



Lettre du président



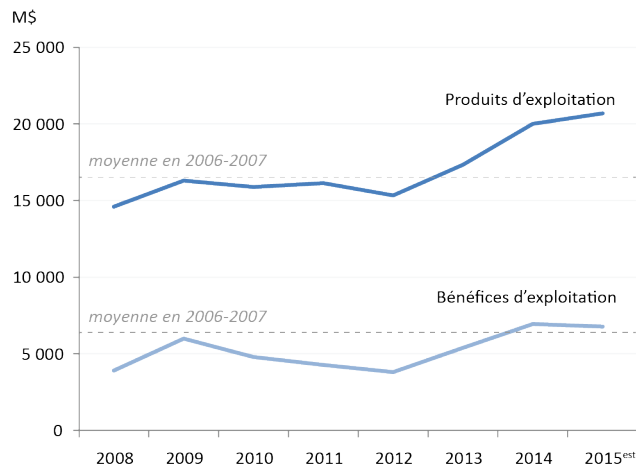
Le redressement des bénéfices en 2013-2014 dans le secteur des valeurs mobilières : un rebond technique sans suite ou un mouvement de fond?

N° 87

Contexte

Depuis le début de 2013, le secteur des valeurs mobilières a connu un revirement prometteur et une reprise solide des produits et bénéfices d'exploitation. Et la meilleure nouvelle peut-être est que l'amélioration des résultats financiers a touché toutes les catégories de sociétés de façon proportionnelle, un soulagement bien accueilli après 6 années durant lesquelles le secteur a été aux prises avec une suite ininterrompue de mauvais résultats et de sociétés qui ferment leurs portes, particulièrement les petites sociétés.

Produits et bénéfices d'exploitation du secteur



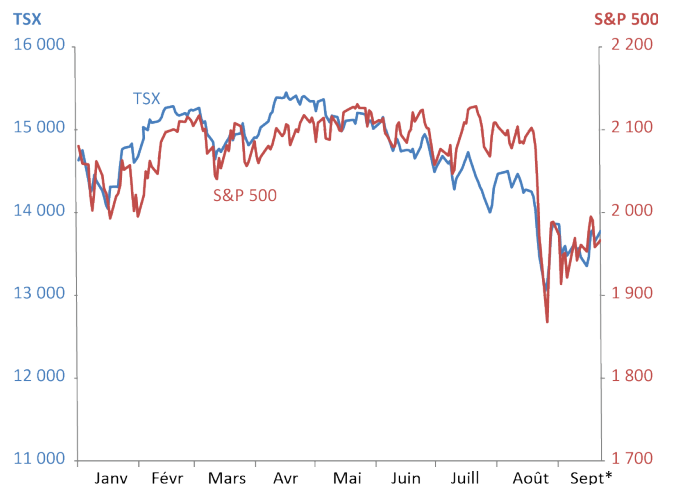
^{est} les chiffres de 2015 sont des estimations

Source : ACCVM

Les produits et bénéfices d'exploitation du secteur dans son ensemble se sont redressés sérieusement en 2014 (en hausse respectivement de 15 % et 29 % par rapport à l'année précédente) et ils dépassent de loin les moyennes du marché haussier de 2006-2007. Les sociétés spécialisées ont réalisé des hausses semblables durant la période, quoique leurs produits d'exploitation restent inférieurs à la moyenne du marché haussier. Les bénéfices d'exploitation auraient pu être plus élevés n'eût été la hausse incessante des frais d'exploitation qui

ont augmenté en 2014 de près de 6 % en moyenne par rapport à l'année précédente. Les frais d'exploitation des sociétés intégrées ont augmenté davantage avec une hausse moyenne de 8 %. La plus faible augmentation des frais d'exploitation des sociétés spécialisées de détail et sociétés spécialisées institutionnelles provient du flot incessant de petites sociétés qui jettent l'éponge et n'exercent plus d'activités de courtage. En effet, en 2013-2014, les sociétés spécialisées encore en activité ont réalisé de meilleurs bénéfices d'exploitation en recouvrant les pertes des produits d'exploitation essuyées précédemment. De plus, les coûts initiaux élevés pour se conformer au MRCC et la FATCA n'ont pas encore été complètement comptabilisés dans les bilans des remisiers de détail. Ces sociétés se sont fiées à leurs courtiers chargés de comptes et fournisseurs de services qui font le gros du travail de conformité sur le plan technologique. Cependant, les remisiers paieront davantage d'honoraires lorsque la mise en place progressive du MRCC2 et de la FATCA se terminera à la mi-2016.

Ralentissement des marchés des actions en 2015



* à la troisième semaine de septembre

Source : S&P

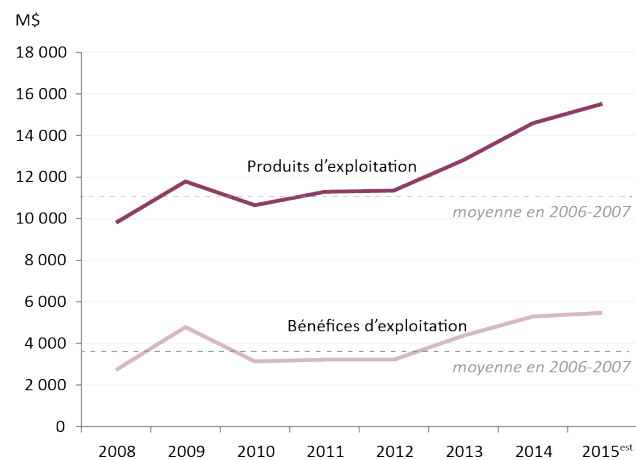
Les espoirs d'un revirement durable : ont-ils été déçus?

Le retournement des produits et bénéfices d'exploitation au cours du premier semestre de cette année a mis fin aux espoirs d'une hausse soutenue des produits d'exploitation. Par rapport à la même période l'an passé, les produits ont augmenté de 3 % au cours du premier semestre et les bénéfices ont baissé de 5 %. Nous avons déjà vu ce scénario. L'effondrement des prix de l'énergie à la fin de 2014 a été le premier coup de semonce. Cependant, l'atterrissage fut en douceur alors que s'est installée progressivement la baisse attendue des activités de financement et négociation des actions du secteur de l'énergie exercées par les grandes sociétés et sociétés spécialisées et que plusieurs entreprises, particulièrement celles qui ont une bonne production et dont le bilan est solide, ont émis des actions ordinaires pour augmenter les flux de trésorerie.

