



INVESTMENT INDUSTRY ASSOCIATION OF CANADA
ASSOCIATION CANADIENNE DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES



LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 101

Changements en cours dans les sociétés indépendantes pour augmenter la productivité et réduire les frais d'exploitation : permettront-ils aux entreprises de gestion de patrimoine de mobiliser des capitaux?

FAITS SAILLANTS

Malgré l'augmentation rapide et incessante des frais d'exploitation au cours des cinq dernières années, les activités de gestion de patrimoine sont restées rentables. Les avantages d'une grande taille pour répartir l'augmentation des frais fixes sur plusieurs activités ont créé l'écart des bénéficiaires entre les grandes sociétés intégrées et les sociétés de détail indépendantes.

Les sociétés ont pris plusieurs mesures pour maîtriser les coûts, incluant une réduction des effectifs, un recours accru à la technologie et à l'impartition, et des rajustements des grilles de rémunération des conseillers. La plus grande difficulté sur le plan des coûts est l'augmentation exponentielle des coûts des deux dernières années.

Les sociétés ont déployé beaucoup d'efforts pour améliorer la productivité et la performance des services conseils. Ces efforts sont indispensables pour la survie des sociétés de courtage en valeurs mobilières.

RENTABILITÉ DES ENTREPRISES DE GESTION DE PATRIMOINE MALGRÉ LES DIFFICULTÉS

En dépit des faibles taux d'intérêt, de la frilosité des investisseurs, de l'incertitude des marchés et de la morosité des conditions économiques, les entreprises de gestion de patrimoine ont été rentables au cours des cinq dernières années. En fait, les activités de détail ont été rentables même si les frais d'exploitation, notamment les coûts de conformité et les dépenses technologiques, ont augmenté exponentiellement. Le secteur des activités de détail a été aux prises avec une suite ininterrompue de nouvelles règles et réglementations adoptées dans la foulée des MRCC1 et MRCC2. En même temps, le secteur a été durement touché par la loi américaine sur la conformité fiscale des comptes étrangers (FATCA), la loi sur le recyclage des produits de la criminalité (LRPCFAT), la loi pour contrer les pourriels (LPCE) et les lois sur la protection des renseignements personnels. On s'attend, au moins pour l'avenir prévisible, à ce que le processus d'élaboration des règles continue à suivre le même rythme effréné, avec en tête les réformes « ciblées » des ACVM, incluant la norme proposée d'agir au mieux des intérêts du client et l'élimination possible des frais intégrés.

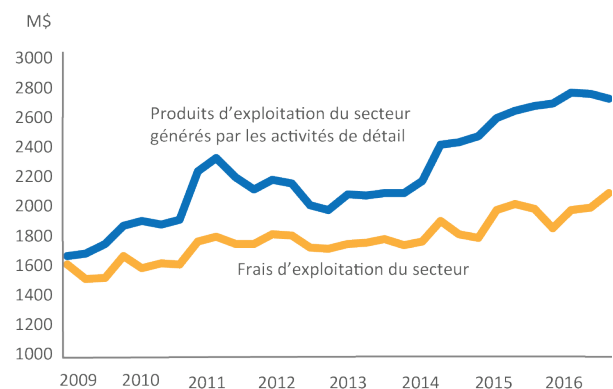
Les produits d'exploitation du secteur générés par les activités de détail ont augmenté en moyenne de 6 % annuellement entre 2011 et 2015, ce qui est nettement supérieur à l'augmentation annuelle des frais d'exploitation (un écart atteignant jusqu'à 2 % annuellement). Le chiffre d'affaires s'est constamment accru. La croissance ininterrompue des grands indices boursiers canadiens et américains, notamment l'indice composé TSX en hausse d'environ du tiers entre 2011 et 2015, a augmenté la valeur des portefeuilles et les produits d'exploitation générés par les honoraires. Ces produits ont d'ailleurs augmenté de 13 % annuellement entre 2011 et 2015.

Une telle performance est plutôt rassurante sur l'avenir des entreprises de gestion de patrimoine, pourvu que les activités commerciales soient bien gérées pour qu'elles puissent satisfaire : les investisseurs plus âgés s'approchant de la retraite, ou déjà à la retraite, qui veulent consolider

leur portefeuille, percevoir des revenus et obtenir des services accessoires, notamment en matière de planification financière et de planification successorale; et les investisseurs plus fortunés qui ont besoin de planification fiscale.

