



Lettre du Président

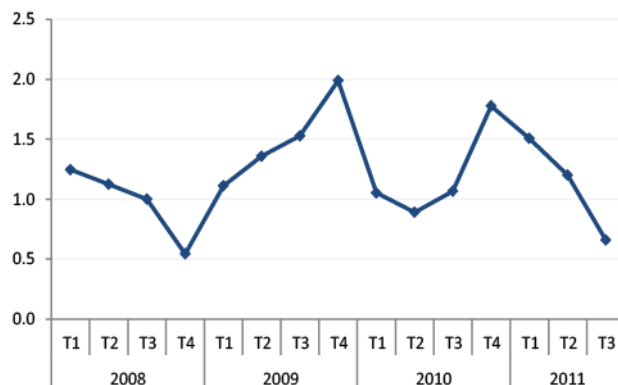
Plusieurs sociétés ont été rescapées en 2011 par les produits d'exploitation assez stables générés par les activités de détail : les sociétés institutionnelles ont subi de plein fouet le choc des marchés difficiles de l'été et l'automne

Le but du présent numéro de la Lettre du président est de décrire la performance du secteur financier au cours de l'année. Nous venons à peine de recevoir les résultats financiers du secteur pour le troisième trimestre. Ces données exposent la situation financière du secteur pour la période s'étendant de janvier à septembre, ce qui permet de faire des prévisions assez précises pour les résultats de l'année. De plus, les données du troisième trimestre coïncident avec la détérioration des conditions du marché et elles en décrivent l'impact sur les activités de services conseils, négociation et financement des sociétés intégrées et des sociétés spécialisées œuvrant dans le secteur. Les données du troisième trimestre et la persistance des conditions difficiles du dernier trimestre de l'année nous permettent de faire des prévisions plus précises des résultats de l'année pour le secteur.

État actuel du secteur

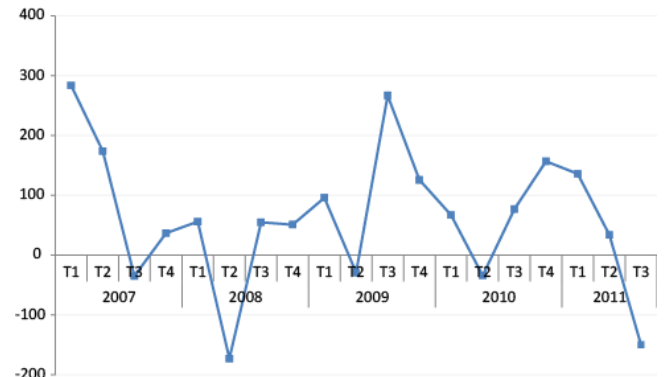
L'effondrement du cours des actions au cours de l'été et de l'automne de cette année a mis fin brutalement aux espoirs d'une reprise des bénéfices dans le secteur des valeurs mobilières au Canada. Les bénéfices d'exploitation du secteur ont totalisé environ 4 G\$ cette année, ce qui représente une baisse d'environ 20 % par rapport à l'an passé, tout en étant un résultat qui cadre avec les bénéfices des trois dernières années. Le RCI sera d'environ 12 %, ce qui est bien en deçà des niveaux historiques atteints dans les années 2003-2008 alors que le marché était à la hausse.

Bénéfices d'exploitation - Toutes les sociétés (G\$)



L'impact des faibles conditions du marché sur le financement des entreprises et les activités de négociation au cours du deuxième semestre de l'année est responsable de la forte baisse des bénéfices. Même si les produits générés par les activités de négociation ne comptent que pour environ 10 % de l'ensemble des produits d'exploitation, l'effondrement brutal de près de 50 % au cours de l'année des produits nets générés par les activités de négociation, causé par des pertes importantes subies par les teneurs du marché des actions, est responsable en grande partie de la baisse des bénéfices du secteur.

Produits générés par les activités de contrepartiste provenant des opérations sur actions - Toutes les sociétés (M\$)



Les financements par titres d'emprunt et les financements par actions ont diminué considérablement depuis le milieu de l'année, alors que ces activités se sont limitées essentiellement aux entreprises de plus grande taille qui ont profité des quelques rares occasions de financement intéressantes. Les financements par placements privés des plus petites entreprises ont été pratiquement réduits à néant. Malgré ces conditions d'affaires difficiles, nous nous attendons à ce que les produits d'exploitation générés par les services bancaires d'investissement soient sensiblement les mêmes par rapport à ceux de l'an dernier malgré l'effondrement de ces activités au cours du dernier trimestre de l'année.

