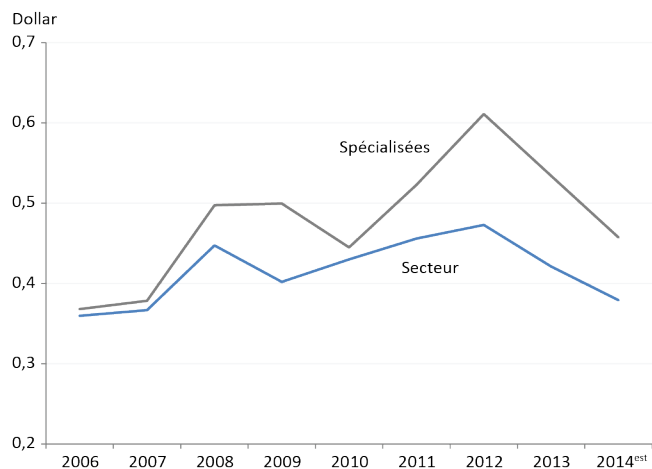
I. Réforme réglementaire

Les *Lettres* de la dernière année ont souligné que ce sont les tendances structurelles des marchés des capitaux, plutôt que la conjoncture des marchés, qui ont eu l'impact le plus important sur ce qui s'est passé dans le secteur des valeurs mobilières. La première de ces tendances est la vaste réforme réglementaire qui a submergé les sociétés spécialisées institutionnelles dans les années du milieu de la dernière décennie d'exigences en matière réglementaire et technologique pour se conformer au régime de protection des ordres sur plusieurs marchés boursiers. Nous estimons que les coûts de conformité pour une société spécialisée type ont augmenté de près de 20 % dans la période 2007-2012. Les boutiques spécialisées institutionnelles et de détail ont aussi dû faire face aux conséquences imprévues de la hausse vertigineuse des données de marché.

Les sociétés de détail ont eu leur propre lot de défis réglementaires au cours des trois dernières années avec la mise en œuvre du MRCC1, du MRCC2, des nouvelles exigences de déclaration fiscale prévues dans la FATCA, des exigences d'information au moment de la souscription de fonds de placement collectif, et des nouvelles exigences canadiennes sur les déclarations fiscales. La mise en œuvre des règles du MRCC a coûté très cher. Les règles du MRCC1 sont toutes entrées

en vigueur entre 2011 et 2013. Elles portent sur la fourniture d'informations ayant trait au processus de placement et aux conflits d'intérêts et elles prévoient des normes de convenance plus strictes.

Frais d'exploitation pour chaque dollar du chiffre d'affaires Secteur vs Spécialisées



^{est} Les chiffres de 2014 sont des estimations annualisées

Source : ACCVM

Un sujet sur lequel nous avons écrit cette année a été l'économie comportementale et son impact sur la prise de décision en matière de placement. Beaucoup de preuves se sont accumulées qui montrent que la complexité des décisions financières et le peu de temps que les gens consacrent à y réfléchir ont eu comme résultat la prise de décisions irrationnelles, et ce, indépendamment de la quantité d'informations fournies. Les investisseurs mettent généralement l'accent sur les caractéristiques marquantes du placement et ses conséquences à court terme. Ils négligent l'impact de la composition des intérêts et ils ne se rendent pas compte des frais intégrés. Le renforcement de la relation client-conseiller et la meilleure communication exigés par le MRCC constituent le meilleur moyen pour que le client prenne une bonne décision de placement.

Le MRCC2 prévoit des règles concernant la fourniture de renseignements sur les honoraires, les frais liés aux opérations, la rémunération du conseiller, et le rendement du portefeuille. Elles entreront en vigueur graduellement cette année et dans les deux prochaines années. La façon de présenter l'information sur les honoraires et la rémunération du conseiller, les difficultés à évaluer les titres et le calcul du rendement d'un portefeuille sont des questions complexes et elles exigent de la part des organismes de réglementation des directives claires avant de développer des technologies et mettre en place des systèmes.

La mise en œuvre de ces règles augmentera beaucoup les frais fixes et variables pour toutes les catégories de sociétés actives dans le secteur. L'ACCVM s'est efforcée au cours des trois dernières années de : mobiliser le secteur pour qu'il participe à la conception de ces règles; faciliter la mise en œuvre des règles; créer des lignes directrices et des modèles pour les

sociétés; et demander des délais pour retarder l'entrée en vigueur des règles.