L'effondrement des financements dans le secteur de l'énergie a eu lieu cet été lorsqu'il est devenu évident que la baisse des prix ne s'inversera pas à court terme. De plus, les marchés des actions se sont encore détériorés lorsque d'autres facteurs se sont ajoutés – notamment des éléments suggérant un ralentissement de l'économie chinoise, l'incertitude sur l'orientation de la politique monétaire des États-Unis, et la vigueur de la reprise aux États-Unis. Le résultat a été une diminution généralisée des prix des actions et une forte volatilité des marchés des actions, titres d'emprunt et dérivés qui ont nui aux émissions de nouvelles actions déjà au ralenti et incité des investisseurs à se retirer des marchés, ce qui a diminué les commissions au détail.

Produits et bénéfices d'exploitation

Intégrées



^{est} Les chiffres de 2015 sont des estimations

Source : ACCVM

Le verre est à moitié plein

C'est trop facile de céder au pessimisme concernant l'avenir du secteur. Il ne fait pas de doute que les investisseurs de détail et institutionnels sont plus perplexes, car ils hésitent davantage à participer aux marchés des actions et des titres d'emprunt. Les perspectives des activités de négociation et prise ferme sur les marchés des ressources naturelles se sont assombries considérablement. Les activités de négociation et prise ferme de plusieurs sociétés spécialisées institutionnelles canadiennes

restent fortement dépendantes des marchés des ressources naturelles et ces sociétés feront les frais de l'effondrement du prix de l'énergie.

Cependant, plusieurs boutiques spécialisées ont pris des mesures pour élargir leurs activités commerciales en augmentant leur clientèle de détail et institutionnelle : elles ont recruté des conseillers et fait l'acquisition de boutiques spécialisées en difficulté, réalisant ainsi des efficiences sur le plan technologique. Ces mesures minimiseront l'impact de la mauvaise conjoncture et de l'érosion de la rentabilité. De plus, la détérioration de la situation commerciale pourrait être moins grave que prévu – limitée au secteur de l'énergie – avec la possibilité d'une diminution du fardeau réglementaire après la mise en œuvre de tout le MRCC2.

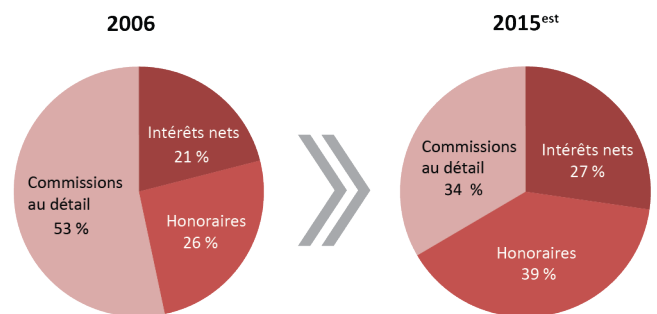
Les sociétés intégrées : bonnes perspectives

Si les conditions commerciales du deuxième semestre sont semblables à celles du premier semestre, on s'attend à ce que les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés intégrées augmentent en 2015 de 6 % et 3 % respectivement. Nous croyons que les probabilités vont dans ce sens.

Premièrement, nous croyons que les activités des services bancaires d'investissement resteront presque aussi intenses que maintenant, même en présence de marchés plus volatils, à cause des conditions d'emprunt favorables et de la forte demande de fonds propres dans tout le secteur privé (particulièrement l'immobilier, la technologie et la biotechnologie).

Ventilation des produits générés par les activités de détail

Intégrées

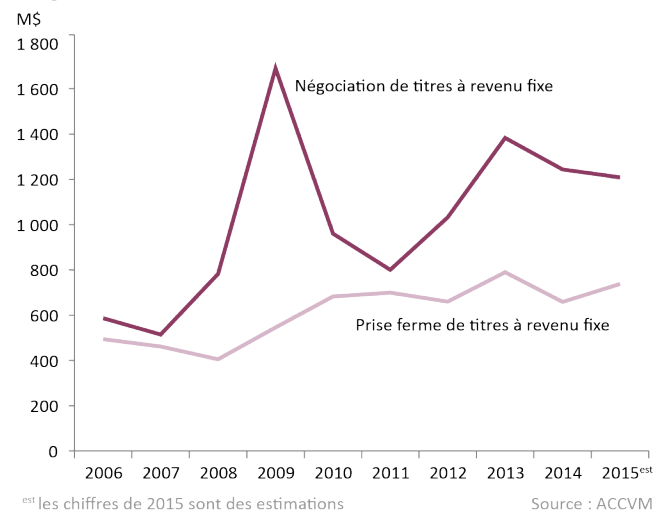


^{est} Les chiffres de 2015 sont des estimations

Source : ACCVM

Deuxièmement, presque la moitié des bénéfices d'exploitation générés par les services de gestion de patrimoine des sociétés intégrées proviennent des honoraires, ce qui met les produits et bénéfices d'exploitation à l'abri de la volatilité du marché et des variations des flux transactionnels.

Produits générés par la négociation et la prise ferme de titres à revenu fixe



Troisièmement, les activités de négociation et financement de titres à revenu fixe fourniront une contribution solide et constante aux bénéfices d'exploitation, au moins pour le reste de l'année. Elles représentent presque 15 % de tous les produits d'exploitation, ce qui laisse présager que les rendements obligataires continueront à être faibles.

Enfin, les revenus nets d'intérêts (c.-à-d. l'écart de rendement gagné sur les liquidités des clients et leurs emprunts sur marge) devraient se maintenir aux pourcentages supérieurs récents (actuellement environ 20 % de tous les produits d'exploitation) et même les dépasser, si les taux augmentent.