La véritable surprise a été la performance éclatante au cours de l'année des activités de gestion du patrimoine dans l'ensemble du secteur. La présence de produits d'exploitation

relativement importants dans les deuxième et troisième trimestres de l'année signifie que même s'ils baissaient de 20 % au cours du quatrième trimestre, les produits d'exploitation générés par les activités de détail seront les mêmes cette année pour le secteur. Tous les segments des activités de détail, incluant les commissions, les comptes à honoraires et les revenus nets d'intérêts ont démontré leur résistance au cours du troisième trimestre.

Sociétés intégrées

Le registre de négociation des actions des grandes sociétés intégrées a mieux supporté les chocs importants du marché que celui des sociétés faisant partie des autres groupes. Les produits générés par les activités de négociation seront malgré tout à la baisse d'au moins 40 % par rapport à l'an passé et ils se chiffreront à 600 M\$, si on fait l'hypothèse qu'il n'y aura pas d'autres pertes générées par les activités de contrepartiste provenant des opérations sur actions, et ils sont responsables de la baisse de la rentabilité.

La bonne nouvelle cependant, c'est que même si les produits d'exploitation générés par les services bancaires d'investissement des sociétés intégrées baissaient au cours du quatrième trimestre qui s'avérerait décevant, ils devraient être semblables pour l'année à ceux de l'an dernier. Les activités de gestion du patrimoine ont bien tenu le coup durant les neuf premiers mois de l'année à cause surtout des bons résultats obtenus au cours des deuxième et troisième trimestres. Comme pour les produits générés par les services bancaires d'investissement, les produits générés par les activités de détail seront semblables à ceux de l'an dernier même s'il y a une baisse au cours du dernier trimestre. Globalement, les bénéfices d'exploitation des sociétés intégrées devraient atteindre 3 G\$ cette année, en baisse de seulement 5 % par rapport à l'an passé.

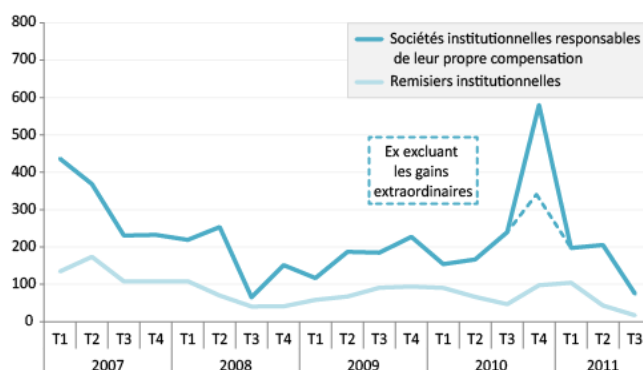
Malgré des produits d'exploitation générés par les activités de détail qui sont semblables à ceux des dernières années – inférieurs cependant à ceux générés par le marché haussier des années 2003-2007, les bénéfices d'exploitation tirés des activités de gestion du patrimoine des sociétés de courtage de plus grande taille ont été malmenés, notamment à cause d'une forte chute des revenus d'intérêts et de la baisse des produits générés par le placement des émissions de titres d'emprunt et d'actions qui procurent des fonds importants pour les franchises de détail. Un autre responsable a été la hausse des frais d'exploitation dont le total a augmenté. Ces frais étaient en hausse de 10 % par rapport à ceux de l'an passé et ils ont augmenté en moyenne de 3 % par année au cours des trois dernières années. Les entreprises de plus grande taille ont réagi vigoureusement en abaissant brutalement les tarifs des courtiers qui génèrent peu de produits bruts d'exploitation et en éliminant les courtiers les moins productifs.

Sociétés institutionnelles

Les résultats affichés par le groupe des sociétés institutionnelles seront les pires de tous les groupes du secteur cette année. Les bénéfices d'exploitation ont baissé de 16 % par rapport à l'an passé pour la période allant de janvier à septembre et on estime que les bénéfices pour l'année baisseront d'environ 50 %, même s'il y avait peu de pertes générées par les activités de contrepartiste au cours du dernier trimestre. Même en excluant du total des produits d'exploitation de l'an dernier les produits extraordinaires réalisés au cours du quatrième trimestre, les bénéfices d'exploitation de 2011 seraient en baisse de 30 % par rapport à l'année précédente. On estime que les bénéfices d'exploitation de ce groupe qui atteindront 750 M\$ cette année seront les plus bas depuis 2004.

