



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



# LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 93

La mauvaise conjoncture des marchés et le fardeau réglementaire qui n'en finit plus de s'alourdir ont compromis au cours des dernières années les produits d'exploitation des sociétés spécialisées; cependant, les perspectives sont plus encourageantes pour l'avenir

## FAITS SAILLANTS :

Les produits d'exploitation des sociétés spécialisées institutionnelles ont chuté drastiquement en 2015, pour une quatrième année consécutive de piètres résultats. La catastrophe est particulièrement évidente dans le domaine de l'emploi.

Le secteur des valeurs mobilières a été très durement touché par une conjoncture cyclique et structurelle désastreuse, la course technologique et l'escalade sans fin des coûts réglementaires.

Compte tenu de l'impact des coûts réglementaires sur les sociétés intégrées et spécialisées et sur leurs clients, toute nouvelle réforme de la réglementation devrait faire l'objet d'une analyse coûts-avantages.

Au cours des quelques derniers mois, les médias n'ont eu de cesse de souligner les difficultés des petites sociétés spécialisées indépendantes et les mesures qu'elles ont prises – compressions des dépenses, mises à pied, restructuration d'entreprise et repli généralisé des activités commerciales – pour faire face à une conjoncture commerciale difficile et à un fardeau réglementaire qui n'en finit plus de s'alourdir. Plusieurs petites sociétés se sont rendu compte que ces mesures n'étaient peut-être pas suffisantes, particulièrement dans un contexte où on ne croit pas qu'il y ait une solution en vue. Elles envisagent maintenant de réaliser des fusions ou acquisitions, ou de fermer leurs portes. Le nombre de regroupements de sociétés spécialisées a augmenté au cours des deux dernières années alors qu'environ 30 sociétés spécialisées ont disparu.

Cette lettre traite de la détérioration de la performance financière des sociétés spécialisées de détail et institutionnelles. On y souligne également les raisons de demeurer optimiste à l'égard des sociétés spécialisées institutionnelles, qui ont été durement touchées.

### **La problématique est évidente : le MRCC et la hausse des coûts réglementaires**

Les statistiques du secteur financier pour 2015 confirment les difficultés des sociétés spécialisées et la transformation structurelle du groupe des sociétés spécialisées. Les bénéfices des sociétés de détail et institutionnelles ont brutalement chuté l'an dernier, ce qui a annulé les modestes gains réalisés en 2014. La moyenne des bénéfices des six dernières années est restée généralement bien en deçà de celle réalisée avant la crise financière. Cependant, les difficultés financières auxquelles ont fait face les sociétés de détail et institutionnelles ont été très différentes.

Après une augmentation de 16 % en 2014, les produits d'exploitation des sociétés de détail sont demeurés stables l'an dernier. Les bénéfices générés par les commissions prélevées sur la négociation des actions étaient à la baisse alors que les produits générés par les honoraires ont continué à augmenter. Les sociétés spécialisées se sont organisées pour augmenter les produits générés par les honoraires (en offrant des comptes à honoraires) et pour offrir des comptes carte blanche tant à l'interne qu'à l'externe. Elles ont fait des progrès alors que les produits générés par les honoraires représentent environ 40 % de tous les produits générés par les activités de détail; pour les sociétés intégrées, il s'agit de la moitié.

Les bénéfices d'exploitation des sociétés spécialisées de détail ont baissé en 2015 d'environ du tiers par rapport à 2014 à cause de la brusque augmentation de 5 % des frais d'exploitation. La hausse des dépenses contraste avec l'augmentation des coûts relativement bien maîtrisée des deux années précédentes. La hausse est attribuable à l'augmentation des coûts réglementaires – surtout les coûts générés par la mise en œuvre du MRCC et, dans une moindre mesure, les coûts générés par les exigences en matière de rapports fiscaux et pour se conformer à la Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes (LRPCFAT).

Les sociétés de détail de plein exercice et les sociétés de détail responsables de leur propre compensation, ces deux types de sociétés constituant le tiers des sociétés spécialisées de détail, ont été aux prises avec une forte augmentation des coûts alors que les frais d'exploitation ont augmenté d'un vertigineux 10 %. Cette hausse des frais d'exploitation sans précédent, qui survient dans un contexte de faible inflation, découle des mesures adoptées par les sociétés responsables de leur propre compensation qui ont

engagé des spécialistes et consultants pour cibler la technologie et les systèmes nécessaires (et qui ont embauché le personnel nécessaire) afin de se conformer aux nouvelles règles du MRCC. C'est pourquoi les bénéfices ont diminué de moitié.