Les sociétés spécialisées : les pires conditions – avec des facteurs compensatoires

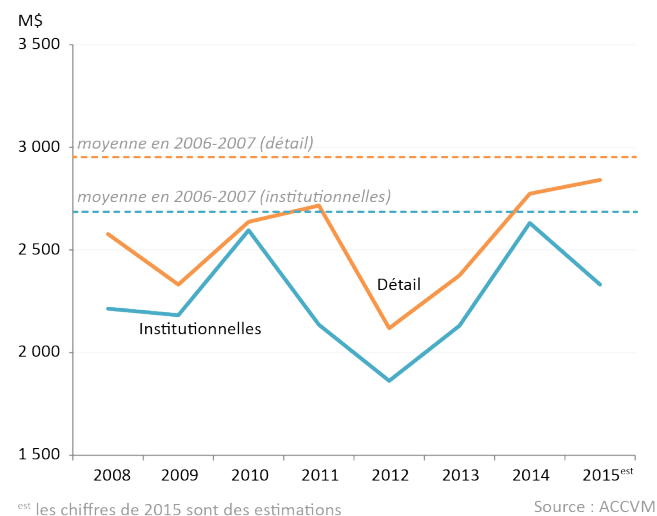
Selon les projections, les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés institutionnelles diminueront respectivement de 11 % et de presque 20 %, si la conjoncture commerciale ressemble à ce qu'elle était au premier semestre. Cependant, on s'attend à une aggravation de la situation. Le repli des activités de services bancaires d'investissement dans le secteur de l'énergie depuis le milieu de l'année suggère que le rendement des sociétés spécialisées institutionnelles, particulièrement plusieurs de celles qui font beaucoup affaire dans le secteur des ressources naturelles, se détériorera sérieusement.

Cependant, divers facteurs compensatoires devraient aider les sociétés spécialisées institutionnelles.

Premièrement, au cours des dernières années, la demande de fonds propres est robuste et assez soutenue dans les secteurs autres que celui des ressources naturelles, notamment l'immobilier, les produits pharmaceutiques et la haute technologie, et il n'y a pas d'indication d'un quelconque ralentissement des activités de financement. Les sociétés de courtage spécialisées qui font de la recherche et exercent des activités de négociation et placement dans ces secteurs profiteront d'un flot ininterrompu de nouveaux financements.

Deuxièmement, les services-conseils aux entreprises ont commencé à se redresser, quoique graduellement, et ils améliorent les résultats des services bancaires d'investissement. On s'attend à une augmentation modeste des activités de services conseils à cause de la vive concurrence dans le marché et de l'intermittence des honoraires.

Produits d'exploitation Détail vs institutionnelles



Troisièmement, les frais d'exploitation de l'ensemble des sociétés spécialisées institutionnelles canadiennes ont diminué de plus de 50 M\$ à cause surtout de la fermeture de 10 sociétés spécialisées au cours des 3 dernières années environ. Cependant, les sociétés qui sont toujours en exploitation en profiteront seulement si la conjoncture commerciale s'améliore suffisamment pour leur permettre de récupérer les parts des marchés de petite et moyenne capitalisation qui appartenaient aux sociétés qui ont fermé leurs portes. Cela reste encore à voir. D'autre part, les sociétés spécialisées ont maîtrisé l'augmentation des coûts principalement parce que le rythme de la réforme réglementaire s'est essouffé et que les besoins de changements structurels liés aux marchés multiples ont été comblés en grande partie.

La baisse prolongée des prix des ressources naturelles, associée avec un consensus croissant que les prix resteront bas pour une période prolongée, aura sans aucun doute un impact négatif important sur plusieurs petites sociétés spécialisées institutionnelles qui font beaucoup affaire sur les marchés des ressources naturelles. Cependant, il y a plusieurs sociétés spécialisées qui exercent davantage d'activités de services bancaires d'investissement. Ces sociétés continueront à participer aux financements dans les secteurs autres que celui des ressources naturelles, ce qui compensera la faiblesse du secteur des ressources naturelles. De plus, certaines sociétés spécialisées profiteront d'une augmentation des activités de services-conseils. Néanmoins, les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés spécialisées institutionnelles canadiennes diminueront beaucoup. Les sociétés axées sur

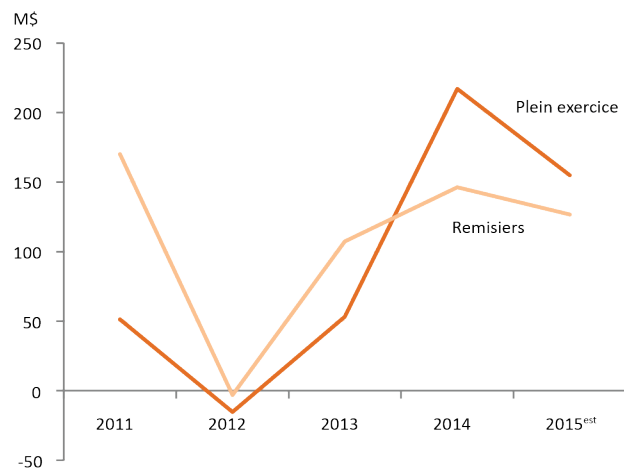
le secteur des ressources naturelles seront les plus touchées. Nous nous attendons à ce que plus de la moitié des sociétés dans ce groupe soient en difficulté d'ici la fin de l'année. L'expérience récente montre qu'il est difficile de trouver des associés pour procéder à une fusion ou acquérir une société. Nous nous attendons à ce qu'un bon nombre de sociétés spécialisées, de l'ordre de 20 à 30, considèrent sérieusement de mettre fin à leurs activités au cours de la prochaine année.

Les sociétés de détail : produits d'exploitation stables, mais augmentation des frais d'exploitation

Selon les prévisions, si le marché et la conjoncture commerciale ne changent pas d'ici la fin de l'année, les produits d'exploitation seront de 2,8 G\$, un sommet depuis presque une décennie. Cependant, il est probable que les bénéfices d'exploitation diminueront de 23 % cette année à cause de l'augmentation incessante des frais d'exploitation (environ 6 % d'une année à l'autre) due au fardeau de conformité et technologique plus lourd des sociétés de détail. Si le marché ralentit d'ici la fin de l'année et que les investisseurs deviennent plus prudents, il est probable que les résultats obtenus ne seront pas à la hauteur des attentes. Cependant, la part grandissante des honoraires générés par les activités de détail minimisera l'impact négatif sur les activités de détail au fur et à mesure que les comptes à honoraires remplaceront les commissions de courtage traditionnel. Les produits d'exploitation des sociétés spécialisées générés par les honoraires comptent maintenant pour plus du tiers de tous les produits d'exploitation générés par les activités de détail.