Les services bancaires d'investissement des sociétés institutionnelles ont aussi été touchés durement au cours du deuxième semestre de l'année par rapport à ceux des sociétés intégrées. On estime que les produits générés par les services bancaires d'investissement baisseront de 25 % cette année, alors que ceux des sociétés intégrées se sont relativement bien maintenus. Des conditions de financement et de négociation difficiles sur les marchés de croissance ont contribué à la baisse des produits générés par les services bancaires d'investissement et aux pertes générées par les activités de contrepartiste provenant des opérations sur actions réalisées par les plus petites sociétés spécialisées dans les services institutionnels.

Bénéfices d'exploitation - Sociétés institutionnelles (M\$)



Les deux catégories de sociétés institutionnelles, les sociétés responsables de leur propre compensation et les remisiers, afficheront de pauvres résultats cette année. Les bénéfices d'exploitation de ces deux groupes institutionnels, constitués du même nombre de sociétés (environ 40 sociétés) dans chaque groupe, ont baissé respectivement de 15 % et de 19 % entre janvier et septembre 2011 par rapport à la même période l'an passé. Les activités des deux groupes reposent essentiellement sur les services bancaires d'investissement et les activités de négociation sur les marchés de second rang dans les ressources naturelles. La situation de ces sociétés s'améliorera s'il y a une reprise dans ces marchés. Les sociétés faisant partie de ces groupes, œuvrant dans les mêmes secteurs d'activités, qui se démarqueront seront celles qui élargiront leur créneau d'activités, et pour les sociétés

responsables de leur propre compensation, qui représentent les deux tiers du volume d'affaires, celles qui réaliseront des économies d'échelle.

Sociétés de détail

La surprise de taille depuis le milieu de l'année a été le maintien pour toutes les sociétés des bénéfices générés par la gestion du patrimoine, particulièrement depuis le milieu de l'année. Les produits des comptes à honoraires se sont maintenus pendant presque tout le troisième trimestre avec une certaine baisse au cours des récents mois à cause de la baisse de la valeur des actifs. De plus, des activités de négociation soutenues, causées en partie par le rééquilibrage des portefeuilles en réponse à la baisse des marchés, ont aidé les sociétés. Cependant, si la faiblesse du marché se poursuit, les produits générés par les activités de courtage de détail et les comptes à honoraires pourraient diminuer encore.

Il est intéressant de souligner que le groupe de remisiers de détail, qui comprend environ 80 sociétés spécialisées de détail, a réalisé une performance très différente de celle du groupe des sociétés de plus grande taille responsables de leur propre compensation. Les bénéfices d'exploitation du groupe des remisiers ont totalisé 95 M\$ de janvier à septembre 2011, en hausse de 29 % par rapport à la même période l'an dernier, ce qui est une très bonne performance malgré les conditions difficiles du marché depuis le milieu de l'année.

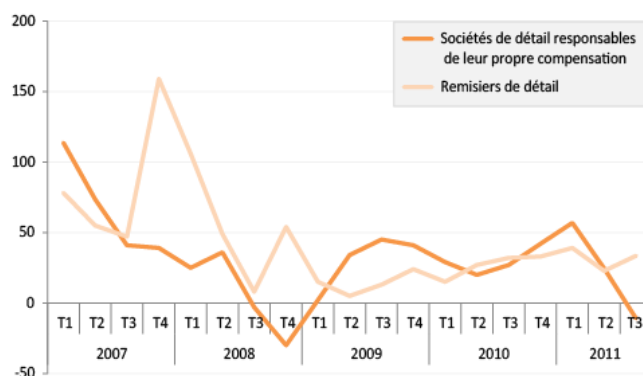
Le groupe des sociétés de détail responsables de leur propre compensation, qui comprend 34 sociétés responsables des deux tiers des activités de toutes les sociétés de détail spécialisées, a eu de la difficulté cette année. Les bénéfices d'exploitation de la période des neuf derniers mois qui s'est terminée en septembre ont chuté de 8 % par rapport à la même période l'an passé. La raison est simple. Le groupe des sociétés responsables de leur propre compensation mène, en plus des activités de détail, beaucoup d'activités de services bancaires d'investissement et de négociation d'actions qui génèrent des produits représentant le tiers de tous les produits d'exploitation. Ce sont ces entreprises qui ont connu de grandes difficultés parce que leurs activités de services bancaires d'investissement et de négociation s'exercent principalement dans les marchés des titres à faible capitalisation. Une autre cause qui diminue les bénéfices de ce groupe est la hausse des frais des opérations de compensation.