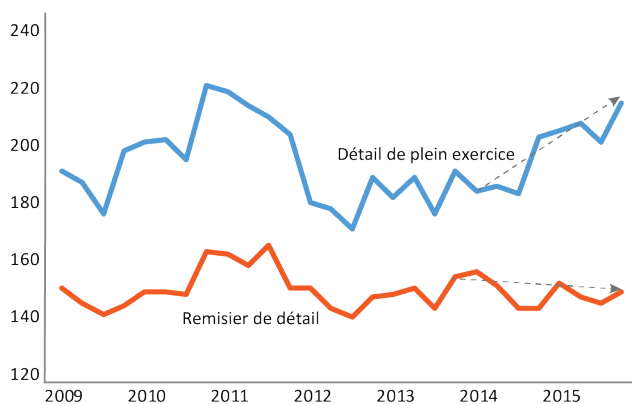
En revanche, les remisiers ont esquivé le problème du MRCC, car la plupart des changements technologiques ont été effectués par les courtiers chargés de comptes. Cependant, lorsque les règles du MRCC entreront en vigueur à la mi 2016, les honoraires réclamés aux remisiers pour les services de conformité augmenteront brusquement. Les bénéfices baisseront, et les pressions concurrentielles augmenteront durant le reste de l'année et au cours de l'année suivante, sauf si, miraculeusement, la conjoncture commerciale s'améliore et que les produits d'exploitation augmentent.

### Le contre-coup : augmentation des fusions et fermetures, baisse des bénéfices

Les frais d'exploitation qui n'en finissent plus d'augmenter ont forcé plusieurs sociétés de détail à fusionner ou fermer leurs portes. Au cours des cinq dernières années, presque 26 sociétés de détail ont cessé de faire partie du groupe des sociétés de détail : les deux tiers sont des remisiers et les autres sont des sociétés responsables de leur propre compensation. Malgré de fortes compressions des dépenses et des restructurations d'entreprises de grande envergure, 11 sociétés spécialisées institutionnelles ont quitté le secteur au cours des deux dernières années.

Depuis les dernières quelques années, les sociétés institutionnelles canadiennes ont été aux prises à la fois avec des pressions sur les produits d'exploitation et sur les frais d'exploitation. Les produits d'exploitation de l'ensemble de ces sociétés sont la moitié de ce qu'ils étaient il y a cinq ans. Les frais d'exploitation de l'ensemble de ces sociétés sont restés relativement constants, mais les frais d'exploitation de chaque société ont beaucoup augmenté – jusqu'à 20 % – parce que le calcul ne tient pas compte des frais d'exploitation de 10 sociétés institutionnelles canadiennes qui ne font plus partie de ce groupe. Cela est dû à l'augmentation des frais pour négocier des actions (c. à d. le prix des données de marché et les frais d'exécution).

### Frais d'exploitation (M\$) Trimestriellement

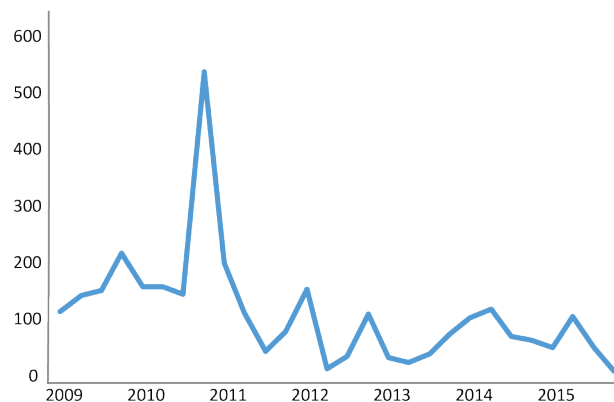


Source de données : OCRCVM

### Les sociétés institutionnelle étrangères constituent une catégorie à part

Leurs produits et bénéfices d'exploitation au cours des deux dernières années sont semblables à ceux d'avant la crise financière de 2007-2008. Ces sociétés ont profité des occasions offertes dans le cadre de leurs activités de : négociation sur les marchés secondaires des titres d'emprunt; montage et placement d'émissions transfrontalières d'actions et de titres d'emprunt. Plus récemment, l'intérêt manifesté par les étrangers pour acquérir des entreprises canadiennes ont stimulé la demande de services bancaires d'investissement, tant sur le plan des financements que celui des services conseils.