II. Démographie – un bouleversement radical

Les bébé-boumeurs : adapter la stratégie de placement et s'occuper de planification

En plus de cette réforme majeure, le secteur des valeurs des valeurs mobilières, tant les sociétés institutionnelles que de détail, a été aux prises avec des changements démographiques rapides qui exigent des changements dans les pratiques commerciales et l'exploitation des sociétés. Il y a deux changements démographiques. Les bébé-boumeurs vieillissants ont changé de catégories de comptes de placement en délaissant une facturation basée sur les transactions au profit des comptes gérés carte blanche et ils sont plus prudents dans la répartition de leurs actifs. Ils ont aussi davantage besoin de revenus et de bien distribuer leurs actifs. D'où augmentation de la demande pour : un large éventail et une diversification des produits de placement; des comptes gérés carte blanche; et des services de planification financière et planification successorale.

Cette situation a obligé les plus petites sociétés à élargir l'éventail des produits et services de gestion de patrimoine bien au-delà des opérations de courtage traditionnelles, et à s'assurer que les conseillers sont compétents et bien formés et qu'ils établissent une relation financière solide axée sur le client. La conséquence regrettable est l'augmentation des coûts et pressions concurrentielles pour les petites sociétés de courtage, car les bons conseillers sont très recherchés dans le secteur et plusieurs seront attirés par les régimes de rémunération avantageux offerts par les plus grandes sociétés.

La popularité des placements spéculatifs s'est effondrée à cause : des nouvelles stratégies de placement accompagnant les changements démographiques; d'une interprétation trop prudente de la convenance d'un placement; de la tendance à regrouper les actifs auprès de plus grandes sociétés pour faciliter la planification de la retraite; et de l'aversion au risque marquée des investisseurs. Cet effondrement a diminué l'éventail des valeurs mobilières susceptibles d'être placées par les sociétés spécialisées institutionnelles et il s'ajoute aux difficultés de mobilisation des capitaux des petites et moyennes entreprises.

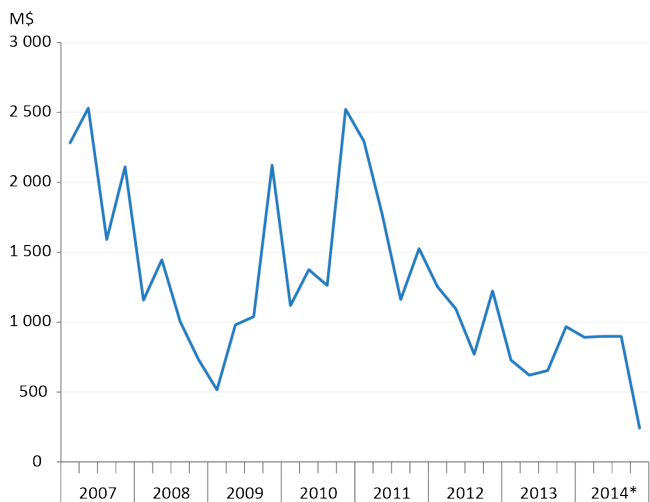
Aider les petites entreprises à mobiliser des capitaux

Au cours de la dernière année, l'ACCVM a vigoureusement réclamé l'adoption de deux mesures fiscales pour aider les petites et moyennes entreprises à mobiliser des capitaux afin de relancer la croissance économique et la création d'emplois :

- i) Libérer les capitaux bloqués à cause des impôts sur les gains en capital qu'il faut payer lorsque les placements sont vendus en permettant aux investisseurs de reporter les impôts sur les gains en capital pourvu que les produits de la vente servent à acheter les actions admissibles de petites entreprises; et

- ii) Mettre sur pied au Canada un programme équivalent au Programme d'investissement dans l'entreprise (EIS) du Royaume-Uni qui prévoit un crédit d'impôt personnel de 30 % pour l'achat des actions admissibles de petites entreprises (entreprises nouvelles ou en début de développement) et une exonération des gains en capital réalisés sur ces actions pourvu qu'elles soient détenues durant une période définie par le gouvernement. Au cours des vingt dernières années, ce programme a toujours été une réussite au Royaume-Uni, car il a permis la croissance des petites entreprises dans ce pays.

Financements d'entreprises à faible capitalisation



* à la première semaine de décembre

Source : ACCVM

Une des conséquences imprévues de l'ambitieux programme de réformes et de la perte de popularité des placements spéculatifs a été l'augmentation des inscriptions dans la catégorie de courtier sur le marché dispensé qui est devenue une alternative populaire d'activités commerciales. L'ACCVM a fait valoir dans les mémoires et les *Lettres* que seuls des conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM devraient offrir des placements privés aux investisseurs de détail, même s'il s'agit « d'investisseurs qualifiés ». Cette recommandation rehausse les normes de protection des investisseurs, car les conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM doivent se conformer à des normes de compétence plus élevées et qu'ils sont assujettis à la surveillance proactive des OAR.