Cette explosion de la demande pour des services conseils continuera à court terme, car un grand nombre d'investisseurs et de clients plus âgés qui ne cesse d'augmenter ont besoin de services-conseils, notamment pour prendre des décisions dans les comptes de courtage traditionnel et choisir les options de gestion discrétionnaire de portefeuille, et en matière de planification financière, planification successorale et planification fiscale. Par ailleurs, il est probable que les sociétés établiront des grilles tarifaires séparées pour un certain nombre de services financiers offerts aux clients à valeur nette élevée.

Produits d'exploitation du secteur générés par les activités de détail vs frais d'exploitation du secteur



Source d'information : ACCVM

Cependant, il faut faire preuve d'un optimisme prudent. Premièrement, rien ne garantit que l'augmentation de la valeur des portefeuilles continuera avec le même rythme soutenu que celui des cinq dernières années. Deuxièmement, les besoins technologiques seront sans fin, car les sociétés continuent à innover pour offrir aux clients un meilleur accès en temps réel et de meilleures

informations sur le compte et pour améliorer l'efficacité de leur service de post marché. Troisièmement, la réforme se poursuit inexorablement avec des projets de nouvelles règles concernant : les obligations des conseillers, qu'ils soient assujettis ou non à un organisme d'autorégulation; l'adoption d'une norme d'agir au mieux des intérêts du client; et l'élimination possible des frais intégrés.

Les coûts de conformité ont augmenté exponentiellement et cela continuera du moins dans un avenir prévisible. Les organismes de réglementation doivent diminuer le rythme des futures réformes pour prendre le temps de mener de bonnes analyses coûts avantages avant d'adopter des règles afin d'éviter des coûts de conformité inutiles et de limiter les conséquences imprévues.

LES PETITES SOCIÉTÉS SPÉCIALISÉES LUTENT POUR LEUR SURVIE

Comme nous l'avons mentionné à diverses occasions, la performance et la rentabilité des activités de gestion de patrimoine ont été très variables selon les sociétés. Les activités de détail des sociétés intégrées – avantagées par leur économie d'échelle, leur capacité à s'adapter rapidement aux nouvelles technologies et leur gestion prudente des dépenses – ont été généralement rentables au cours des cinq dernières années. Le groupe des sociétés de détail indépendantes a été faiblement rentable au cours de la même période. Cependant, il y a eu de grands écarts dans les bénéfices des sociétés indépendantes. Les grandes sociétés indépendantes, particulièrement celles qui utilisent le système mandant-mandataire, ont affiché d'assez bons bénéfices.

Cependant, un grand nombre de sociétés spécialisées de petite et moyenne tailles n'ont pas été rentables la majeure partie du temps au cours des cinq dernières années. Ces sociétés sont prises dans un cercle vicieux alors que leurs faibles bénéfices et revenus nets nuisent à la mobilisation de capitaux nécessaires pour réaliser des économies d'échelle. La mauvaise performance de ces petites sociétés de détail franchisées suggère qu'elles ont des difficultés à maîtriser les coûts et augmenter le chiffre d'affaires suffisamment pour générer les bénéfices et le rendement du capital investi nécessaires à leur survie.

C'est ce groupe de sociétés dont le rendement est médiocre qui procède actuellement à des changements structurels majeurs. Trente-six sociétés de détail ont démissionné de l'OCRCVM depuis 2011 – huit sociétés de plein exercice et vingt-huit petits remisiers. Nous estimons qu'il y a au moins trente autres petites sociétés spécialisées de détail qui ont de sérieux problèmes de rentabilité.

Plusieurs des sociétés ont démissionné de l'OCRCVM à cause de fusions-acquisitions, alors que les remisiers ont simplement mis fin à leurs activités. Au cours de la seule année dernière, un certain nombre de sociétés de détail franchisées ont été acquises. L'une d'entre elles était un membre de longue date de l'ACCVM. Par ailleurs, des rumeurs faisaient état qu'une grande et réputée société de courtage en valeurs mobilières indépendante était « en réflexion » et qu'elle avait été mise aux enchères en octobre et

novembre. La société a annoncé récemment qu'elle gardait le cap.