Cependant, il faut noter qu'il y a un certain nombre de sociétés de grande taille responsables de leur propre compensation, dont les activités sont concentrées exclusivement sur les activités de détail, qui réaliseront une bonne performance cette année à cause d'une stratégie axée sur les comptes carte blanche et des modèles d'entreprise bien gérés.

Malgré la meilleure performance des remisiers de détail par rapport à leurs contreparties responsables de leur

propre compensation – si l'on se fie aux solides bénéfices générés par leurs activités de détail et à leur contrôle serré des dépenses, l'année prochaine s'annonce difficile pour ce groupe. En effet, il est probable que les bénéfices générés par les activités de détail diminueront constamment à partir du quatrième trimestre à cause de la persistance de la faiblesse des marchés. De plus, les frais d'exploitation du groupe, dont la moyenne s'établit régulièrement à 600 M\$ par année au cours des dernières années, augmenteront à cause de l'entrée en vigueur l'an prochain du modèle de relation client-conseiller et de ses exigences. Un autre facteur négatif est la nécessité de se conformer aux exigences en matière de déclaration fiscale du Treasury Department des États-Unis qui générera de nouvelles dépenses.

Bénéfices d'exploitation - Sociétés de détail (M\$)



Sans nul doute, la marge bénéficiaire des sociétés de détail responsables de leur propre compensation sera touchée de la même manière. Cependant, l'importance des produits d'exploitation de ces sociétés leur permettra de résister à l'impact des changements des marchés et des exigences réglementaires.

Résumé

Au cours des six derniers mois, le secteur des valeurs mobilières a surmonté assez bien des conditions de marché difficiles. Les bons résultats de la gestion du patrimoine sont responsables des bénéfices des sociétés intégrées et des sociétés spécialisées de détail. D'autre part, les conditions de négociation difficiles et imprévisibles et le ralentissement des activités des services bancaires d'investissement ont contribué à l'effondrement des bénéfices des sociétés spécialisées. Que peut-on prédire au secteur pour l'an prochain en se fiant à la performance de cette année?

Une hypothèse conservatrice serait que le problème de la dette souveraine en Europe et le débat fiscal acrimonieux aux États-Unis ne seront pas réglés dans le court terme immédiat, du moins pas avant de se rapprocher dangereusement de la crise financière. Cela signifie que les turbulences des marchés et la sous évaluation des marchés des actions continueront de nuire aux activités des services bancaires d'investissement et de négociation. Les sociétés institutionnelles auront de la difficulté à obtenir des bénéfices satisfaisants dans

ces marchés. La pénible volatilité des marchés et le risque d'essoufflement de la reprise mondiale diminueront aussi la confiance des investisseurs et leur participation aux marchés, ce qui se traduira par une diminution des activités de détail. En résumé, les bénéfices de tous les groupes de sociétés resteront incertains dans l'avenir immédiat.

Comme nous le disons depuis un certain temps, la combinaison des conditions difficiles des marchés et de l'accroissement du fardeau réglementaire augmentera les fusions d'entreprises dans le secteur. Au cours ces dernières années, il y a eu déjà quelques acquisitions stratégiques : GMP-Richardson, Blackmont-Macquarie, NBF-Wellington West, et NBF-HSBC. Que se passera-t-il ensuite? Il est probable que nous assisterons à deux types de restructuration d'entreprises : fusion des entreprises de taille moyenne pour atteindre une masse critique stratégique et acquisition des entreprises de plus petite taille par des joueurs plus importants.

Le plus probable, c'est une fusion des petites entreprises du secteur. Il y a 113 entreprises dont les produits d'exploitation bruts sont inférieurs à 20 M\$ par année et la plupart font partie du groupe des remisiers. Plusieurs des 81 remisiers de détail se retrouveront dans une situation particulièrement difficile, à la fois à cause du ralentissement des activités de détail et de la mise en œuvre progressive du modèle de relation client-conseiller dont les exigences en matière de conformité sont importantes en ce qui concerne la convenance des placements du client, la gestion des conflits d'intérêts, les informations sur le compte et les mesures de rendement du portefeuille.