La génération du millénaire : méfiante et férue de technologie

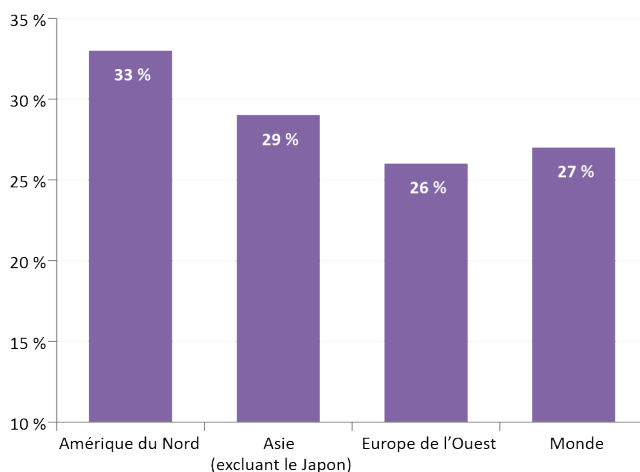
L'autre tendance démographique à laquelle est confronté le secteur est l'importance grandissante de la génération du millénaire (personnes nées entre 1982-1999) qui est maintenant la deuxième plus importante cohorte démographique aux États-Unis (75 millions de personnes) après la génération des bébé-boumeurs (70-80 millions de personnes). Cette cohorte augmente constamment son pouvoir d'achat et elle profitera de ce qu'on appelle le transfert de patrimoine intergénérationnel (reste à voir quelle sera l'importance de ce transfert alors qu'augmente l'espérance de vie).

Le défi du secteur des valeurs mobilières est de communiquer avec cette « génération Internet » qui est férue de technologie, mais qui se méfie du processus d'épargne et de placement. On peut les rejoindre par l'intermédiaire des médias sociaux, ce qui représente en soi un problème de conformité pour les sociétés. Cependant, il est difficile de les convaincre d'accepter des conseils financiers. La génération du millénaire a une forte aversion au risque. Elle a été contemporaine au krach technologique de 2000-2001 et au krach financier de 2008. Les sondages indiquent que la moitié des actifs financiers d'un représentant type de la génération du millénaire sont en espèces et quasi-espèces.

Rejoindre la génération du millénaire fait aussi partie des efforts à déployer dans le cadre de l'important programme de diversité entrepris par le secteur. Nous avons écrit que la diversité comprend plus que la plus jeune génération. Elle inclut les femmes aussi. Les exposés aux diverses conférences et rencontres de la SIFMA ont souligné que vers 2025, les femmes contrôleront ou gèreront les deux tiers de la richesse aux États-Unis. Les sociétés devront donc adopter une approche proactive pour attirer la clientèle féminine. Pour montrer qu'elles reconnaissent l'importance des femmes et du programme de diversité, les plus grandes sociétés aux États-Unis et au Canada ont adopté des mesures pour attirer les femmes dans le secteur des valeurs mobilières en : mettant sur pied des programmes de formation ciblés pour les femmes professionnelles; affectant des femmes à des postes dans la haute direction; nommant des femmes au sein des conseils d'administration.

Actifs gérés ou contrôlés par des femmes

En 2009



Source : Boston Consulting Group

III. Intégration de la technologie

La réforme réglementaire et les changements démographiques sont fortement tributaires de la technologie et des systèmes. Toutes les sociétés, petites ou grandes, ont besoin de systèmes complexes pour se conformer aux exigences des MRCC1 et MRCC2, et aux obligations de déclaration fiscale prévues dans la FATCA et au Canada. La technologie est indispensable afin

de mettre au point de bonnes interfaces clients pour les : communications avec les conseillers; relevés de compte; conservation des titres par les services d'arrière-guichet; le règlement et la compensation. Les clients qui sont habitués à magasiner et réserver des voyages en ligne demandent à leur conseiller financier de leur offrir les mêmes possibilités. Des sociétés ont mis au point leur propre technologie. Cependant, les deux tiers des sociétés de courtage du secteur des valeurs mobilières font affaire avec des courtiers chargés de comptes qui fournissent aux courtiers des systèmes dont ils peuvent personnaliser l'interface client, en plus des services de garde et de compensation. Deux groupes de courtiers chargés de comptes dominant dans le secteur. Il s'agit de sociétés qui ont élargi considérablement leur éventail de produits et services pour répondre aux demandes de leurs clients remisiers. Les courtiers chargés de comptes sont l'élément clé qui permet aux sociétés spécialisées canadiennes de garder leur avantage concurrentiel. Nous sommes d'ailleurs étonnés de constater qu'il y a presque 30 sociétés de courtage de petite et grande taille qui sont encore complètement indépendantes et qui ne font pas affaire avec des tiers pour la conformité et la compensation. Les nouvelles technologies et les nouveaux systèmes ont augmenté beaucoup les frais fixes et variables de sorte que la solution la plus efficace est de faire affaire avec des tiers.