### Bénéfices d'exploitation des sociétés institutionnelles canadiennes (M\$) Trimestriellement



Source de données : OCRCVM

### Le nombre de mises à pied dit tout

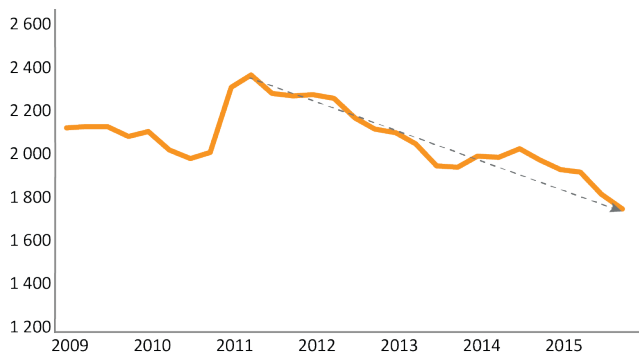
C'est dans les statistiques sur l'emploi que l'anéantissement du groupe des sociétés spécialisées apparaît le plus évident. La faible performance des sociétés spécialisées institutionnelles, résultat de quatre années consécutives de faibles bénéfices, a provoqué l'an passé des mises à pied massives dans le cadre des restructurations d'entreprises de grande envergure. Ces mises à pied ont touché du personnel – affecté aux ventes, à la négociation et aux services bancaires – hautement qualifié parce que ces sociétés ont réduit leurs activités internationales et réduit l'éventail de leurs activités commerciales. Depuis le sommet récent des bénéfices en 2011, le nombre de mises à pied effectuées par le groupe des sociétés institutionnelles a atteint 623, presque le quart de tout le personnel. Presque la moitié de ces mises à pied viennent d'avoir lieu l'an passé. En revanche, l'emploi est resté relativement stable dans le groupe des sociétés intégrées et le groupe des sociétés spécialisées de détail.

### Le fardeau réglementaire mine la viabilité des sociétés spécialisées

Les statistiques du secteur financier montrent aussi clairement que la grande quantité de règles adoptées l'an passé, qui portaient principalement sur la mise en œuvre du MRCC, ont eu un impact négatif sur les frais et bénéfices du secteur. Le nouveau cadre réglementaire a certainement contribué à une plus grande transparence à divers chapitres – processus d'investissement, frais facturés aux clients, rémunération des conseillers et performance

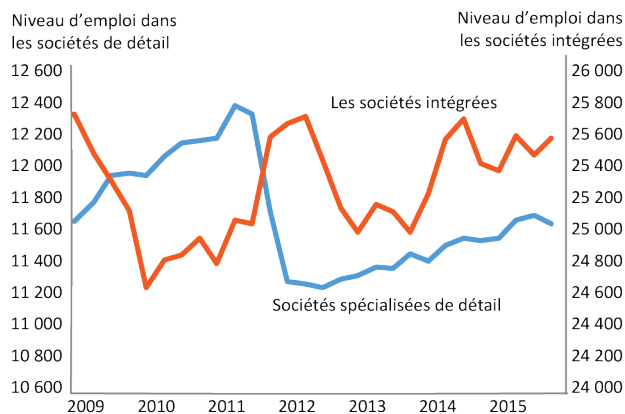
des portefeuilles. Le MRCC a également resserré les obligations des conseillers en ce qui touche à la connaissance du client et aux exigences de convenance des placements, et mis en place une meilleure gestion des conflits d'intérêts, particulièrement ceux reliés à la rémunération. Mais la mise en œuvre de ce MRCC s'est également avérée coûteuse – les sociétés spécialisées de détail ont vu leurs coûts exploser, les frais des opérations et les frais facturés aux clients ont eux aussi beaucoup augmenté. Tout cela a miné la viabilité des petites sociétés spécialisées régionales.

#### Nombre d'emplois dans les sociétés institutionnelles canadiennes Trimestriellement



Source de données : OCRCVM

#### Niveau d'emploi dans les sociétés intégrées et de détail Trimestriellement



Source de données : OCRCVM

Par exemple, les 27 sociétés spécialisées de détail responsables de leur propre compensation ont été à l'avant-scène de la mise en œuvre du cadre réglementaire du MRCC au cours de la dernière année. En revanche, c'est cette année et l'année prochaine que les remisiers subiront l'effet de ces hausses de coûts. Les frais d'exploitation des sociétés responsables de leur propre compensation ont grimpé de 74 M\$, soit une hausse annuelle de 10 % en 2015, attribuable essentiellement aux coûts de conformité découlant du MRCC. Quant à la hausse de 271 M\$ (25 % sur une base annuelle) des frais

d'exploitation des sociétés intégrées, elle découle également en grande partie de la mise en œuvre du MRCC.

#### Les organismes de réglementation devraient effectuer des analyses coûts-avantages de leurs projets de règlements

L'OCVM vient tout juste d'annoncer de nouvelles réformes visant à améliorer la relation client-conseiller et à créer une norme de « l'intérêt du client ». Avant même d'engager un processus structuré de consultations auprès des participants des marchés au sujet de ces projets de réforme, l'OCVM devrait procéder à une analyse coûts-avantages des réformes envisagées pour les sociétés et conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM afin de vérifier que les avantages de ces réformes – qui s'ajouteront au cadre réglementaire déjà touffu du MRCC – justifient les coûts supplémentaires que devront assumer les sociétés et conseillers inscrits ainsi que leurs clients.