Bénéfices d'exploitation

Plein exercice de détail vs remisiers de détail



^{est} les chiffres de 2015 sont des estimations

Source : ACCVM

Les sociétés spécialisées de détail responsables de leur propre compensation, ou sociétés spécialisées de détail de plein exercice, génèrent 60 % de tous les produits d'exploitation des sociétés spécialisées. Selon les projections : le rendement de ces sociétés sera bien pire que celui des remisiers; et si les sociétés spécialisées de détail réussissent à maintenir d'ici la fin de l'année des produits et bénéfices d'exploitation

semblables à ceux du premier semestre, ce qui n'est pas improbable, les bénéfices d'exploitation des remisiers et des sociétés responsables de leur propre compensation baisseront respectivement de 14 % et d'environ 30 %. Il s'agit d'un revirement frappant dans les résultats alors que l'année dernière les bénéfices d'exploitation des sociétés responsables de leur propre compensation dépassaient largement ceux des remisiers. Comment expliquer un tel revirement?

Le facteur qui a le plus nui aux résultats a été la hausse continue des frais d'exploitation. C'est particulièrement le cas des sociétés de plein exercice. Les frais d'exploitation n'ont pas cessé d'augmenter même avec la fermeture de 4 sociétés responsables de leur propre compensation. Si on se fie à la tendance au premier semestre, on s'attend à ce que les frais d'exploitation des sociétés responsables de leur propre compensation augmentent de 9 % cette année. L'augmentation est attribuable à la hausse importante des coûts de conformité et technologique en ce qui a trait au besoin de consultants, aux exigences technologiques et à l'ajout de personnel spécialisé en conformité pour satisfaire aux règles du MRCC. Alors que les dépenses pour se préparer aux rapports prévus dans le MRCC1 et la FATCA ont augmenté en moyenne de 15 % au cours des 3 dernières années, on s'attend à ce que le rythme des dépenses s'accroisse cette année à cause surtout des lourdes exigences imposées par les règles du MRCC2 qui seront toutes en vigueur à la mi-2016.

Étonnamment, les remisiers ont bien maîtrisé ces coûts au cours des 3 dernières années environ, sans doute à cause de la fermeture de presque 10 sociétés durant cette période. Si ces sociétés n'avaient pas fermé leurs portes, les coûts auraient grimpé de quelque 80 M\$. Les remisiers se fient à leurs courtiers chargés de comptes pour répondre à la plupart des exigences de conformité prévues dans le MRCC1 et aussi le MRCC2 qui entrera bientôt en vigueur. Ces sociétés devront aussi affecter davantage de ressources humaines au MRCC. Les frais d'exploitation devraient s'envoler au cours des quelques prochaines années. L'augmentation rapide de la structure des coûts pourrait être suffisante pour forcer les quelque 20 sociétés de courtage non rentables en difficulté à fusionner, ou plus probablement à fermer leurs portes.

Si de nouvelles réglementations continuent à s'ajouter avec l'adoption de l'obligation fiduciaire ou d'une obligation légale d'agir au mieux des intérêts du client, les coûts de conformité augmenteront parce que les sociétés du secteur devront s'adapter à une foule de règles d'exclusion et de dérogations réglementaires nécessaires pour poursuivre leurs activités commerciales actuelles dans le cadre d'une obligation fiduciaire légale. Les coûts de conformité des sociétés intégrées et de détail augmenteront beaucoup.

Au cours des deux dernières années, les sociétés spécialisées de détail qui sont remisiers ont augmenté constamment leurs produits et bénéfices d'exploitation et si les résultats du deuxième semestre sont à la hauteur de ceux du premier semestre, les

produits d'exploitation de l'ensemble de ces sociétés seront égaux à ceux de l'année dernière et les bénéfices d'exploitation seront inférieurs. Les produits d'exploitation pourraient diminuer au cours du deuxième semestre. Cependant, même pour les remisiers, les commissions constituent les deux tiers des honoraires. Plusieurs petites sociétés ont pris des mesures pour offrir des produits et comptes gérés à honoraires et ne plus se fier aux opérations sur les titres. Une interprétation trop prudente de la réglementation sur la convenance d'un placement a nui aux activités commerciales des petites sociétés spécialisées dans la négociation et le financement de titres de petits émetteurs. L'augmentation des produits d'exploitation des remisiers suggère que les sociétés de courtage de petite et moyenne taille qui ne font pas partie des sociétés intégrées ont pris de la clientèle des petites sociétés de courtage qui ont fermé leurs portes et aussi de la clientèle des plus petites sociétés de courtage indépendantes en fonds communs de placement et assurance.