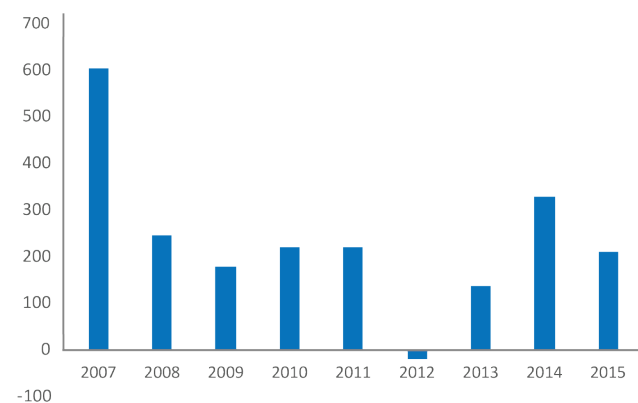
L'objectif du présent document est de décrire les possibilités et difficultés du secteur du détail. Même si nous estimons que, sur une base nette, environ trente sociétés spécialisées ont perdu de l'argent au cours des quatre dernières années, il est important de souligner que plusieurs sociétés de petite et moyenne tailles ont été rentables. Ces sociétés ont déployé des efforts herculéens pour maîtriser la hausse des coûts en développant des technologies à l'interne ou en recourant à l'impartition.

RELEVER LE DÉFI DE MAÎTRISER LA HAUSSE DES FRAIS D'EXPLOITATION

Une maîtrise serrée des coûts est indispensable pour que le rendement des services-conseils soit durable. Les sociétés de détail ont pris des mesures extrêmes pour diminuer les frais d'exploitation et augmenter l'efficacité de l'exploitation. Ces mesures expliquent la hausse annuelle d'à peine de 2 % des frais d'exploitation du secteur entre 2011 et 2015, malgré des investissements importants en matière technologique et de conformité.

Toutes les sociétés du secteur ont pris plusieurs mesures pour réduire les frais d'exploitation afin de rester rentables et d'afficher un rendement concurrentiel. Beaucoup d'efforts ont été déployés pour réduire les effectifs, cependant il a fallu tenir compte de l'augmentation nécessaire du personnel de vente pour réaliser des économies d'échelle et du besoin d'augmenter le nombre d'employés qui s'occupent de conformité et des systèmes. Les sociétés ont développé l'interface client pour : augmenter la rentabilité et faciliter l'accès des clients au conseiller et aux informations sur le compte; améliorer l'efficacité sur le plan de la conformité, notamment les déclarations fiscales; améliorer le fonctionnement de leur service de post marché, comme l'ouverture et le suivi des comptes clients, l'exécution et le règlement des opérations. Pour ce faire, les sociétés ont développé les technologies nécessaires à l'interne ou/et en faisant affaire à des tiers fournisseurs de services et en recourant à l'impartition auprès de courtiers chargés de comptes.

Sociétés de détail Bénéfices d'exploitation



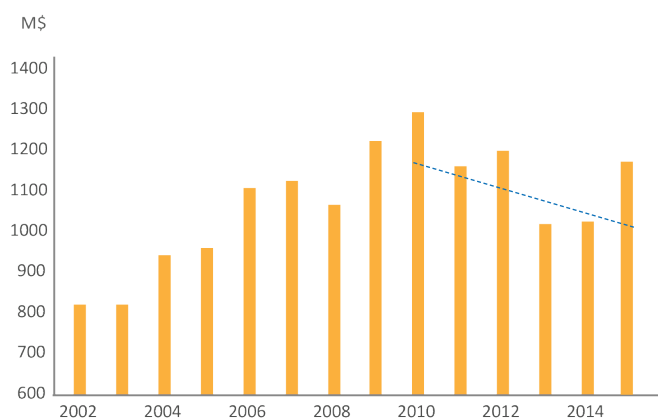
Source d'information : ACCVM

Pour améliorer leurs résultats, un certain nombre de sociétés de moyenne et grande tailles ont rajusté à la baisse la grille de rémunération des conseillers, particulièrement lorsqu'il s'agit de faibles revenus bruts, afin de mieux apparier les revenus des conseillers avec ceux de la société. Au cours des quatre dernières années, et même avant, le pourcentage de ce qui est versé aux conseillers a été à la baisse à cause de la hausse des coûts technologiques et de conformité dans le secteur qui a accaparé le revenu net généré par les activités de détail. Au cours de cette période, les activités de détail sont devenues plus risquées à cause du contrôle réglementaire accru en matière de convenance des placements et d'opérations touchant les clients âgés, et de l'augmentation de la fréquence des cyberattaques. Au cours des dernières années, le pourcentage de ce qui est versé par plusieurs grandes sociétés intégrées est passé nettement sous le seuil de 50 % pour atteindre un pourcentage de l'ordre de 20 % pour les revenus bruts d'environ 500 k\$, et il est resté dans les 50 % pour les revenus bruts plus élevés. Cependant, même pour les revenus plus élevés, les sociétés cherchent à diminuer la rémunération des conseillers.