Les 41 remisiers institutionnels qui ont surtout des activités de tenue de marché et de services bancaires d'investissement seront aussi aux prises avec des problèmes d'affaires. Ces sociétés comptent pour environ le quart des activités des sociétés spécialisées dans les services institutionnels, et pour la plupart, toutes leurs activités commerciales sont axées sur le financement et la négociation de titres à faible capitalisation et de titres inscrits sur des bourses de croissance. La difficulté à trouver du capital de risque pour négocier les titres à faible capitalisation continuera à compliquer les financements sur les marchés publics et privés. De plus, la persistance d'une faible liquidité des marchés de croissance entraînera un risque élevé de pertes provenant des activités de tenue de marché des actions. Enfin, l'incapacité d'augmenter les fonds propres à cause des faibles bénéfices non répartis, associée au risque persistant de perte en capital, pourrait nuire aux activités des sociétés spécialisées dans les services institutionnels. Le besoin d'augmenter et de conserver les fonds propres devrait favoriser dans tout le secteur des fusions stratégiques entre les remisiers et les sociétés de taille moyenne spécialisées dans les services institutionnels responsables de leur propre compensation.

Je tiens à remercier particulièrement Eon Song qui a fourni des analyses et aussi pour son assistance technique.

Veillez agréer mes salutations distinguées.



Ian C. W. Russell, FCSI
Président et chef de la direction de l'ACCV
Décembre 2011

Secteur

	Variation trimestrielle					Variation annuelle du cumul			Historique						
	Trimestres			% changement		T1-T3	T1-T3	% changement	Années				% changement		
	T3 11	T2 11	T3 10	T3/T2 11	T3 11/10	2011	2010	Cumul 11/10	2010	2009	2008	2007	10/09	09/08	08/07
(en millions \$ sauf indication contraire)															
Nombre d'employés	204	205	197	-0,5%	3,6%	204	197	3,6%	201	200	202	203	0,5%	-1,0%	-0,5%
Nombre de sociétés	40 489	40 657	39 793	-0,4%	1,7%	40 489	39 793	1,7%	39 917	39 894	40 836	42 329	0,1%	-2,3%	-3,5%
Produits															
Commissions	1 368	1 442	1 285	-5,1%	6,5%	4 509	4 083	10,4%	5 631	5 052	5 592	6 315	11,5%	-9,7%	-11,4%
<i>Fonds communs de placement</i>	520	546	472	-4,8%	10,2%	1 637	1 441	13,6%	1 950	1 605	1 860	2 249	21,5%	-13,7%	-17,3%
Serv. bancaires d'investissement	776	1 161	867	-33,2%	-10,5%	3 117	2 634	18,3%	4 029	3 915	3 077	4 546	2,9%	27,2%	-32,3%
Nouv. émissions d'actions	417	611	392	-31,8%	6,3%	1 698	1 365	24,4%	2 234	2 356	1 580	2 589	-5,2%	49,1%	-39,0%
Nouv. émissions de titres d'emprunt	155	208	211	-25,6%	-26,5%	643	592	8,6%	809	653	483	581	23,9%	35,2%	-16,9%
Hon. des services-conseils aux sociétés	204	341	264	-40,2%	-22,6%	776	676	14,8%	986	906	1 014	1 376	8,8%	-10,7%	-26,3%
Opérations sur titres à revenu fixe	176	229	349	-23,2%	-49,5%	769	1 001	-23,1%	1 173	2 109	1 045	698	-44,4%	101,8%	49,7%
Opérations sur actions	-150	34	77	-542,9%	-294,4%	20	110	-81,7%	267	459	-11	460	-41,8%	4272,7%	-102,4%
Intérêts nets	342	355	275	-3,6%	24,4%	1 036	671	54,4%	1 054	914	1 894	1 794	15,3%	-51,7%	5,6%
Frais	751	758	685	-0,9%	9,6%	2 234	2 004	11,5%	2 721	2 385	2 624	2 636	14,1%	-9,1%	-0,5%
Autres	234	185	175	26,3%	33,5%	612	501	22,2%	1 004	1 473	371	674	-31,8%	297,0%	-45,0%
Produits d'exploitation	3 497	4 164	3 712	-16,0%	-5,8%	12 298	11 003	11,8%	15 878	16 306	14 593	17 123	-2,6%	11,7%	-14,8%
Charges d'exploitation ¹	1 809	1 813	1 669	-0,2%	8,4%	5 481	4 997	9,7%	6 825	6 555	6 528	6 279	4,1%	0,4%	4,0%
Bénéfices d'exploitation	660	1 200	1 067	-45,0%	-38,2%	3 367	3 011	11,8%	4 789	5 987	3 914	6 382	-20,0%	53,0%	-38,7%
Bénéfices nets (pertes nettes)	253	616	446	-58,9%	-43,3%	1 613	1 322	22,0%	2 395	2 869	1 875	2 771	-16,5%	53,0%	-32,3%
Avoir des actionnaires															
Capital réglementaire	15 747	15 619	18 197	0,8%	-13,5%	15 747	18 197	-13,5%	16 988	15 225	13 507	12 655	11,6%	12,7%	6,7%
Liquidités des clients	30 947	31 393	32 095	-1,4%	-3,6%	30 947	32 095	-3,6%	31 647	29 559	27 461	23 413	7,1%	7,6%	17,3%
Encours de la dette sur marge des clients	38 842	37 139	35 987	4,6%	7,9%	38 842	35 987	7,9%	37 952	36 816	33 677	28 500	3,1%	9,3%	18,2%
Productivité ² (milliers \$)	14 154	14 469	12 838	-2,2%	10,2%	14 154	12 838	10,2%	13 731	11 048	8 846	14 001	24,3%	24,9%	-36,8%
Rendement annuel ³ (%)	345	410	373	-15,7%	-7,4%	405	369	9,8%	398	409	357	405	-2,7%	14,4%	-11,7%
	6,4	15,8	9,8	-9,3%	-3,4%	13,7	9,7	4,0%	14,1	18,8	13,9	21,9	-4,7%	5,0%	-8,0%