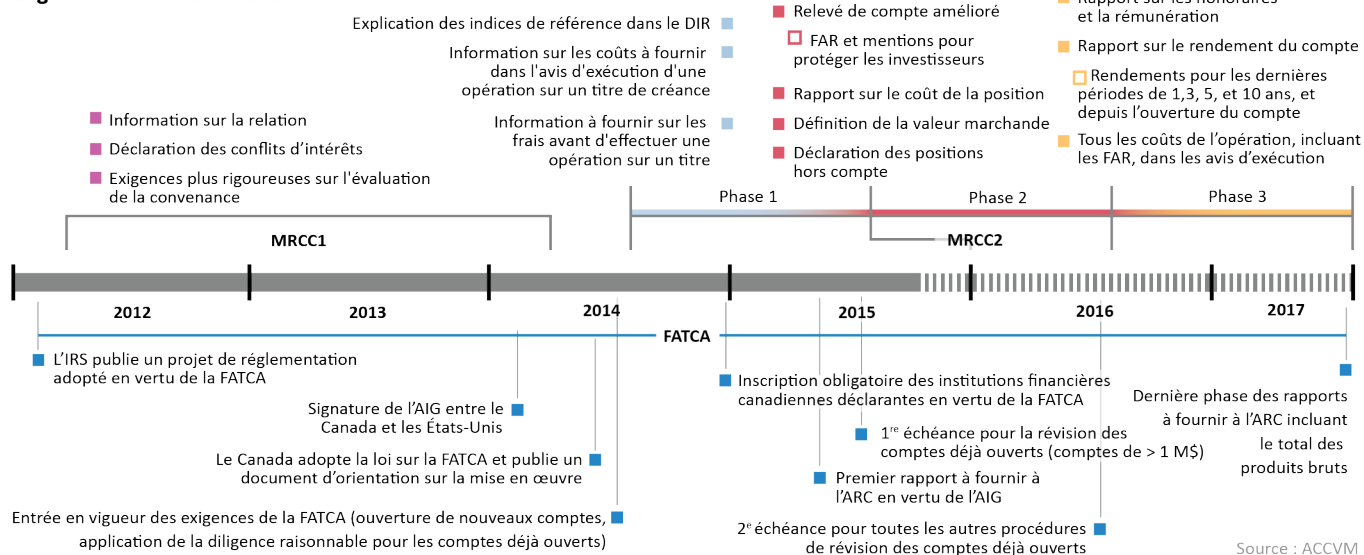
Une bonne nouvelle pour les plus petites sociétés spécialisées est l'accès plus facile à la technologie toujours en évolution qui leur permet d'augmenter l'éventail des activités commerciales et de réduire les coûts. Les courtiers chargés de comptes ont été le catalyseur pour mettre au point la technologie et la faire adopter à tous les échelons des sociétés spécialisées. Premièrement, les services traditionnels d'interfaces clients et de gestion de compte, de négociation et de règlement des valeurs mobilières sont devenus plus efficaces et leurs coûts ont diminué. Deuxièmement, les courtiers chargés de comptes ont augmenté leur offre. Ils proposent maintenant un éventail complet de produits ayant trait à la conformité notamment sur la gestion des exigences du MRCC2 et les rapports exigés par la FATCA. Les honoraires des courtiers chargés de comptes augmenteront à cause de l'accroissement de l'offre. Cependant, la décision de conclure ou non des ententes d'impartition sur la conformité doit tenir compte des frais fixes et variables de la gestion à l'interne des exigences de conformité. De plus,

les courtiers chargés de comptes offrent une technologie qui fournit des conseils en ligne aux clients par l'intermédiaire de « robots conseillers ». C'est une façon efficace d'offrir des services de gestion de patrimoine aux Canadiens dont la valeur de l'épargne est inférieure au seuil habituel nécessaire pour ouvrir un compte chez un courtier de plein exercice. C'est aussi un moyen d'attirer des investisseurs de la génération du millénaire. Nous estimons qu'il y a actuellement sur le marché 10 conseillers en ligne, inscrits comme courtiers ou gestionnaires de portefeuille, et que la valeur des actifs qu'ils détiennent au nom de leurs clients est presque la même que celle détenue par les sociétés de courtage à escompte.

Les courtiers chargés de compte fournissent les services traditionnels d'interfaces clients, de gestion des opérations, de règlement et de garde. Cependant, il est évident que c'est la technologie innovatrice en pleine évolution qui a permis aux remisiers d'élargir leur offre de services, ce qui a accru leur compétitivité et probablement aussi la viabilité et la survie de plusieurs petites sociétés de courtage. La réticence manifeste des 30 sociétés responsables de leur propre compensation à faire affaire avec des courtiers chargés de comptes pour profiter d'une technologie de pointe et mieux se positionner sur les marchés est peut-être due aux colossaux frais fixes irrécupérables de l'autocompensation et d'une plus faible variabilité des frais d'exploitation, car les volumes des opérations varient en fonction des mouvements des marchés.

Les plus petites sociétés se rendent compte des possibilités pour augmenter leurs activités de placement et réaliser des économies d'échelle afin d'être plus rentables. Les petites sociétés ont engagé d'autres conseillers et augmenté le personnel de soutien pour profiter des occasions. Les sociétés ont adopté une stratégie à plusieurs volets pour constituer des équipes de conseillers. Elles ont attiré des conseillers qui travaillaient pour d'autres sociétés, mis en place des programmes pour recruter de nouveaux conseillers, resserré

Exigences du MRCC et de la FATCA



les normes de compétence pour les courtiers en fonds commun de placement (surtout les sociétés qui fonctionnent avec une double inscription) et engagé des entrepreneurs indépendants. La décision de l'OCRCVM sur les inscriptions restreintes et la constitution en société pourrait stimuler les projets d'expansion des sociétés de courtage.

Les bonnes occasions d'acquisition se font plutôt rares, car la plupart d'entre elles ont déjà été saisies. Il serait intéressant d'évaluer l'ampleur des possibilités d'acquisition. Les produits d'exploitation générés par les activités de détail et les actifs sous gestion (ASG) des 14 sociétés de détail les plus importantes – les 6 sociétés intégrées et les 8 sociétés ayant le plus grand chiffre d'affaires et dont les sociétés mères sont bien capitalisées – comptent pour près de 90 % des résultats du secteur. Il reste donc environ 90 petites sociétés de courtage ayant un chiffre d'affaires et des ASG importants (c.-à-d. des ASG d'environ 150 G\$). Il y a là un grand potentiel pour élargir les activités de détail. Cependant, la meilleure stratégie est probablement de recruter des conseillers plutôt que d'acquérir des petites sociétés de courtage qui n'ont pas beaucoup de valeur intrinsèque. Les plus petites sociétés négocient aussi des ententes à des conditions avantageuses avec des entrepreneurs indépendants pour élargir leurs activités régionales.

Conclusion : une plus grande volatilité, croissance soutenue des financements

Il est difficile de prévoir ce qui se passera d'ici la fin de l'année sur les marchés financiers et quelle sera la conjoncture commerciale.