Le pourcentage versé aux conseillers aurait pu diminuer plus tôt, mais l'augmentation plus rapide des produits d'exploitation par rapport aux frais d'exploitation a probablement reporté les décisions sur le rajustement de la rémunération des conseillers. Durant cette période aussi, les grandes sociétés intégrées développaient leurs infrastructures de détail et elles offraient des régimes de rémunération très avantageux pour attirer de nouveaux conseillers. Ce n'était pas le meilleur moment pour rajuster la grille de rémunération.

Fonds propres

Sociétés de détail



Source d'information : ACCVM

Pour les sociétés spécialisées de détail de petite et moyenne tailles, il a été difficile de rajuster le pourcentage de ce qui est versé aux conseillers, surtout pour rester concurrentielles avec les grandes sociétés intégrées. La grille de rémunération a été plutôt stable dans les 50 %, même si le revenu net de plusieurs de ces sociétés était, dans les meilleurs des cas, faible. Il a été difficile pour les petites sociétés spécialisées de diminuer la rémunération des conseillers sans nuire au recrutement nécessaire pour

augmenter leurs activités commerciales, ou sans risquer le départ de conseillers à leur service. Pourtant, si les petites sociétés ne sont pas capables de mieux apparier les revenus des conseillers avec ceux de la société afin de compenser l'augmentation des dépenses et du risque d'exploitation, elles auront de la difficulté à augmenter leur revenu net, attirer des actionnaires et mobiliser les capitaux nécessaires pour acquérir des actifs et réaliser des économies d'échelle. Les mesures prises par le secteur pour rajuster la grille de rémunération, même s'il s'agit d'un faible rajustement, diminueront les résistances concurrentielles du marché au rajustement de la grille, ce qui donnera plus de latitude aux petites sociétés, qui utilisent un modèle traditionnel de rémunération, pour apporter les changements appropriés ou utiliser davantage le modèle mandant-mandataire qui permet de mieux apparier les revenus de la société avec ceux des conseillers.

Les sociétés indépendantes de taille moyenne, dont les conseillers sont rémunérés en vertu d'un mandat, affichent un bon appariement entre les conseillers et la société en ce qui concerne le partage des revenus et dépenses. Malgré tout, dans certains cas, il y a eu un peu de changements à la rémunération. Le mandat prévoit que ce qui est versé aux conseillers est de l'ordre de 80 %, mais que les conseillers paient les dépenses de bureau, le personnel de vente et la technologie. Pour certaines sociétés, ce qui est versé aux conseillers est seulement de l'ordre de 65-70 % et en plus les conseillers doivent payer une partie des coûts technologiques et de conformité et partager les risques réglementaires et cybernétiques. Par exemple, les conseillers doivent se conformer aux normes de la société en matière de cryptage et souscrire une cyberassurance pour protéger leurs clients.

LES EFFORTS POUR AUGMENTER LE RENDEMENT DES SERVICES-CONSEILS PROFITENT AUX CLIENTS

Les sociétés ont aussi pris des mesures pour augmenter la productivité des conseillers en mettant sur pied des stages et programmes de formation continue, en adoptant de nouvelles technologies et, dans certains cas, en recourant à l'impartition de façon plus efficace. Les sociétés ont aussi renforcé leur compétitivité avec : un accès en temps réel aux conseillers et aux comptes; une gamme complète de produits et services-conseils; un équilibre entre d'une part les comptes à honoraires ou les comptes discrétionnaires et d'autre part les services à valeur ajoutée de planification financière et de planification fiscale; un recrutement efficace de conseillers; et une transition en douceur entre les conseillers jeunes et âgés.

L'amélioration du rendement du secteur du détail commence en offrant une gamme plus vaste et plus approfondie de services-conseils aux clients existants et en élargissant la clientèle, principalement par les indications de clients effectuées par les clients existants.

Certaines sociétés distinguent les services-conseils en fonction des catégories de clients et leurs grilles tarifaires prévoient un coût pour chaque service en particulier.