Intégrées

	Variation trimestrielle					Variation annuelle du cumul			Historique						
	Trimestres			% changement		T1-T3	T1-T3	% changement	Années				% changement		
	T3 11	T2 11	T3 10	T3/T2 11	T3 11/10	2011	2010	Cumul 11/10	2010	2009	2008	2007	10/09	09/08	08/07
(en millions \$ sauf indication contraire)															
Nombre d'employés	11	11	11	0,0%	0,0%	11	11	0,0%	11	11	11	11	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre de sociétés	25 045	25 069	24 851	-0,1%	0,8%	25 045	24 851	0,8%	24 955	25 131	25 973	26 925	-0,7%	-3,2%	-3,5%
Produits															
Commissions	925	966	869	-4,3%	6,4%	3 012	2 746	9,7%	3 767	3 384	3 675	4 145	11,3%	-7,9%	-11,3%
<i>Fonds communs de placement</i>	401	415	360	-3,5%	11,3%	1 243	1 088	14,3%	1 471	1 226	1 414	1 665	20,0%	-13,3%	-15,1%
Serv. bancaires d'investissement	552	797	525	-30,8%	5,2%	2 129	1 631	30,5%	2 566	2 598	1 874	2 642	-1,2%	38,6%	-29,1%
Nouv. émissions d'actions	306	382	223	-19,9%	37,0%	1 077	774	39,1%	1 311	1 587	967	1 421	-17,4%	64,1%	-31,9%
Nouv. émissions de titres d'emprunt	130	171	170	-23,8%	-23,6%	548	494	10,9%	682	546	405	461	24,9%	34,8%	-12,1%
Hon. des services-conseils aux sociétés	117	245	133	-52,4%	-12,2%	504	364	38,5%	573	465	502	758	23,2%	-7,4%	-33,8%
Opérations sur titres à revenu fixe	81	194	283	-58,2%	-71,4%	568	808	-29,7%	960	1 690	782	514	-43,2%	116,1%	52,1%
Opérations sur actions	-15	-31	65	50,6%	-123,4%	33	-8	-513,3%	38	332	106	184	-88,6%	213,2%	-42,4%
Intérêts nets	295	305	234	-3,2%	26,2%	891	577	54,4%	906	790	1 488	1 399	14,7%	-46,9%	6,4%
Frais	547	565	499	-3,3%	9,5%	1 643	1 459	12,6%	1 994	1 764	1 877	1 857	13,0%	-6,0%	1,1%
Autres	108	107	120	0,6%	-10,0%	348	318	9,4%	415	1 233	-1	436	-66,3%	n.s.	-100,2%
Produits d'exploitation	2 493	2 905	2 535	-14,2%	-1,7%	8 623	7 532	14,5%	10 645	11 792	9 801	11 177	-9,7%	20,3%	-12,3%
Charges d'exploitation ¹	1 181	1 186	1 116	-0,4%	5,8%	3 603	3 303	9,1%	4 497	4 300	4 145	4 029	4,6%	3,7%	2,9%
Bénéfices d'exploitation	546	905	722	-39,7%	-24,4%	2 561	2 099	22,0%	3 127	4 782	2 722	3 985	-34,6%	75,7%	-31,7%
Bénéfices nets (pertes nettes)	291	544	356	-46,5%	-18,3%	1 440	1 046	37,7%	1 610	2 422	1 502	2 006	-33,5%	61,3%	-25,1%
Avoir des actionnaires															
Capital réglementaire	10 942	10 718	11 080	2,1%	-1,2%	10 942	11 080	-1,2%	11 585	10 029	8 637	7 761	15,5%	16,1%	11,3%
Liquidités des clients	22 732	22 316	21 671	1,9%	4,9%	22 732	21 671	4,9%	22 882	21 372	19 334	15 669	7,1%	10,5%	23,4%
Encours de la dette sur marge des clients	32 440	30 986	30 311	4,7%	7,0%	32 440	30 311	7,0%	31 677	31 451	28 157	23 811	0,7%	11,7%	18,3%
Productivité ² (milliers \$)	398	464	408	-14,1%	-2,4%	459	404	13,6%	427	469	377	415	-9,1%	24,3%	-9,1%
Rendement annuel ³ (%)	10,6	20,3	12,9	-9,7%	-2,2%	17,5	12,6	5,0%	13,9	24,1	17,4	25,8	-10,3%	6,8%	-8,5%