- Selon les projections, les résultats du secteur seront semblables à ceux du premier semestre de 2015, sauf pour les sociétés institutionnelles canadiennes, car plusieurs d'entre elles sont encore dépendantes d'une reprise des marchés des ressources naturelles pour améliorer leurs résultats.
- On s'attend à ce que la volatilité des marchés des actions et des titres d'emprunt augmente par rapport à la volatilité qui était présente plus tôt cette année. Il y a aussi la possibilité que les cours des actions continuent à baisser. Dans un tel contexte, nous nous attendons à ce que les financements sur les marchés des capitaux restent substantiels, particulièrement dans les secteurs autres que celui des ressources naturelles.
- Les sociétés intégrées et les sociétés spécialisées institutionnelles qui ont diversifié les activités de leurs services bancaires d'investissement déclareront des bénéfices, quoiqu'inférieurs à ceux de 2013-2014 pour les sociétés institutionnelles. Les activités de négociation des titres à revenu fixe et les nouvelles émissions resteront importantes.

- Le recours accru des services de gestion de patrimoine à une facturation basée sur des honoraires aidera à stabiliser et financer les activités de détail. Les frais d'exploitation des sociétés de détail responsables de leur propre compensation augmenteront beaucoup cette année et l'année suivante, ce qui réduira considérablement les bénéfices d'exploitation. Les remisiers ont échappé jusqu'à maintenant aux grandes hausses de coûts. Cependant, ils peuvent s'attendre à recevoir un choc au cours des prochaines années alors que les honoraires des courtiers chargés de comptes et les frais d'exploitation de ces sociétés spécialisées grimperont avec l'entrée en vigueur de toutes les règles du MRCC2 et que tous les rapports prévus dans la FATCA devront être produits.

Les perspectives du secteur des valeurs mobilières au cours de la prochaine année environ ne sont certainement pas réjouissantes. Cependant, une conjoncture commerciale favorable permet d'être optimiste. De plus, le secteur a été aux prises avec une augmentation croissante du fardeau réglementaire qui n'en finissait plus. Il ne reste plus qu'à espérer que le rythme de production de nouvelles règles diminuera. Un secteur bien diversifié, avec des sociétés de courtage de plein exercice et des sociétés spécialisées de détail, demeure à l'ordre du jour.

Je tiens à exprimer une reconnaissance toute particulière à Eon Song qui a fourni des analyses et une assistance technique.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI
Président et chef de la direction de l'ACCVM
Septembre 2015

Secteur

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2 15	T1 15	T4 14	T3 14	T2/T1	T1/T4 14	T4/T3 14	2015 ^{est}	2014	2013	2012	15 ^{est} /14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	174	176	175	179	-1,1 %	0,6 %	-2,2 %	174	175	189	196	-0,6 %	-7,4 %	-3,6 %
Nombre de sociétés	40 192	39 857	39 918	40 282	0,8 %	-0,2 %	-0,9 %	40 192	39 918	39 357	39 555	0,7 %	1,4 %	-0,5 %
Produits														
Commissions	1 461	1 528	1 527	1 364	-4,4 %	0,1 %	11,9 %	5 978	5 800	5 516	5 117	3,1 %	5,1 %	7,8 %
<i>Fonds communs de placement</i>	731	719	702	631	1,6 %	2,4 %	11,3 %	2 900	2 576	2 435	2 175	12,6 %	5,8 %	12,0 %
Serv. bancaires d'investissement	1 001	883	798	1 026	13,4 %	10,6 %	-22,2 %	3 768	3 793	3 191	3 565	-0,7 %	18,8 %	-10,5 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	559	485	405	573	15,2 %	19,7 %	-29,3 %	2 088	2 057	1 473	1 782	1,5 %	39,6 %	-17,3 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	222	238	139	184	-6,5 %	70,7 %	-24,3 %	919	801	938	816	14,8 %	-14,6 %	15,0 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	220	160	254	268	37,5 %	-36,9 %	-5,4 %	761	934	780	967	-18,6 %	19,7 %	-19,3 %
Opérations sur titres à revenu fixe	292	460	331	416	-36,5 %	39,0 %	-20,4 %	1 505	1 644	1 791	1 176	-8,5 %	-8,2 %	52,3 %
Opérations sur actions	-26	89	68	-27	-128,9 %	31,1 %	354,3 %	127	243	153	118	-47,9 %	59,1 %	29,5 %
Intérêts nets	794	798	742	773	-0,5 %	7,6 %	-4,0 %	3 184	2 923	1 945	1 131	8,9 %	50,3 %	72,0 %
Frais	1 318	1 257	1 190	1 183	4,8 %	5,6 %	0,6 %	5 151	4 614	3 660	3 206	11,6 %	26,1 %	14,1 %
Autres	248	241	306	239	2,6 %	-21,2 %	27,9 %	978	983	1 073	1 020	-0,4 %	-8,4 %	5,2 %
Produits d'exploitation	5 088	5 257	4 962	4 975	-3,2 %	5,9 %	-0,2 %	20 691	20 000	17 328	15 332	3,5 %	15,4 %	13,0 %
Charges d'exploitation¹	2 050	2 085	2 038	1 852	-1,7 %	2,3 %	10,1 %	8 269	7 739	7 296	7 249	6,8 %	6,1 %	0,6 %
Bénéfices d'exploitation	1 614	1 773	1 594	1 786	-9,0 %	11,2 %	-10,7 %	6 774	6 951	5 395	3 806	-2,5 %	28,8 %	41,8 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	517	477	525	581	8,5 %	-9,2 %	-9,6 %	1 989	2 382	2 062	2 155	-16,5 %	15,5 %	-4,3 %
Avoir des actionnaires	46 343	45 831	45 367	39 733	1,1 %	1,0 %	14,2 %	46 343	45 367	34 474	17 087	2,2 %	31,6 %	101,8 %
Capital réglementaire	63 368	62 848	62 363	56 817	0,8 %	0,8 %	9,8 %	63 368	62 363	51 414	34 343	1,6 %	21,3 %	49,7 %
Liquidités des clients	46 602	45 871	45 291	43 241	1,6 %	1,3 %	4,7 %	46 602	45 291	42 124	38 684	2,9 %	7,5 %	8,9 %
Encours de la dette sur marge des clients	20 529	19 463	18 913	19 420	5,5 %	2,9 %	-2,6 %	20 529	18 913	16 444	14 432	8,5 %	15,0 %	13,9 %
Productivité² (milliers \$)	506	528	497	494	-4,0 %	6,1 %	0,7 %	515	501	440	388	2,8 %	13,8 %	13,6 %
Rendement annuel³ (%)	4,5	4,2	4,6	5,8	0,3 %	-0,5 %	-1,2 %	4,3	5,2	6,0	12,6	-1,0 %	-0,7 %	-6,6 %