Le succès de ce programme d'amélioration de la productivité augmentera le bien-être des clients et accroîtra la satisfaction de la clientèle. Par exemple, la clé pour augmenter le rendement général des conseillers dans un contexte de faibles taux d'intérêt et de marchés boursiers sans tendances bien définies consiste à promouvoir une gestion discrétionnaire économique des produits boursiers indicés, comme les FNB et les fonds communs de placement, et les services à valeur ajoutée de planification financière et de planification fiscale. Pour certains clients admissibles, des placements prudents et bien choisis sur les marchés des actions et obligations dans certains domaines stratégiques, ainsi que d'autres types de placement, comme les fonds de placement privé et les produits dérivés, pourraient accroître les rendements de leurs comptes. De nos jours, pour parvenir à tirer son épingle du jeu, le conseiller doit être polyvalent afin d'être capable de cerner les bons produits pour les clients et le style de placement qui leur convient et développer des relations étroites avec eux.

Les sociétés ont aussi déployé des efforts pour que la transition se fasse sans heurts entre les jeunes conseillers et les conseillers âgés qui s'apprêtent à prendre leur retraite. La réussite de la transition vers une nouvelle génération de conseillers est susceptible d'améliorer la performance par : l'adoption de nouvelles approches en matière de gestion de patrimoine; le regroupement d'activités commerciales pour augmenter l'efficacité; et des rajustements possibles de la rémunération des conseillers. Le processus de transition des conseillers est en cours dans toutes les sociétés du secteur. Certains conseillers âgés préfèrent ralentir graduellement leurs activités. Certaines petites sociétés n'ont pas encore établi de plan stratégique précis ni de mécanismes clairs pour que le processus de transition des conseillers soit efficace.

Nous avons bon espoir que les petites sociétés réussiront à maîtriser les frais d'exploitation et augmenter les produits d'exploitation en mettant au point de nouvelles techniques de gestion de patrimoine et en augmentant la productivité. Ces mesures amélioreront le rendement de leurs fonds propres et les résultats, ce qui aidera les petites sociétés à mobiliser des capitaux.

CONCLUSION : L'AUGMENTATION DES DEMANDES DE LA CLIENTÈLE FORCE LES SOCIÉTÉS À S'AMÉLIORER

Le chiffre d'affaires des entreprises de gestion de patrimoine a été solide au cours des cinq dernières années à cause d'une plus forte demande des clients/investisseurs pour des services-conseils financiers. Le vieillissement des investisseurs en a été un facteur clé. Cependant, le rendement des sociétés de détail a été compromis à cause de la hausse importante et incessante des coûts technologiques et de conformité. Les pressions sur les coûts sont devenues partie intégrante du secteur et tout porte à croire que cette tendance se poursuivra.

Les marges d'exploitation des petites sociétés indépendantes ont diminué. Les rendements nets et les bénéfices ont diminué parce

qu'elles ne profitent pas d'économies d'échelle. De plus, dans certains cas, leur accès à des produits et services sophistiqués est limité et elles prennent plus de temps pour mieux apparier la rémunération des conseillers avec celle de la société. Même si des efforts évidents ont été déployés pour réduire les dépenses et augmenter l'efficacité de l'exploitation, il s'est avéré difficile de gérer un programme de réduction des dépenses à cause du déferlement ininterrompu de nouvelles règles, des coûts de conformité associés, de l'incessante recherche d'innovations commerciales, du besoin constant de technologie, et des pressions concurrentielles qui ont empêché l'appariement de la rémunération des conseillers avec celle des sociétés.

Pour les sociétés de petite et moyenne tailles, la persistance de faibles rendements générés par leurs activités commerciales a nui à la mobilisation de capitaux indispensables pour étendre les opérations commerciales et profiter des économies d'échelle en répartissant l'augmentation des frais fixes sur plus d'activités commerciales.

Plusieurs sociétés de petite et moyenne tailles qui suivent un plan stratégique précis ont augmenté les produits d'exploitation et diminué drastiquement les frais d'exploitation – et elles ont mobilisé de nouveaux capitaux. Cependant, d'autres sociétés n'ont pas connu le même succès. Ce sont ces sociétés qui sont prises dans un cercle vicieux de faibles bénéfices et de diminution de fonds propres.

Toutes les sociétés du secteur qui offrent des services-conseils constatent que les clients sont devenus plus exigeants sur les produits et services-conseils et qu'ils accordent plus d'importance à la qualité de la prestation de service. Toutes les sociétés se sont améliorées. Elles ont mis sur pied des stages et programmes de formation continue pour les conseillers afin d'augmenter leur compétence professionnelle et elles ont élargi l'éventail des services-conseils. Le secteur s'est transformé avec l'utilisation de la technologie qui a haussé l'efficacité de l'exploitation.