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

Institutionnelles

	Variation trimestrielle					Variation annuelle du cumul			Historique						
	Trimestres			% changement		T1-T3	T1-T3	% changement	Années				% changement		
	T3 11	T2 11	T3 10	T3/T2 11	T3 11/10	2011	2010	Cumul 11/10	2010	2009	2008	2007	10/09	09/08	08/07
(en millions \$ sauf indication contraire)															
Nombre d'employés	78	79	72	-1,3%	8,3%	78	72	8,3%	74	72	69	68	2,8%	4,3%	1,5%
Nombre de sociétés	3 108	3 197	2 785	-2,8%	11,6%	3 108	2 785	11,6%	2 793	2 801	2 926	2 988	-0,3%	-4,3%	-2,1%
Produits															
Commissions	166	167	146	-0,6%	13,9%	542	463	17,0%	655	623	777	783	5,1%	-19,8%	-0,8%
Serv. bancaires d'investissement	155	271	273	-42,7%	-43,1%	721	763	-5,5%	1 082	1 052	938	1 425	2,9%	12,2%	-34,2%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	64	159	123	-59,8%	-47,9%	418	418	0,1%	634	568	438	767	11,6%	29,7%	-42,9%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	9	18	23	-49,2%	-59,6%	44	50	-11,8%	58	51	42	76	13,7%	21,4%	-44,7%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	82	94	128	-12,3%	-35,9%	258	295	-12,4%	390	433	458	581	-9,9%	-5,5%	-21,2%
Opérations sur titres à revenu fixe	89	0	28	n.s.	218,7%	126	102	23,5%	122	249	94	82	-51,0%	164,9%	14,6%
Opérations sur actions	-121	71	50	-269,3%	-341,5%	-22	69	-132,5%	145	46	-61	199	215,2%	175,4%	-130,7%
Intérêts nets	5	7	10	-24,0%	-50,3%	19	17	13,4%	35	33	212	201	6,1%	-84,4%	5,5%
Frais	25	29	15	-12,0%	67,5%	91	83	9,1%	104	77	79	85	35,1%	-2,5%	-7,1%
Autres	66	28	29	133,9%	128,2%	112	85	31,5%	453	101	174	126	348,5%	-42,0%	38,1%
Produits d'exploitation	387	573	552	-32,5%	-30,0%	1 588	1 583	0,3%	2 596	2 182	2 214	2 901	19,0%	-1,4%	-23,7%
Charges d'exploitation ¹	253	254	211	-0,2%	20,1%	750	651	15,2%	899	923	990	889	-2,6%	-6,8%	11,4%
Bénéfices d'exploitation	92	248	286	-63,0%	-67,9%	640	763	-16,1%	1 440	1 025	947	1 790	40,5%	8,2%	-47,1%
Bénéfices nets (pertes nettes)	-12	59	90	-120,9%	-113,7%	144	276	-47,8%	752	444	382	660	69,4%	16,2%	-42,1%
Avoir des actionnaires															
Capital réglementaire	3 600	3 653	5 853	-1,5%	-38,5%	3 600	5 853	-38,5%	4 108	3 972	3 803	3 768	3,4%	4,4%	0,9%
Liquidités des clients	6 550	6 616	8 793	-1,0%	-25,5%	6 550	8 793	-25,5%	7 068	6 607	6 118	5 937	7,0%	8,0%	3,0%
Liquidités des clients	1 500	1 382	911	8,5%	64,6%	1 500	911	64,6%	1 306	768	1 326	1 034	70,1%	-42,1%	28,2%
Productivité ² (milliers \$)	497	717	793	-30,6%	-37,3%	681	758	-10,1%	929	2 337	757	971	-60,2%	208,9%	-22,1%
Rendement annuel ³ (%)	-1,4	6,4	6,2	-7,8%	-7,5%	5,3	6,3	-0,9%	18,3	11,2	10,0	17,5	7,1%	1,1%	-7,5%