Une bonne analyse coûts-avantages devrait débuter par l'évaluation de l'impact des nouvelles règles du MRCC entrées en vigueur, ainsi que celui des politiques et procédures en découlant et couvrant les sociétés de courtage, sur les préoccupations relatives à l'intérêt des clients des sociétés et conseillers inscrits auprès de l'OCRCVM. Les avantages supplémentaires des nouvelles règles proposées pourraient alors être bien évalués par rapport aux coûts de conformité supplémentaires qu'elles engendreraient pour les sociétés membres.

#### Le potentiel positif : remontée des prix du pétrole et des métaux, gains d'efficacité et accent mis sur les clients

À cause de la longue période de maigres produits d'exploitation et de bénéfices d'exploitation catastrophiques réalisés par les sociétés spécialisées institutionnelles, il est plus facile d'être pessimiste à leur sujet. Mais, le pire est peut être derrière nous.

Premièrement, la modeste, mais persistante, remontée des prix du pétrole sur le marché international, qui est passé de 29 \$ le baril WTI à la mi-janvier 2016 à environ 39 \$ au moment d'écrire ces lignes, est une bonne nouvelle. Les efforts de certains producteurs de l'OPEP, l'Arabie saoudite et la Russie en tête, pour limiter la production et rééquilibrer l'offre avec la demande, laissent place à un certain optimisme concernant le devenir du prix du pétrole sur le marché international. Depuis le début de mars, même en présence d'une modeste augmentation du prix du pétrole, plusieurs entreprises de petite et moyenne capitalisations ont émis des actions. À ce stade, l'accès au marché est limité aux producteurs conventionnels qui ont des bénéfices et flux de trésorerie positifs ainsi que des bilans solides et qu'un intérêt pour faire des acquisitions dans le secteur de l'énergie. Le coût du capital est peut-être relativement bas, mais les actions des entreprises candidates à une prise de contrôle le sont aussi. Les entreprises en difficulté avec de faibles flux de trésorerie et des bilans déficitaires n'ont pas encore accès au marché des capitaux. Si les prix du pétrole continuent à être stables et repartent à la hausse, il y aura une relance des financements et les sociétés indépendantes en profiteront.

Deuxièmement, la hausse récente des prix de l'or et des métaux de base et l'augmentation concomitante du cours des actions des sociétés minières laissent présager une amélioration de la

conjoncture commerciale des sociétés spécialisées. Par exemple, deux acquisitions ont eu lieu récemment dans le secteur des sociétés aurifères – l’achat de Lake Shore Gold Corp. par Tahoe Resources inc. et l’achat de Claude Resources par Silver Standard.

Troisièmement, pour accroître leur compétitivité, les sociétés indépendantes ont effectué des compressions de dépenses importantes et procédé aux ajustements nécessaires pour rester en exploitation.

Quatrièmement, ces sociétés mettent l’accent sur les clients et leurs activités de recherche, de négociation et de services bancaires d’investissement sont intimement liées, ce qui leur permettent de réagir avec rapidité et souplesse lorsque de bonnes occasions se présentent sur le marché.

Enfin, ces sociétés sont bien capitalisées, elles n’ont pas de relations d’affaires conflictuelles, et elles sont très compétentes dans les placements de grande taille dans des entreprises de moyenne capitalisation sur les marchés canadiens et étrangers.

#### **Conclusion**

L’an dernier, les sociétés spécialisées de détail et institutionnelles ont enregistré une des pires années de leur histoire – hausse des coûts, piètres résultats, mises à pied et disparition de petites sociétés de courtage. Les sociétés spécialisées ont été confrontées à toutes les difficultés possibles – conjoncture cyclique et structurelle désastreuse, course technologique pour maintenir la compétitivité et escalade sans fin des coûts de conformité. L’énorme impact de l’alourdissement du fardeau réglementaire sur les sociétés spécialisées, leurs clients et les investisseurs justifierait à lui seul une évaluation prudente des coûts et avantages de toute nouvelle initiative de nature réglementaire avant de lancer des processus de consultation de nouvelles règles et de les mettre en œuvre.

Nous espérons que les signaux positifs que l’on perçoit dans les marchés des produits de base et marchés autres que des ressources sont annonciateurs d’une reprise durable et d’une conjoncture enfin favorable pour les petites sociétés du milieu de l’investissement et des marchés financiers. Nous n’avons pas les moyens au Canada de perdre le secteur des sociétés spécialisées.

Veillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI  
Président et chef de la direction de l’ACCVM  
Mars 2016

## Secteur

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
<b>Nombre d'employés</b>	168	174	175	-3,4 %	-4,0 %	168	175	189	196	-4,0%	-7,4 %	-3,6 %
<b>Nombre de sociétés</b>	39 936	39 974	39 918	-0,1 %	0,0 %	39 936	39 918	39 357	39 555	0,0%	1,4 %	-0,5 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	1 412	1 438	1 527	-1,8 %	-7,5 %	5 838	5 800	5 516	5 117	0,7%	5,1 %	7,8 %
<i>Fonds communs de placement</i>	694	695	702	-0,2 %	-1,1 %	2 840	2 576	2 435	2 175	10,2%	5,8 %	12,0 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	655	708	798	-7,5 %	-18,0 %	3 246	3 793	3 191	3 565	-14,4%	18,8 %	-10,5 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	258	276	405	-6,3 %	-36,3 %	1 578	2 057	1 473	1 782	-23,3%	39,6 %	-17,3 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	160	195	139	-17,9 %	14,7 %	814	801	938	816	1,6%	-14,6 %	15,0 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	237	238	254	-0,4 %	-6,7 %	855	934	780	967	-8,5%	19,7 %	-19,3 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	427	286	331	49,5 %	29,1 %	1 466	1 644	1 791	1 176	-10,9%	-18,2 %	52,3 %
<b>Opérations sur actions</b>	-112	56	68	-298,3 %	-264,7 %	8	243	153	118	-96,8%	-94,9 %	29,5 %
<b>Intérêts nets</b>	241	221	217	8,9 %	11,1 %	864	839	536	1 131	61,2%	20,3 %	-52,6 %
<b>Frais</b>	1 420	1 348	1 190	5,4 %	19,3 %	5 343	4 614	3 660	3 206	15,8%	46,0 %	14,1 %
<b>Autres</b>	238	253	306	-5,8 %	-22,3 %	980	983	1 073	1 020	-0,3%	-8,6 %	5,2 %
<b>Produits d'exploitation</b>	4 281	4 309	4 437	-0,7 %	-3,5 %	17 745	17 915	15 919	15 332	-1,0%	11,5 %	3,8 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	2 037	1 914	2 038	6,4 %	-0,1 %	8 086	7 739	7 296	7 249	4,5%	10,8 %	0,6 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	900	1 122	1 069	-19,8 %	-15,8 %	4 219	4 866	3 986	3 806	-13,3%	5,8 %	4,7 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	508	560	525	-9,3 %	-3,2 %	2 063	2 382	2 062	2 155	-13,4%	0,1 %	-4,3 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	28 373	21 549	45 367	31,7 %	-37,5 %	28 373	45 367	34 474	17 087	-37,5%	-17,7 %	101,8 %
<b>Capital réglementaire</b>	44 951	38 096	62 363	18,0 %	-27,9 %	44 951	62 363	51 414	34 343	-27,9%	-12,6 %	49,7 %
<b>Liquidités des clients</b>	50 677	48 245	45 291	5,0 %	11,9 %	50 677	45 291	42 124	38 684	11,9%	20,3 %	8,9 %
<b>Encours de la dette sur marge des clients</b>	21 173	21 234	18 913	-0,3 %	12,0 %	21 173	18 913	16 444	14 432	12,0%	28,8 %	13,9 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	429	431	445	-0,6 %	-3,6 %	444	449	404	388	-1,0%	9,9 %	4,4 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>7,2</b>	<b>10,4</b>	<b>4,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>7,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>12,6</b>	<b>38,5%</b>	<b>1,3</b>	<b>-6,6</b>

## Intégrées

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
<b>Nombre d'employés</b>	10	10	10	0,0 %	0,0 %	10	10	10	11	0,0%	0,0 %	-9,1 %
<b>Nombre de sociétés</b>	25 590	25 479	25 430	0,4 %	0,6 %	25 590	25 430	24 989	25 146	0,6%	2,4 %	-0,6 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	976	997	1 051	-2,1 %	-7,1 %	4 019	3 920	3 862	3 597	2,5%	4,1 %	7,4 %
<i>Fonds communs de placement</i>	525	525	540	0,0 %	-2,8 %	2 145	1 916	1 854	1 711	12,0%	15,7 %	8,3 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	463	497	570	-6,8 %	-18,7 %	2 291	2 749	2 369	2 596	-16,7%	-3,3 %	-8,7 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	202	196	308	3,2 %	-34,3 %	1 158	1 540	1 079	1 325	-24,8%	7,3 %	-18,5 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	124	159	105	-21,9 %	18,1 %	652	659	789	659	-1,0%	-17,3 %	19,7 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	137	142	157	-3,8 %	-12,8 %	481	550	500	612	-12,6%	-3,9 %	-18,3 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	349	215	233	61,8 %	49,3 %	1 168	1 243	1 383	1 031	-6,0%	-15,5 %	34,1 %
<b>Opérations sur actions</b>	-125	-16	-54	-682,9 %	-130,1 %	-69	83	96	166	-183,1%	-172,4 %	-42,4 %
<b>Intérêts nets</b>	210	194	198	8,0 %	5,8 %	746	686	489	942	8,7%	52,5 %	-48,0 %
<b>Frais</b>	1 128	1 069	913	5,5 %	23,5 %	4 226	3 590	2 785	2 400	17,7%	51,7 %	16,1 %
<b>Autres</b>	151	146	191	3,4 %	-21,1 %	565	601	771	618	-5,9%	-26,7 %	24,9 %
<b>Produits d'exploitation</b>	3 152	3 103	3 104	1,6 %	1,5 %	12 946	12 873	11 755	11 350	0,6%	10,1 %	3,6 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	1 380	1 305	1 411	5,8 %	-2,1 %	5 561	5 290	4 888	4 817	5,1%	13,8 %	1,5 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	741	828	674	-10,5 %	9,9 %	3 232	3 572	3 308	3 219	-9,5%	-2,3 %	2,8 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	469	476	449	-1,6 %	4,3 %	1 752	2 014	2 007	1 978	-13,0%	-12,7 %	1,4 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	23 420	16 326	40 082	43,4 %	-41,6 %	23 420	40 082	29 479	11 902	-41,6%	-20,6 %	147,7 %
<b>Capital réglementaire</b>	37 167	30 036	53 841	23,7 %	-31,0 %	37 167	53 841	42 940	24 989	-31,0%	-13,4 %	71,8 %
<b>Liquidités des clients</b>	43 294	40 916	38 448	5,8 %	12,6 %	43 294	38 448	35 760	33 018	12,6%	21,1 %	8,3 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	493	487	488	1,1 %	0,9 %	506	506	470	451	-0,1%	7,6 %	4,2 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>8,0</b>	<b>11,7</b>	<b>4,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>7,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>16,6</b>	<b>48,9%</b>	<b>0,7</b>	<b>-9,8</b>