Il y aura peut-être d'autres sociétés de petite et moyenne tailles présentes dans le secteur de détail des valeurs mobilières qui mettront fin à leurs activités dans les années qui viennent. Cependant, les nombreuses sociétés qui survivront fourniront des services-conseils efficaces et rentables de gestion de patrimoine, et leurs clients seront les grands gagnants.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI

Président et chef de la direction de l'ACCVM

Novembre 2016

Secteur

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T2 16	T1 16	T4 15	T2/T1	T2 16/15	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre d'employés	164	165	168	-0,6%	-5,7%	168	175	189	196	-4,0%	-7,4%	-3,6%
Nombre de sociétés	39 939	39 452	39 936	1,2%	-0,6%	39 936	39 918	39 357	39 555	0,0%	1,4%	-0,5%
Produits												
Commissions	1 408	1 449	1 412	-2,8%	-3,6%	5 838	5 800	5 516	5 117	0,7%	5,1%	7,8%
<i>Fonds communs de placement</i>	628	651	694	-3,5%	-6,2%	2 840	2 576	2 435	2 175	10,2%	5,8%	12,0%
Serv. bancaires d'investissement	1 052	796	655	32,2%	5,1%	3 246	3 793	3 191	3 565	-14,4%	18,8%	-10,5%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	576	422	258	36,5%	3,1%	1 578	2 057	1 473	1 782	-23,3%	39,6%	-17,3%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	220	150	160	46,5%	-0,8%	814	801	938	816	1,6%	-14,6%	15,0%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	256	224	237	14,3%	16,1%	855	934	780	967	-8,5%	19,7%	-19,3%
Opérations sur titres à revenu fixe	411	486	427	-15,3%	40,7%	1 466	1 644	1 791	1 176	-10,9%	-8,2%	52,3%
Opérations sur actions	207	58	-112	255,4%	902,2%	8	243	153	118	-96,8%	59,1%	29,5%
Intérêts nets	252	245	241	2,9%	21,9%	864	839	536	1 131	3,0%	56,6%	-52,6%
Frais	1 388	1 393	1 420	-0,4%	5,3%	5 343	4 614	3 660	3 206	15,8%	26,1%	14,1%
Autres	612	236	238	159,5%	147,0%	980	983	1 073	1 020	-0,3%	-8,4%	5,2%
Produits d'exploitation	5 330	4 663	4 281	14,3%	18,4%	17 745	17 915	15 919	15 332	-1,0%	12,5%	3,8%
Charges d'exploitation¹	2 159	2 053	2 037	5,1%	5,3%	8 086	7 739	7 296	7 249	4,5%	6,1%	0,6%
Bénéfices d'exploitation	1 833	1 275	900	43,8%	78,6%	4 219	4 866	3 986	3 806	-13,3%	22,1%	4,7%
Bénéfices nets (pertes nettes)	1 179	542	508	117,6%	127,8%	2 063	2 382	2 062	2 155	-13,4%	15,5%	-4,3%
Avoir des actionnaires	28 908	28 677	28 373	0,8%	-37,6%	28 373	45 367	34 474	17 087	-37,5%	31,6%	101,8%
Capital réglementaire	45 411	45 196	44 951	0,5%	-28,3%	44 951	62 363	51 414	34 343	-27,9%	21,3%	49,7%
Liquidités des clients	52 086	50 715	50 677	2,7%	11,8%	50 677	45 291	42 124	38 684	11,9%	7,5%	8,9%
Encours de la dette sur marge des clients	21 393	20 916	21 173	2,3%	4,2%	21 173	18 913	16 444	14 432	12,0%	15,0%	13,9%
Productivité² (milliers \$)	534	473	429	12,9%	19,2%	444	449	404	388	-1,0%	11,0%	4,4%
Rendement annuel³ (%)	16,3	7,6	7,2	115,9%	265,2%	7,3	5,2	6,0	12,6	2,0%	-0,7%	-6,6%