C'est inévitable : restructuration dans le secteur **D'autres regroupements dans le secteur**

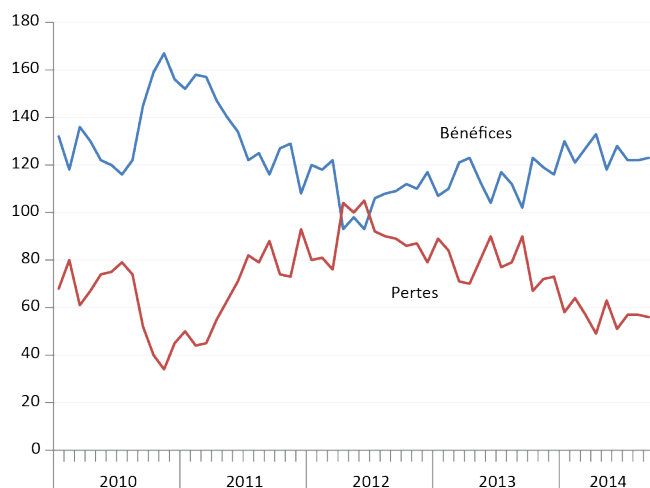
Le fardeau persistant de la mauvaise conjoncture du marché, malgré le répit opportun dont ont bénéficié les sociétés spécialisées de détail en 2013-2014, et l'augmentation des coûts fixes et variables pour rester en exploitation ont forcé les plus petites sociétés à faire le point sur leur position concurrentielle dans le marché. Environ 60 sociétés, presque le tiers du secteur, perdent encore de l'argent, bien après le krach financier. Plusieurs de ces sociétés, quelque 20 au cours des 2 dernières années, ont résilié leur inscription de courtier, fermé leurs portes, migré dans la catégorie de courtiers sur le marché dispensé, ou fusionné avec d'autres sociétés. Le nombre de sociétés inscrites auprès de l'OCRCVM est maintenant de 179, alors qu'il était de 200 il y a 2 ans.

Il est probable que ce regroupement se poursuivra dans les prochaines années. Plusieurs modèles d'entreprise doivent changer pour s'adapter aux nouvelles réalités sur les plans des exigences de conformité et des nouvelles demandes de la clientèle, et les petites sociétés doivent réaliser des économies d'échelle pour survivre dans les marchés d'aujourd'hui. De plus, le rythme des regroupements – non seulement dans le secteur des valeurs mobilières, mais aussi dans tout le secteur financier – s'accélérera à mesure que la demande pour un plus large éventail de produits et services augmentera, et que les dernières exigences de la réforme réglementaire entreront en vigueur, notamment la communication des frais intégrés.

Ce qu'il faut retenir de positif de tout cela est que les sociétés de courtage qui seront en exploitation après ces

changements majeurs seront plus solides et en meilleure position concurrentielle sur les marchés de détail des valeurs mobilières. Les sociétés spécialisées qui réaliseront des économies d'échelle en acquérant d'autres sociétés de courtage, en engageant d'autres conseillers, et en élargissant l'éventail et la compétitivité de leurs produits et services, découvriront des créneaux et occasions d'affaires dans le secteur financier. Par exemple, elles pourraient s'intéresser aux sociétés indépendantes inscrites auprès de l'ACFM pour attirer des conseillers et acquérir des sociétés. Pour un certain nombre de raisons, les clients les plus fortunés qui font affaire avec des sociétés de courtage en placement collectif sont une occasion d'affaires intéressante. Comme ces clients s'approchent de la retraite et qu'ils ont besoin d'un large éventail de produits et services, et de plus en plus de conseils, les sociétés de courtage sont une possibilité attrayante. Deuxièmement, la communication des commissions de suivi prévue au MRCC2, et la possibilité de facturer d'autres frais pour remplacer les commissions de suivi, si les commissions de suivi sont interdites, seront un puissant stimulus qui encouragera ces clients à faire affaire avec des sociétés de courtage.

Sociétés avec des bénéfices ou pertes



Source : ACCVM

Élimination des obstacles à l'intégration

Nous avons déjà écrit que les organismes de réglementation devraient autoriser « l'inscription à compétence limitée » – permettre à des personnes inscrites auprès de l'ACFM de travailler sans restriction chez une société membre de l'OCRCVM – et permettre aux conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM de se constituer en société (en suivant les mêmes règles que suivent les personnes inscrites auprès de l'ACFM) pour faciliter l'intégration. Un obstacle majeur de l'inscription à compétence limitée est le risque que l'ACFM disparaisse si une masse critique de personnes inscrites auprès de l'ACFM changent pour s'inscrire auprès de l'OCRCVM. Cependant, ce risque peut être minimisé si l'OCRCVM et l'ACFM se regroupent pour mettre en place deux institutions réglementaires différentes, chacune ayant des responsabilités propres en

matière de réglementation et conformité, chapeautées par un organisme commun. Une telle organisation permettrait le partage de ressources entre les deux institutions réglementaires en fonction de leur nombre respectif de sociétés inscrites. Ce regroupement d'OAR offrirait plus de souplesse tout en ayant les avantages d'une réglementation plus économique, et d'un traitement égal pour le placement de fonds de placement collectif. Ces changements favoriseraient une restructuration efficiente sans nuire à la protection des investisseurs.