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Produits annuels par employé

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

(en millions \$ sauf indication contraire)

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
<b>Nombre d'employés</b>	23	24	24	-4,2 %	-4,2 %	23	24	23	23	-4,2 %	0,0 %	0,0 %
<b>Nombre de sociétés</b>	950	969	970	-2,0 %	-2,1 %	950	970	966	993	-2,1 %	-1,7 %	-2,7 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	54	55	55	-2,9 %	-2,8 %	207	183	182	196	13,1 %	13,6 %	-6,8 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	88	84	90	5,0 %	-2,5 %	378	339	247	278	11,5 %	53,4 %	-11,4 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	15	10	17	48,5 %	-9,6 %	114	63	62	50	82,4 %	85,3 %	23,5 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	16	17	14	-7,1 %	13,2 %	76	59	63	62	28,4 %	19,7 %	2,2 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	57	57	60	1,0 %	-4,3 %	188	218	122	167	-13,5 %	54,6 %	-26,9 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	63	63	76	-1,0 %	-17,1 %	244	300	291	59	-18,6 %	-16,1 %	390,3 %
<b>Opérations sur actions</b>	13	70	140	-82,0 %	-91,0 %	86	178	147	6	-51,5 %	-41,3 %	2327,1 %
<b>Intérêts nets</b>	-1	-8	-23	92,1 %	97,1 %	-36	-82	-86	39	56,1 %	58,3 %	-320,4 %
<b>Frais</b>	24	28	29	-14,4 %	-20,1 %	97	105	75	93	-7,6 %	28,9 %	-19,2 %
<b>Autres</b>	23	38	48	-39,1 %	-51,7 %	154	141	57	79	8,6 %	170,8 %	-28,2 %
<b>Produits d'exploitation</b>	263	331	417	-20,3 %	-36,8 %	1 130	1 164	912	750	-2,9 %	23,9 %	21,6 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	142	129	133	10,3 %	6,6 %	545	527	514	532	3,4 %	6,1 %	-3,4 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	113	193	275	-41,4 %	-58,9 %	552	601	360	284	-8,1 %	53,3 %	26,5 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	25	79	54	-68,0 %	-52,9 %	228	184	92	163	24,2 %	148,4 %	-43,7 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	2 866	3 109	2 884	-7,8 %	-0,6 %	2 866	2 884	2 780	2 712	-0,6 %	3,1 %	2,5 %
<b>Capital réglementaire</b>	4 998	5 227	5 034	-4,4 %	-0,7 %	4 998	5 034	5 190	5 138	-0,7 %	-3,7 %	1,0 %
<b>Liquidités des clients</b>	1 055	1 242	986	-15,1 %	7,1 %	1 055	986	1 002	863	7,1 %	5,3 %	16,2 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	1 109	1 365	1 718	-18,7 %	-35,5 %	1 189	1 200	944	755	-0,9 %	26,0 %	25,0 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>3,5</b>	<b>10,1</b>	<b>7,4</b>	<b>-6,6 %</b>	<b>-3,9 %</b>	<b>8,0</b>	<b>6,4</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>25,0 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>-2,7 %</b>

## De détail

(en millions \$ sauf indication contraire)