Intégrées

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T2 16	T1 16	T4 15	T2/T1	T2 16/15	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre d'employés	10	10	10	0,0%	0,0%	10	10	10	11	0,0%	0,0%	-9,1%
Nombre de sociétés	25 536	25 214	25 590	1,3%	-0,3%	25 590	25 430	24 989	25 146	0,6%	1,8%	-0,6%
Produits												
Commissions	946	985	976	-4,0%	-5,9%	4 019	3 920	3 862	3 597	2,5%	1,5%	7,4%
<i>Fonds communs de placement</i>	471	490	525	-4,0%	-15,2%	2 145	1 916	1 854	1 711	12,0%	3,4%	8,3%
Serv. bancaires d'investissement	808	573	463	40,9%	23,2%	2 291	2 749	2 369	2 596	-16,7%	16,1%	-8,7%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	435	311	202	40,0%	14,1%	1 158	1 540	1 079	1 325	-24,8%	42,7%	-18,5%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	178	121	124	46,9%	-0,2%	652	659	789	659	-1,0%	-16,5%	19,7%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	194	141	137	37,7%	102,8%	481	550	500	612	-12,6%	10,0%	-18,3%
Opérations sur titres à revenu fixe	337	364	349	-7,3%	37,0%	1 168	1 243	1 383	1 031	-6,0%	-10,1%	34,1%
Opérations sur actions	130	66	-125	97,4%	254,8%	-69	83	96	166	-183,1%	-12,9%	-42,4%
Intérêts nets	226	215	210	5,0%	25,9%	746	686	489	942	8,7%	40,3%	-48,0%
Frais	1 089	1 092	1 128	-0,3%	3,8%	4 226	3 590	2 785	2 400	17,7%	28,9%	16,1%
Autres	531	128	151	313,7%	295,5%	565	601	771	618	-5,9%	-22,1%	24,9%
Produits d'exploitation	4 066	3 424	3 152	18,8%	23,0%	12 946	12 873	11 755	11 350	0,6%	9,5%	3,6%
Charges d'exploitation¹	1 518	1 392	1 380	9,1%	6,2%	5 561	5 290	4 888	4 817	5,1%	8,2%	1,5%
Bénéfices d'exploitation	1 543	1 042	741	48,1%	93,8%	3 232	3 572	3 308	3 219	-9,5%	8,0%	2,8%
Bénéfices nets (pertes nettes)	1 079	464	469	132,7%	188,2%	1 752	2 014	2 007	1 978	-13,0%	0,4%	1,4%
Avoir des actionnaires	23 833	23 666	23 420	0,7%	-41,7%	23 420	40 082	29 479	11 902	-41,6%	36,0%	147,7%
Capital réglementaire	37 480	37 331	37 167	0,4%	-31,3%	37 167	53 841	42 940	24 989	-31,0%	25,4%	71,8%
Liquidités des clients	44 304	43 330	43 294	2,2%	13,0%	43 294	38 448	35 760	33 018	12,6%	7,5%	8,3%
Productivité² (milliers \$)	637	543	493	17,3%	23,3%	506	506	470	451	-0,1%	7,6%	4,2%
Rendement annuel³ (%)	18,1	7,8	8,0	131,0%	394,0%	7,5	5,0	6,8	16,6	2,5%	-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

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T2 16	T1 16	T4 15	T2/T1	T2 16/15	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre d'employés	66	66	68	0,0%	-8,3%	68	71	78	79	-4,2%	-9,0%	-1,3%
Nombre de sociétés	2 471	2 597	2 701	-4,9%	-15,5%	2 701	2 951	2 912	3 115	-8,5%	1,3%	-6,5%
Produits												
Commissions	153	162	138	-5,4%	8,6%	579	617	534	558	-6,1%	15,5%	-4,4%
Serv. bancaires d'investissement	185	183	150	1,4%	-32,9%	755	830	642	756	-9,0%	29,2%	-15,1%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	104	87	34	19,9%	-26,8%	315	387	295	315	-18,5%	31,1%	-6,4%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	26	16	21	64,7%	-2,9%	99	85	91	103	16,1%	-6,6%	-11,5%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	54	79	94	-31,6%	-48,8%	341	358	256	338	-4,8%	39,8%	-24,3%
Opérations sur titres à revenu fixe	42	88	67	-51,8%	42,6%	237	328	331	93	-27,6%	-1,1%	256,4%
Opérations sur actions	71	-11	8	749,4%	211,1%	69	151	50	-61	-54,4%	201,7%	182,9%
Intérêts nets	-6	-2	0	-163,6%	25,8%	-19	-67	-74	63	71,2%	9,3%	-217,8%
Frais	52	61	57	-14,4%	14,3%	216	242	200	190	-10,6%	21,0%	4,9%
Autres	31	63	40	-50,6%	-57,4%	222	203	129	263	9,2%	57,7%	-51,0%
Produits d'exploitation	528	543	460	-2,7%	7,1%	2 059	2 303	1 812	1 863	-10,6%	27,1%	-2,8%
Charges d'exploitation¹	279	294	293	-5,1%	4,7%	1 103	1 100	1 075	1 133	0,2%	2,4%	-5,1%
Bénéfices d'exploitation	212	195	124	8,4%	22,4%	775	965	541	605	-19,7%	78,5%	-10,6%
Bénéfices nets (pertes nettes)	64	88	-11	-27,3%	-48,4%	208	235	79	276	-11,7%	197,3%	-71,3%
Avoir des actionnaires	3 830	3 812	3 779	0,5%	-13,4%	3 779	4 261	3 976	3 982	-11,3%	7,2%	-0,2%
Capital réglementaire	6 234	6 227	6 160	0,1%	-13,8%	6 160	6 997	6 983	7 735	-12,0%	0,2%	-9,7%
Liquidités des clients	2 369	2 359	2 483	0,5%	-14,0%	2 483	2 453	2 466	1 756	1,2%	-0,5%	40,4%
Productivité² (milliers \$)	855	836	681	2,3%	26,8%	762	780	622	598	-2,3%	25,4%	4,0%
Rendement annuel³ (%)	6,7	9,2	-1,2	-27,6%	-40,4%	5,5	5,5	2,0	6,9	0,0%	3,5%	-4,9%