Les sociétés de courtage en valeurs mobilières peuvent acheter des entreprises et réaliser des économies d'échelle, même s'il s'agit de fonds de placement gérés, parmi lesquels on retrouve plusieurs centaines de fonds de placement gérés par des conseillers en placement et gestionnaires de portefeuille inscrits, chaque fonds ayant des actifs sous gestion de moins de 100 millions de dollars. Ces fonds privés peuvent être la cible de prises de contrôle, ou même les acquéreurs de sociétés de courtage en valeurs mobilières, amenant ainsi de l'expertise sur les comptes carte blanche, un éventail diversifié de produits et services fournis par les sociétés de courtage en valeurs mobilières, et un renforcement de la relation client-conseiller dans les sociétés de courtage.

Tirer profit des conseils en ligne

Un des secteurs d'activité dans la gestion du patrimoine qui croît le plus vite aux États-Unis est le service des conseils en ligne. Schwab a créé la première entreprise de ce genre en ciblant un large groupe d'investisseurs, ceux dont la taille du portefeuille n'est pas assez importante pour intéresser les courtiers-contrepartiste et les conseillers en placements inscrits, mais qui ont besoin de conseils et d'autres produits que des fonds de placement collectif, des FNB, et des actions et obligations achetées individuellement. Les plus petites sociétés de courtage en valeurs mobilières, en se servant de la technologie fournie par leur courtier chargé de comptes, peuvent faire affaire économiquement avec ces clients de détail qui sont laissés de côté. Cela peut être un moyen d'attirer les plus jeunes clients chez une société de courtage en valeurs mobilières et avec le temps bâtir une relation client-conseiller plus élaborée.

Conclusion : s'adapter au changement

La dernière année a été une année mouvementée pour le secteur des valeurs mobilières. Elle a été plus une continuation des tendances du moment et de leurs conséquences sur les activités commerciales qu'un événement majeur unique ou un choc qui a touché le secteur et ses sociétés. Les sociétés de courtage en valeurs mobilières ont eu assez d'expérience avec la réforme réglementaire, et les changements radicaux en matière de tendances démographiques et de technologie qui ont touché le secteur, pour se rendre compte que le secteur sera toujours en perpétuel changement et que le contexte concurrentiel traditionnel dans le secteur est définitivement chose du passé. Les sociétés de courtage qui seront capables de s'adapter au changement, de concevoir un programme et une stratégie et de les mettre en œuvre, et de profiter des avantages de la technologie, auront de plus en plus d'occasions de créer des franchisés concurrentiels dans le secteur financier. Tel le phénix qui renaît de ses cendres, un secteur restructuré et revigoré se relèvera des épreuves cycliques et structurelles qui ont été le lot du secteur des valeurs mobilières dans la période qui a suivi le krach financier.

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 les salutations distinguées.