Intégrées

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2 15	T1 15	T4 14	T3 14	T2/T1	T1/T4 14	T4/T3 14	2015 ^{est}	2014	2013	2012	15 ^{est} /14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	10	10	10	10	0,0 %	0,0 %	0,0 %	10	10	10	11	0,0 %	0,0 %	-9,1 %
Nombre de sociétés	25 601	25 378	25 430	25 712	0,9 %	-0,2 %	-1,1 %	25 601	25 430	24 989	25 146	0,7 %	1,8 %	-0,6 %
Produits														
Commissions	1 005	1 040	1 051	917	-3,4 %	-1,0 %	14,7 %	4 092	3 920	3 862	3 597	4,4 %	1,5 %	7,4 %
<i>Fonds communs de placement</i>	555	540	540	466	2,7 %	0,0 %	15,9 %	2 190	1 916	1 854	1 711	14,3 %	3,4 %	8,3 %
Serv. bancaires d'investissement	656	675	570	735	-2,8 %	18,3 %	-22,4 %	2 661	2 749	2 369	2 596	-3,2 %	16,1 %	-8,7 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	382	378	308	438	1,0 %	22,7 %	-29,7 %	1 519	1 540	1 079	1 325	-1,3 %	42,7 %	-18,5 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	178	191	105	148	-6,5 %	81,2 %	-28,8 %	738	659	789	659	12,0 %	-16,5 %	19,7 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	96	106	157	149	-9,5 %	-32,5 %	5,2 %	404	550	500	612	-26,7 %	10,0 %	-18,3 %
Opérations sur titres à revenu fixe	246	358	233	330	-31,3 %	53,5 %	-29,3 %	1 209	1 243	1 383	1 031	-2,8 %	-10,1 %	34,1 %
Opérations sur actions	37	35	-54	-5	4,6 %	164,5 %	-910,3 %	143	83	96	166	72,1 %	-12,9 %	-42,4 %
Intérêts nets	706	703	634	643	0,5 %	10,8 %	-1,3 %	2 818	2 407	1 555	942	17,1 %	54,8 %	65,1 %
Frais	1 049	980	913	933	7,1 %	7,3 %	-2,1 %	4 058	3 590	2 785	2 400	13,0 %	28,9 %	16,1 %
Autres	134	134	191	138	-0,1 %	-29,8 %	38,6 %	537	601	771	618	-10,6 %	-22,1 %	24,9 %
Produits d'exploitation	3 833	3 925	3 540	3 690	-2,3 %	10,9 %	-4,1 %	15 518	14 594	12 820	11 350	6,3 %	13,8 %	13,0 %
Charges d'exploitation¹	1 429	1 446	1 411	1 257	-1,2 %	2,5 %	12,2 %	5 751	5 290	4 888	4 817	8,7 %	8,2 %	1,5 %
Bénéfices d'exploitation	1 323	1 408	1 110	1 417	-6,0 %	26,8 %	-21,7 %	5 462	5 293	4 374	3 219	3,2 %	21,0 %	35,9 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	374	433	449	500	-13,5 %	-3,7 %	-10,2 %	1 614	2 014	2 007	1 978	-19,9 %	0,4 %	1,4 %
Avoir des actionnaires	40 845	40 444	40 082	34 573	1,0 %	0,9 %	15,9 %	40 845	40 082	29 479	11 902	1,9 %	36,0 %	147,7 %
Capital réglementaire	54 564	54 125	53 841	48 362	0,8 %	0,5 %	11,3 %	54 564	53 841	42 940	24 989	1,3 %	25,4 %	71,8 %
Liquidités des clients	39 223	38 835	38 448	36 816	1,0 %	1,0 %	4,4 %	39 223	38 448	35 760	33 018	2,0 %	7,5 %	8,3 %
Productivité² (milliers \$)	599	619	557	574	-3,2 %	11,1 %	-3,0 %	606	574	513	451	5,6 %	11,9 %	13,7 %
Rendement annuel³ (%)	3,7	4,3	4,5	5,8	-0,6 %	-0,2 %	-1,3 %	4,0	5,0	6,8	16,6	-1,1 %	-1,8 %	-9,8 %