De détail

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T2 16	T1 16	T4 15	T2/T1	T2 16/15	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre d'employés	88	89	90	-1,1%	-4,3%	90	94	101	106	-4,3%	-6,9%	-4,7%
Nombre de sociétés	11 932	11 641	11 645	2,5%	2,3%	11 645	11 537	11 456	11 294	0,9%	0,7%	1,4%
Produits												
Commissions	309	302	297	2,3%	-1,7%	1 240	1 263	1 120	961	-1,8%	12,8%	16,6%
<i>Fonds communs de placement</i>	156	158	166	-1,6%	-9,7%	681	644	571	471	5,7%	12,8%	21,4%
Serv. bancaires d'investissement	60	40	42	47,6%	-14,2%	200	213	180	212	-6,1%	18,4%	-15,2%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	36	24	22	52,8%	5,8%	104	130	99	142	-19,8%	31,9%	-30,4%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	16	13	14	20,8%	-3,7%	63	57	58	53	10,0%	-1,3%	8,1%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	7	3	6	120,4%	-61,6%	33	26	24	17	27,6%	9,8%	39,2%
Opérations sur titres à revenu fixe	32	34	12	-6,9%	92,6%	60	74	78	52	-18,7%	-5,2%	50,5%
Opérations sur actions	6	3	5	82,1%	335,0%	8	8	7	13	-1,0%	18,1%	-46,4%
Intérêts nets	32	32	31	0,3%	-10,0%	137	220	121	126	-37,6%	82,2%	-4,1%
Frais	247	240	235	2,9%	10,5%	901	783	675	616	15,1%	16,0%	9,5%
Autres	50	44	47	13,1%	24,8%	193	178	172	139	8,1%	3,5%	24,2%
Produits d'exploitation	735	696	669	5,7%	4,9%	2 740	2 740	2 353	2 119	0,0%	16,4%	11,0%
Charges d'exploitation¹	361	367	364	-1,6%	2,0%	1 422	1 348	1 332	1 300	5,4%	1,2%	2,5%
Bénéfices d'exploitation	78	37	36	106,9%	36,2%	212	329	137	-18	-35,6%	140,4%	849,5%
Bénéfices nets (pertes nettes)	36	-10	51	452,2%	87,6%	103	132	-24	-99	-22,1%	645,1%	75,5%
Avoir des actionnaires	1 234	1 199	1 174	2,9%	14,7%	1 174	1 025	1 019	1 202	14,6%	0,6%	-15,3%
Capital réglementaire	1 697	1 638	1 623	3,6%	7,9%	1 623	1 526	1 491	1 619	6,4%	2,3%	-7,9%
Liquidités des clients	5 413	5 026	4 900	7,7%	17,0%	4 900	4 389	3 898	3 910	11,6%	12,6%	-0,3%
Productivité² (milliers \$)	246	239	230	3,1%	2,6%	235	237	205	188	-0,9%	15,6%	9,5%
Rendement annuel³ (%)	11,6	-3,4	17,3	-442,1%	63,5%	8,8	12,9	-2,4	-8,2	-4,1%	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