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

Secteur

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T3/14	T2/14	T1/14	T4/13	T3/T2	T2/T1	T1/T4 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	179	179	184	189	0,0 %	-2,7 %	-2,6 %	179	189	196	201	-5,3 %	-3,6 %	-2,5 %
Nombre de sociétés	40 282	40 064	39 617	39 357	0,5 %	1,1 %	0,7 %	40 282	39 357	39 555	40 427	2,4 %	-0,5 %	-2,2 %
Produits														
Commissions	1 364	1 410	1 500	1 389	-3,3 %	-6,0 %	7,9 %	5 698	5 516	5 117	5 817	3,3 %	7,8 %	-12,0 %
<i>Fonds communs de placement</i>	631	620	623	597	1,8 %	-0,4 %	4,3 %	2 498	2 435	2 175	2 156	2,6 %	12,0 %	0,9 %
Serv. bancaires d'investissement	1 026	1 165	804	987	-11,9 %	44,8 %	-18,6 %	3 992	3 191	3 565	3 977	25,1 %	-10,5 %	-10,4 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	573	664	414	454	-13,7 %	60,4 %	-8,8 %	2 203	1 473	1 782	2 165	49,5 %	-17,3 %	-17,7 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	184	288	190	316	-36,2 %	52,1 %	-40,0 %	883	938	816	826	-5,9 %	15,0 %	-1,2 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	268	212	200	217	26,8 %	5,8 %	-7,7 %	907	780	967	986	16,3 %	-19,3 %	-1,9 %
Opérations sur titres à revenu fixe	416	439	459	388	-5,1 %	-4,4 %	18,1 %	1 751	1 791	1 176	1 064	-2,2 %	52,3 %	10,5 %
Opérations sur actions	-27	77	124	64	-134,6 %	-37,8 %	94,4 %	233	153	118	-1	52,8 %	29,5 %	8703,7
Intérêts nets	773	736	673	582	5,1 %	9,4 %	15,6 %	2 908	1 945	1 131	1 376	49,6 %	72,0 %	-17,8 %
Frais	1 183	1 135	1 106	967	4,3 %	2,6 %	14,3 %	4 565	3 660	3 206	3 094	24,7 %	14,1 %	3,6 %
Autres	239	197	240	456	21,6 %	-18,0 %	-47,4 %	902	1 073	1 020	810	-15,9 %	5,2 %	25,9 %
Produits d'exploitation	4 975	5 157	4 905	4 834	-3,5 %	5,2 %	1,5 %	20 049	17 328	15 332	16 136	15,7 %	13,0 %	-5,0 %
Charges d'exploitation¹	1 852	1 878	1 971	1 829	-1,4 %	-4,7 %	7,7 %	7 602	7 296	7 249	7 355	4,2 %	0,6 %	-1,4 %
Bénéfices d'exploitation	1 786	1 935	1 636	1 764	-7,7 %	18,3 %	-7,3 %	7 142	5 395	3 806	4 273	32,4 %	41,8 %	-10,9 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	581	785	491	723	-26,1 %	60,1 %	-32,1 %	2 475	2 062	2 155	2 036	20,1 %	-4,3 %	5,8 %
Avoir des actionnaires	39 733	40 067	34 237	34 474	-0,8 %	17,0 %	-0,7 %	39 733	34 474	17 087	15 269	15,3 %	101,8 %	11,9 %
Capital réglementaire	56 817	61 755	55 916	51 414	-8,0 %	10,4 %	8,8 %	56 817	51 414	34 343	30 383	10,5 %	49,7 %	13,0 %
Liquidités des clients	43 241	42 030	41 990	42 124	2,9 %	0,1 %	-0,3 %	43 241	42 124	38 684	39 304	2,7 %	8,9 %	-1,6 %
Encours de la dette sur marge des clients	19 420	18 048	17 453	16 444	7,6 %	3,4 %	6,1 %	19 420	16 444	14 432	13 458	18,1 %	13,9 %	7,2 %
Productivité² (milliers \$)	494	515	495	491	-4,1 %	4,0 %	0,8 %	498	440	388	399	13,0 %	13,6 %	-2,9 %
Rendement annuel³ (%)	5,8	7,8	5,7	8,4	-2,0 %	2,1 %	-2,7 %	6,2	6,0	12,6	13,3	0,3 %	-6,6 %	-0,7 %