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 2015 sont des estimations

Institutionnelles

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2 15	T1 15	T4 14	T3 14	T2/T1	T1/T4 14	T4/T3 14	2015 ^{est}	2014	2013	2012	15 ^{est} /14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	72	71	71	73	1,4 %	0,0 %	-2,7 %	72	71	78	79	1,4 %	-9,0 %	-1,3 %
Nombre de sociétés	2 925	2 927	2 951	3 016	-0,1 %	-0,8 %	-2,2 %	2 925	2 951	2 912	3 115	-0,9 %	1,3 %	-6,5 %
Produits														
Commissions	141	158	167	135	-10,9 %	-5,5 %	23,7 %	597	617	534	558	-3,1 %	15,5 %	-4,4 %
Serv. bancaires d'investissement	276	153	180	233	80,7 %	-15,3 %	-22,6 %	857	830	642	756	3,3 %	29,2 %	-15,1 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	143	75	74	96	89,7 %	1,7 %	-23,2 %	436	387	295	315	12,7 %	31,1 %	-6,4 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	27	28	20	23	-1,7 %	40,1 %	-12,4 %	110	85	91	103	28,7 %	-6,6 %	-11,5 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	106	50	86	114	112,9 %	-42,4 %	-24,1 %	312	358	256	338	-12,9 %	39,8 %	-24,3 %
Opérations sur titres à revenu fixe	30	96	88	72	-69,2 %	9,5 %	22,3 %	252	328	331	93	-23,2 %	-1,1 %	256,4 %
Opérations sur actions	-64	50	126	-20	-227,6 %	-60,4 %	743,7 %	-28	151	50	-61	-118,2 %	201,7 %	182,9 %
Intérêts nets	46	49	62	65	-5,6 %	-20,8 %	-4,7 %	190	262	245	63	-27,3 %	6,6 %	289,4 %
Frais	46	59	64	51	-23,3 %	-6,7 %	25,0 %	210	242	200	190	-13,1 %	21,0 %	4,9 %
Autres	74	52	66	59	40,4 %	-20,5 %	12,2 %	252	203	129	263	24,0 %	57,7 %	-51,0 %
Produits d'exploitation	548	618	753	595	-11,3 %	-17,9 %	26,6 %	2 331	2 632	2 131	1 863	-11,4 %	23,5 %	14,4 %
Charges d'exploitation¹	266	281	281	269	-5,3 %	0,0 %	4,5 %	1 095	1 100	1 075	1 133	-0,5 %	2,4 %	-5,1 %
Bénéfices d'exploitation	227	288	421	274	-20,9 %	-31,7 %	54,0 %	1 030	1 294	860	605	-20,4 %	50,4 %	42,2 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	124	23	67	39	435,4 %	-65,2 %	71,6 %	294	235	79	276	25,1 %	197,3 %	-71,3 %
Avoir des actionnaires	4 422	4 324	4 261	4 162	2,3 %	1,5 %	2,4 %	4 422	4 261	3 976	3 982	3,8 %	7,2 %	-0,2 %
Capital réglementaire	7 232	7 153	6 997	6 957	1,1 %	2,2 %	0,6 %	7 232	6 997	6 983	7 735	3,4 %	0,2 %	-9,7 %
Liquidités des clients	2 754	2 472	2 453	2 246	11,4 %	0,8 %	9,2 %	2 754	2 453	2 466	1 756	12,3 %	-0,5 %	40,4 %
Productivité² (milliers \$)	749	844	1 020	789	-11,2 %	-17,3 %	29,4 %	797	892	732	598	-10,6 %	21,9 %	22,4 %
Rendement annuel³ (%)	11,2	2,1	6,3	3,7	9,1 %	-4,1 %	2,5 %	6,7	5,5	2,0	6,9	1,1 %	3,5 %	-4,9 %

De détail

	Variation trimestrielle							Historique						
	Trimestres				% changement			Années				% changement		
	T2 15	T1 15	T4 14	T3 14	T2/T1	T1/T4 14	T4/T3 14	2015 ^{est}	2014	2013	2012	15 ^{est} /14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)														
Nombre d'employés	92	95	94	96	-3,2 %	1,1 %	-2,1 %	92	94	101	106	-2,1 %	-6,9 %	-4,7 %
Nombre de sociétés	11 666	11 552	11 537	11 554	1,0 %	0,1 %	-0,1 %	11 666	11 537	11 456	11 294	1,1 %	0,7 %	1,4 %
Produits														
Commissions	315	330	308	312	-4,6 %	7,1 %	-1,3 %	1 289	1 263	1 120	961	2,0 %	12,8 %	16,6 %
<i>Fonds communs de placement</i>	172	176	158	161	-1,9 %	10,8 %	-1,4 %	696	644	571	471	7,9 %	12,8 %	21,4 %
Serv. bancaires d'investissement	69	55	48	58	25,2 %	15,6 %	-17,3 %	250	213	180	212	17,1 %	18,4 %	-15,2 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	34	32	23	39	8,5 %	37,1 %	-40,5 %	132	130	99	142	1,7 %	31,9 %	-30,4 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	17	19	14	14	-13,3 %	35,4 %	4,2 %	72	57	58	53	26,2 %	-1,3 %	8,1 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	18	4	11	5	309,8 %	-57,9 %	95,4 %	45	26	24	17	74,0 %	9,8 %	39,2 %
Opérations sur titres à revenu fixe	17	6	10	14	194,7 %	-42,5 %	-31,2 %	44	74	78	52	-39,8 %	-5,2 %	50,5 %
Opérations sur actions	1	4	-4	-2	-66,2 %	203,9 %	-123,6 %	11	8	7	13	34,7 %	18,1 %	-46,4 %
Intérêts nets	42	46	46	65	-10,4 %	1,2 %	-29,6 %	176	255	144	126	-30,8 %	76,2 %	14,6 %
Frais	223	218	213	200	2,4 %	2,2 %	6,8 %	883	783	675	616	12,8 %	16,0 %	9,5 %
Autres	40	55	49	43	-27,0 %	11,2 %	15,2 %	189	178	172	139	5,9 %	3,5 %	24,2 %
Produits d'exploitation	707	714	670	690	-1,0 %	6,5 %	-2,9 %	2 842	2 774	2 377	2 119	2,4 %	16,7 %	12,2 %
Charges d'exploitation¹	354	357	346	326	-0,8 %	3,2 %	6,3 %	1 424	1 348	1 332	1 300	5,6 %	1,2 %	2,5 %
Bénéfices d'exploitation	63	78	63	95	-18,8 %	23,3 %	-33,9 %	282	363	160	-18	-22,5 %	126,4 %	979,1 %
Bénéfices nets (pertes nettes)	19	21	9	41	-9,5 %	130,5 %	-77,8 %	81	132	-24	-99	-39,1 %	645,1 %	75,5 %
Avoir des actionnaires	1 075	1 062	1 025	997	1,2 %	3,6 %	2,7 %	1 075	1 025	1 019	1 202	4,9 %	0,6 %	-15,3 %
Capital réglementaire	1 573	1 569	1 526	1 498	0,2 %	2,9 %	1,9 %	1 573	1 526	1 491	1 619	3,1 %	2,3 %	-7,9 %
Liquidités des clients	4 625	4 564	4 389	4 180	1,3 %	4,0 %	5,0 %	4 625	4 389	3 898	3 910	5,4 %	12,6 %	-0,3 %
Productivité² (milliers \$)	242	247	232	239	-2,0 %	6,4 %	-2,7 %	244	240	207	188	1,3 %	15,9 %	10,6 %
Rendement annuel³ (%)	7,1	8,0	3,6	16,6	-0,8 %	4,4 %	-13,0 %	7,5	12,9	-2,4	-8,2	-5,4 %	15,3 %	5,9 %

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 2015 sont des estimations