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
<b>Nombre d'employés</b>	90	93	94	-3,2 %	-4,3 %	90	94	101	106	-4,3 %	-10,9 %	-4,7 %
<b>Nombre de sociétés</b>	11 645	11 702	11 537	-0,5 %	0,9 %	11 645	11 537	11 456	11 294	0,9 %	1,6 %	1,4 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	297	299	308	-0,6 %	-3,5 %	1 240	1 263	1 120	961	-1,8 %	10,7 %	16,6 %
<i>Fonds communs de placement</i>	166	167	158	-0,3 %	5,1 %	681	644	571	471	5,7 %	19,2 %	21,4 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	42	34	48	23,5 %	-13,0 %	200	213	180	212	-6,1 %	11,2 %	-15,2 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	22	16	23	32,8 %	-5,9 %	104	130	99	142	-19,8 %	5,8 %	-30,4 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	14	13	14	11,2 %	-1,0 %	63	57	58	53	10,0 %	8,5 %	8,1 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	6	5	11	23,6 %	-44,8 %	33	26	24	17	27,6 %	40,1 %	39,2 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	12	25	10	-52,3 %	24,5 %	60	74	78	52	-18,7 %	-22,9 %	50,5 %
<b>Opérations sur actions</b>	5	-2	-4	315,7 %	222,0 %	8	8	7	13	-1,0 %	17,0 %	-46,4 %
<b>Intérêts nets</b>	31	32	37	-4,2 %	-16,8 %	137	220	121	126	-37,6 %	13,7 %	-4,1 %
<b>Frais</b>	235	224	213	5,0 %	10,3 %	901	783	675	616	15,1 %	33,6 %	9,5 %
<b>Autres</b>	47	51	49	-8,1 %	-4,1 %	193	178	172	139	8,1 %	11,8 %	24,2 %
<b>Produits d'exploitation</b>	669	672	662	-0,4 %	1,2 %	2 740	2 740	2 353	2 119	0,0 %	16,4 %	11,0 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	364	346	346	5,0 %	4,9 %	1 422	1 348	1 332	1 300	5,4 %	6,7 %	2,5 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	36	49	54	-26,7 %	-33,9 %	212	329	137	-18	-35,6 %	54,8 %	849,5 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	51	12	9	322,3 %	452,7 %	103	132	-24	-99	-22,1 %	524,7 %	75,5 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	1 174	1 120	1 025	4,8 %	14,6 %	1 174	1 025	1 019	1 202	14,6 %	15,2 %	-15,3 %
<b>Capital réglementaire</b>	1 623	1 588	1 526	2,2 %	6,4 %	1 623	1 526	1 491	1 619	6,4 %	8,9 %	-7,9 %
<b>Liquidités des clients</b>	4 900	4 728	4 389	3,6 %	11,6 %	4 900	4 389	3 898	3 910	11,6 %	25,7 %	-0,3 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	230	230	229	0,1 %	0,2 %	235	237	205	188	-0,9 %	14,6 %	9,5 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>17,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>13,0 %</b>	<b>13,7 %</b>	<b>8,8</b>	<b>12,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-8,2</b>	<b>-32,0 %</b>	<b>11,2 %</b>	<b>5,9 %</b>

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Produits annuels par employé

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

## Remisiers de détail

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
<b>Nombre d'employés</b>	63	65	65	-3,1 %	-3,1 %	63	65	69	73	-3,1%	-8,7 %	-5,5 %
<b>Nombre de sociétés</b>	5 818	5 862	5 831	-0,8 %	-0,2 %	5 818	5 831	6 007	5 747	-0,2%	-3,1 %	4,5 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	130	132	140	-1,4 %	-7,0 %	557	607	538	458	-8,2%	3,5 %	17,4 %
<i>Fonds communs de placement</i>	61	62	59	-2,4 %	3,5 %	255	248	228	187	2,7%	11,6 %	22,2 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	14	10	11	33,6 %	21,2 %	50	57	58	70	-12,9%	-14,0 %	-17,3 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	12	8	10	55,1 %	26,6 %	39	50	47	54	-22,4%	-17,4 %	-12,9 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	1	1	1	-15,7 %	6,8 %	3	3	5	8	-9,2%	-35,6 %	-44,4 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	1	2	1	-47,9 %	-20,6 %	8	4	6	8	106,0%	26,1 %	-19,9 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	4	5	7	-4,7 %	-40,2 %	16	25	10	22	-34,9%	71,3 %	-57,7 %
<b>Opérations sur actions</b>	2	-1	1	432,3 %	111,1 %	6	10	9	10	-39,9%	-33,2 %	-5,8 %
<b>Intérêts nets</b>	13	14	16	-2,9 %	-16,2 %	55	72	65	62	-23,6%	-15,9 %	5,6 %
<b>Frais</b>	99	103	97	-3,4 %	1,8 %	404	349	309	276	15,6%	30,6 %	12,1 %
<b>Autres</b>	29	29	28	-0,8 %	3,0 %	111	94	90	75	18,0%	23,2 %	20,6 %
<b>Produits d'exploitation</b>	292	292	301	0,0 %	-3,1 %	1 199	1 214	1 080	973	-1,2%	11,1 %	10,9 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	149	145	143	2,6 %	4,0 %	593	593	594	581	0,0%	-0,2 %	2,4 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	20	26	37	-26,0 %	-46,9 %	107	141	104	-3	-24,0%	3,2 %	3540,3 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	51	7	9	589,7 %	497,5 %	72	37	12	-48	93,2%	474,3 %	125,8 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	458	414	357	10,6 %	28,4 %	458	357	361	559	28,4%	26,9 %	-35,4 %
<b>Capital réglementaire</b>	652	624	620	4,4 %	5,1 %	652	620	628	782	5,1%	3,8 %	-19,7 %
<b>Liquidités des clients</b>	1 379	1 314	1 251	5,0 %	10,3 %	1 379	1 251	1 083	1 127	10,3%	27,4 %	-3,9 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	200	199	206	0,7 %	-2,9 %	206	208	180	169	-1,0%	14,7 %	6,1 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>44,3</b>	<b>7,1</b>	<b>9,5</b>	<b>37,2 %</b>	<b>34,8 %</b>	<b>15,7</b>	<b>10,4</b>	<b>3,5</b>	<b>-8,7</b>	<b>50,5%</b>	<b>12,2 %</b>	<b>12,1 %</b>