De détail

	Variation trimestrielle					Variation annuelle du cumul			Historique						
	Trimestres			% changement		T1-T3	T1-T3	% changement	Années				% changement		
	T3 11	T2 11	T3 10	T3/T2 11	T3 11/10	2011	2010	Cumul 11/10	2010	2009	2008	2007	10/09	09/08	08/07
(en millions \$ sauf indication contraire)															
Nombre d'employés	115	115	114	0,0%	0,9%	115	114	0,9%	116	117	122	124	-0,9%	-4,1%	-1,6%
Nombre de sociétés	12 336	12 391	12 157	-0,4%	1,5%	12 336	12 157	1,5%	12 169	11 962	11 937	12 416	1,7%	0,2%	-3,9%
Produits															
Commissions	277	309	270	-10,2%	2,6%	955	873	9,4%	1 208	1 045	1 140	1 387	15,6%	-8,3%	-17,8%
<i>Fonds communs de placement</i>	120	132	112	-9,1%	7,3%	395	353	11,8%	478	375	440	577	27,5%	-14,8%	-23,7%
Serv. bancaires d'investissement	68	92	68	-26,1%	0,3%	268	239	12,0%	381	265	265	481	43,8%	0,0%	-44,9%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	47	70	46	-33,1%	2,0%	203	172	18,0%	289	201	176	400	43,8%	14,2%	-56,0%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	16	20	18	-19,0%	-12,0%	51	47	8,6%	69	56	36	43	23,2%	55,6%	-16,3%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	5	3	4	103,4%	35,9%	14	19	-28,6%	23	8	54	36	187,5%	-85,2%	50,0%
Opérations sur titres à revenu fixe	6	36	38	-83,5%	-84,5%	76	90	-15,3%	91	169	139	88	-46,2%	21,6%	58,0%
Opérations sur actions	-14	-7	23	-102,8%	-159,8%	9	50	-81,3%	84	81	17	40	3,7%	376,5%	-57,5%
Intérêts nets	42	43	31	-3,5%	34,9%	126	77	63,5%	113	91	194	195	24,2%	-53,1%	-0,5%
Frais	179	164	170	9,4%	5,4%	501	462	8,3%	623	544	667	694	14,5%	-18,4%	-3,9%
Autres	59	49	26	20,6%	128,4%	152	98	55,5%	137	138	198	111	-0,7%	-30,3%	78,4%
Produits d'exploitation	618	686	625	-10,0%	-1,1%	2 087	1 889	10,5%	2 637	2 322	2 578	3 045	13,6%	-9,9%	-15,3%
Charges d'exploitation ¹	375	373	342	0,5%	9,5%	1 129	1 043	8,2%	1 428	1 332	1 394	1 361	7,2%	-4,4%	2,4%
Bénéfices d'exploitation	22	47	58	-52,4%	-61,2%	166	147	12,7%	222	180	245	606	23,3%	-26,5%	-59,6%
Bénéfices nets (pertes nettes)	-26	13	0	-300,4%	n.s.	29	0	n.s.	33	3	-8	104	1000,0%	137,5%	-107,7%
Avoir des actionnaires															
Capital réglementaire	1 206	1 248	1 264	-3,4%	-4,6%	1 206	1 264	-4,6%	1 295	1 224	1 067	1 126	5,8%	14,7%	-5,2%
Liquidités des clients	1 665	2 461	1 631	-32,3%	2,1%	1 665	1 631	2,1%	1 697	1 580	1 744	1 807	7,4%	-9,4%	-3,5%
Liquidités des clients	4 896	4 772	4 665	2,6%	5,0%	4 896	4 665	5,0%	4 820	4 506	4 194	3 655	7,0%	7,4%	14,7%
Productivité ² (milliers \$)	200	222	206	-9,6%	-2,6%	226	207	8,9%	217	194	216	245	11,6%	-10,1%	-11,9%
Rendement annuel ³ (%)	-8,6	4,1	0,3	-12,7%	-8,9%	3,3	0,0	3,3%	2,5	0,2	-0,7	9,2	2,3%	1,0%	-10,0%

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