Intégrées

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T3/14	T2/14	T1/14	T4/13	T3/T2	T2/T1	T1/T4 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	10	10	10	10	0,0 %	0,0 %	0,0 %	10	10	11	11	0,0 %	-9,1 %	0,0 %
Nombre de sociétés	25 712	25 581	25 235	24 989	0,5 %	1,4 %	1,0 %	25 712	24 989	25 146	25 595	2,9 %	-0,6 %	-1,8 %
Produits														
Commissions	917	947	1 005	971	-3,3 %	-5,7 %	3,5 %	3 825	3 862	3 597	3 921	-1,0 %	7,4 %	-8,3 %
<i>Fonds communs de placement</i>	466	454	456	445	2,7 %	-0,4 %	2,3 %	1 834	1 854	1 711	1 654	-1,0 %	8,3 %	3,5 %
Serv. bancaires d'investissement	735	873	572	722	-15,8 %	52,6 %	-20,9 %	2 906	2 369	2 596	2 726	22,7 %	-8,7 %	-4,8 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	438	495	299	306	-11,5 %	65,7 %	-2,2 %	1 643	1 079	1 325	1 390	52,2 %	-18,5 %	-4,7 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	148	244	162	278	-39,5 %	50,6 %	-41,7 %	738	789	659	699	-6,4 %	19,7 %	-5,7 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	149	133	111	139	11,7 %	20,3 %	-20,1 %	525	500	612	637	4,8 %	-18,3 %	-4,0 %
Opérations sur titres à revenu fixe	330	340	340	315	-2,8 %	-0,2 %	8,2 %	1 347	1 383	1 031	800	-2,6 %	34,1 %	29,0 %
Opérations sur actions	-5	63	80	21	-108,5 %	-21,4 %	275,3 %	183	96	166	25	91,9 %	-42,4 %	556,3 %
Intérêts nets	643	590	540	476	8,9 %	9,4 %	13,4 %	2 364	1 555	942	1 165	52,0 %	65,1 %	-19,2 %
Frais	933	885	859	733	5,4 %	3,0 %	17,2 %	3 568	2 785	2 400	2 189	28,1 %	16,1 %	9,6 %
Autres	138	126	145	382	9,2 %	-13,0 %	-62,0 %	546	771	618	456	-29,2 %	24,9 %	35,4 %
Produits d'exploitation	3 690	3 824	3 540	3 621	-3,5 %	8,0 %	-2,2 %	14 739	12 820	11 350	11 283	15,0 %	13,0 %	0,6 %
Charges d'exploitation¹	1 257	1 283	1 340	1 225	-2,0 %	-4,2 %	9,4 %	5 173	4 888	4 817	4 818	5,8 %	1,5 %	0,0 %
Bénéfices d'exploitation	1 417	1 532	1 234	1 462	-7,5 %	24,2 %	-15,6 %	5 577	4 374	3 219	3 212	27,5 %	35,9 %	0,2 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	500	645	419	708	-22,4 %	53,8 %	-40,8 %	2 086	2 007	1 978	1 801	4,0 %	1,4 %	9,8 %
Avoir des actionnaires	34 573	34 816	29 190	29 479	-0,7 %	19,3 %	-1,0 %	34 573	29 479	11 902	10 475	17,3 %	147,7 %	13,6 %
Capital réglementaire	48 362	48 237	42 621	42 940	0,3 %	13,2 %	-0,7 %	48 362	42 940	24 989	22 155	12,6 %	71,8 %	12,8 %
Liquidités des clients	36 816	35 676	35 565	35 760	3,2 %	0,3 %	-0,5 %	36 816	35 760	33 018	33 088	3,0 %	8,3 %	-0,2 %
Productivité² (milliers \$)	574	598	561	580	-4,0 %	6,5 %	-3,2 %	573	513	451	441	11,7 %	13,7 %	2,4 %
Rendement annuel³ (%)	5,8	7,4	5,7	9,6	-1,6 %	1,7 %	-3,9 %	6,0	6,8	16,6	17,2	-0,8 %	-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		
	T3/14	T2/14	T1/14	T4/13	T3/T2	T2/T1	T1/T4 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	73	73	74	78	0,0 %	-1,4 %	-5,1 %	73	78	79	78	-6,4 %	-1,3 %	1,3 %
Nombre de sociétés	3 016	2 973	2 969	2 912	1,4 %	0,1 %	2,0 %	3 016	2 912	3 115	3 108	3,6 %	-6,5 %	0,2 %
Produits														
Commissions	135	146	168	124	-7,5 %	-13,2 %	35,7 %	599	534	558	693	12,3 %	-4,4 %	-19,4 %
Serv. bancaires d'investissement	233	233	184	217	0,1 %	26,2 %	-14,9 %	866	642	756	912	34,9 %	-15,1 %	-17,1 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	96	133	83	124	-27,7 %	59,8 %	-33,0 %	417	295	315	523	41,4 %	-6,4 %	-39,8 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	23	26	17	21	-12,5 %	49,5 %	-16,7 %	87	91	103	60	-4,3 %	-11,5 %	71,6 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	114	74	84	72	54,6 %	-12,0 %	16,9 %	362	256	338	329	41,4 %	-24,3 %	2,6 %
Opérations sur titres à revenu fixe	72	75	93	53	-4,4 %	-18,9 %	75,6 %	320	331	93	179	-3,5 %	256,4 %	-48,1 %
Opérations sur actions	-20	11	34	40	-282,8 %	-68,6 %	-14,0 %	34	50	-61	-44	-32,8 %	182,9 %	-38,8 %
Intérêts nets	65	65	70	67	-0,1 %	-7,6 %	4,4 %	267	245	63	49	8,6 %	289,4 %	29,5 %
Frais	51	60	67	51	-15,1 %	-10,5 %	30,7 %	237	200	190	174	18,8 %	4,9 %	9,4 %
Autres	59	35	43	27	67,1 %	-18,7 %	59,8 %	183	129	263	173	42,1 %	-51,0 %	52,2 %
Produits d'exploitation	595	625	660	579	-4,8 %	-5,3 %	14,0 %	2 506	2 131	1 863	2 136	17,6 %	14,4 %	-12,8 %
Charges d'exploitation¹	269	259	292	260	3,9 %	-11,2 %	12,4 %	1 093	1 075	1 133	1 056	1,6 %	-5,1 %	7,3 %
Bénéfices d'exploitation	274	302	298	255	-9,4 %	1,4 %	16,9 %	1 164	860	605	839	35,3 %	42,2 %	-27,8 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	39	93	37	29	-58,1 %	149,8 %	30,0 %	225	79	276	213	184,2 %	-71,3 %	29,6 %
Avoir des actionnaires	4 162	4 212	4 006	3 976	-1,2 %	5,1 %	0,8 %	4 162	3 976	3 982	3 632	4,7 %	-0,2 %	9,6 %
Capital réglementaire	6 957	6 998	6 785	6 983	-0,6 %	3,1 %	-2,8 %	6 957	6 983	7 735	6 617	-0,4 %	-9,7 %	16,9 %
Liquidités des clients	2 246	2 353	2 415	2 466	-4,6 %	-2,6 %	-2,1 %	2 246	2 466	1 756	1 296	-8,9 %	40,4 %	35,5 %
Productivité² (milliers \$)	789	840	889	795	-6,2 %	-5,5 %	11,9 %	831	732	598	687	13,5 %	22,4 %	-13,0 %
Rendement annuel³ (%)	3,7	8,8	3,7	2,9	-5,1 %	5,1 %	0,8 %	5,4	2,0	6,9	5,9	3,4 %	-4,9 %	1,1 %