## Sociétés offrant tous les services

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 15	T3 15	T4 14	T4/T3	T4 15/14	2015	2014	2013	2012	15/14	14/13	13/12
(en millions \$ sauf indication contraire)												
<b>Nombre d'employés</b>	27	28	29	-3,6 %	-6,9 %	27	29	32	33	-6,9%	-15,6 %	-3,0 %
<b>Nombre de sociétés</b>	5 827	5 840	5 706	-0,2 %	2,1 %	5 827	5 706	5 449	5 547	2,1%	6,9 %	-1,8 %
<b>Produits</b>												
<b>Commissions</b>	167	167	168	0,0 %	-0,6 %	683	657	582	503	4,1%	17,4 %	15,8 %
<i>Fonds communs de placement</i>	106	105	100	1,0 %	6,1 %	426	396	343	284	7,6%	24,3 %	20,8 %
<b>Serv. bancaires d'investissement</b>	28	24	37	19,1 %	-23,4 %	150	156	122	142	-3,5%	23,2 %	-14,1 %
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	10	9	14	12,8 %	-28,5 %	65	80	51	88	-18,2%	27,0 %	-41,3 %
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	13	12	14	13,2 %	-1,4 %	60	54	53	45	11,2%	12,3 %	17,6 %
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	5	3	10	57,8 %	-47,3 %	25	22	17	9	13,7%	45,3 %	91,0 %
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	8	21	2	N/A	228,7 %	44	49	68	29	-10,3%	-36,1 %	134,1 %
<b>Opérations sur actions</b>	3	-2	-5	271,3 %	156,3 %	2	-2	-2	3	185,0%	177,5 %	-180,2 %
<b>Intérêts nets</b>	18	19	21	-5,0 %	-17,3 %	83	149	56	64	-44,4%	48,2 %	-13,4 %
<b>Frais</b>	136	122	116	12,1 %	17,5 %	497	433	365	340	14,7%	36,1 %	7,3 %
<b>Autres</b>	18	22	21	-17,8 %	-13,8 %	82	85	83	64	-3,0%	-0,6 %	28,4 %
<b>Produits d'exploitation</b>	378	372	361	1,5 %	4,7 %	1 541	1 525	1 273	1 146	1,0%	21,0 %	11,1 %
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	215	201	203	6,7 %	5,6 %	829	755	738	719	9,7%	12,3 %	2,6 %
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	16	23	17	-27,6 %	-6,3 %	105	188	33	-15	-44,3%	216,2 %	317,3 %
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	0	5	1	-101,8 %	-112,5 %	31	95	-37	-51	-67,2%	184,9 %	27,4 %
<b>Avoir des actionnaires</b>	716	706	668	1,4 %	7,2 %	716	668	658	643	7,2%	8,9 %	2,2 %
<b>Capital réglementaire</b>	972	964	906	0,8 %	7,3 %	972	906	863	838	7,3%	12,7 %	3,0 %
<b>Liquidités des clients</b>	3 521	3 414	3 139	3,1 %	12,2 %	3 521	3 139	2 816	2 783	12,2%	25,1 %	1,2 %
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	259	255	253	1,7 %	2,5 %	264	267	234	207	-1,1%	13,2 %	13,1 %
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,7 %</b>	<b>-0,4 %</b>	<b>4,4</b>	<b>14,2</b>	<b>-5,6</b>	<b>-7,9</b>	<b>-69,4%</b>	<b>9,9 %</b>	<b>2,3 %</b>

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Produits annuels par employé

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