De détail

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T3/14	T2/14	T1/14	T4/13	T3/T2	T2/T1	T1/T4 13	2014 ^{est}	2013	2012	2011	14 ^{est} /13	13/12	12/11
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	96	96	100	101	0,0 %	-4,0 %	-1,0 %	96	101	106	112	-5,0 %	-4,7 %	-5,4 %
Nombre de sociétés	11 554	11 510	11 413	11 456	0,4 %	0,8 %	-0,4 %	11 554	11 456	11 294	11 724	0,9 %	1,4 %	-3,7 %
Produits														
Commissions	312	316	327	295	-1,3 %	-3,3 %	11,0 %	1 274	1 120	961	1 203	13,7 %	16,6 %	-20,1 %
<i>Fonds communs de placement</i>	161	162	164	149	-0,7 %	-1,2 %	10,3 %	648	571	471	506	13,4 %	21,4 %	-6,9 %
Serv. bancaires d'investissement	58	59	48	48	-2,2 %	23,6 %	-0,5 %	220	180	212	338	22,3 %	-15,2 %	-37,2 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	39	36	32	24	8,2 %	12,3 %	32,4 %	143	99	142	253	44,6 %	-30,4 %	-43,8 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	14	19	10	18	-27,0 %	78,8 %	-40,7 %	57	58	53	67	-1,3 %	8,1 %	-20,0 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	5	5	5	6	17,3 %	-15,5 %	-14,5 %	21	24	17	19	-13,0 %	39,2 %	-10,6 %
Opérations sur titres à revenu fixe	14	24	26	21	-40,4 %	-7,4 %	22,1 %	85	78	52	86	9,6 %	50,5 %	-39,9 %
Opérations sur actions	-2	4	10	3	-147,8 %	-63,7 %	255,1 %	16	7	13	17	133,8 %	-46,4 %	-25,0 %
Intérêts nets	65	81	63	39	-19,0 %	28,1 %	62,2 %	278	144	126	162	92,5 %	14,6 %	-22,0 %
Frais	200	190	179	182	5,1 %	6,0 %	-1,7 %	759	675	616	731	12,5 %	9,5 %	-15,7 %
Autres	43	35	51	47	20,7 %	-31,3 %	9,3 %	172	172	139	180	0,0 %	24,2 %	-23,0 %
Produits d'exploitation	690	709	704	635	-2,7 %	0,7 %	10,9 %	2 805	2 377	2 119	2 717	18,0 %	12,2 %	-22,0 %
Charges d'exploitation¹	326	337	339	345	-3,2 %	-0,8 %	-1,5 %	1 336	1 332	1 300	1 482	0,3 %	2,5 %	-12,3 %
Bénéfices d'exploitation	95	101	104	48	-5,8 %	-2,8 %	116,3 %	400	160	-18	221	149,5 %	979,1 %	-108,2 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	41	48	34	-14	-13,1 %	39,9 %	345,0 %	164	-24	-99	22	776,3 %	75,5 %	-559,6 %
Avoir des actionnaires	997	1 040	1 041	1 019	-4,1 %	-0,1 %	2,2 %	997	1 019	1 202	1 162	-2,1 %	-15,3 %	3,5 %
Capital réglementaire	1 498	6 520	6 511	1 491	-77,0 %	0,1 %	336,8 %	1 498	1 491	1 619	1 610	0,5 %	-7,9 %	0,5 %
Liquidités des clients	4 180	4 001	4 010	3 898	4,5 %	-0,2 %	2,9 %	4 180	3 898	3 910	4 920	7,2 %	-0,3 %	-20,5 %
Productivité² (milliers \$)	239	246	247	222	-3,0 %	-0,2 %	11,4 %	243	207	188	232	17,0 %	10,6 %	-19,0 %
Rendement annuel³ (%)	16,6	18,3	13,1	-5,5	-1,7 %	5,2 %	18,5 %	16,4	-2,4	-8,2	1,9	18,8 %	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