



# LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 124

## Performance du secteur des valeurs mobilières durant la période de neuf mois qui s'est terminée en septembre 2018 : probablement de solides résultats pour l'année, mais accumulation de nuages noirs dans un avenir rapproché

### FAITS SAILLANTS

Forte croissance des bénéfices d'exploitation des sociétés intégrées, des sociétés de détail et des sociétés institutionnelles dans la période de neuf mois qui s'est terminée en septembre 2018. Même si les bénéfices chutaient de 20 % au quatrième trimestre, il n'en reste pas moins que les bénéfices globaux de 7,1 G\$ enregistrés par le secteur ont établi un record.

Il est probable qu'en 2019 le rendement des bénéfices de toutes les catégories de sociétés diminuera à cause de l'éffritement des produits d'exploitation générés par les services bancaires d'investissement et les activités de détail causé par un marché léthargique et une conjoncture économique difficile.

Les frais d'exploitation enregistrés par le secteur au cours de la dernière période de neuf mois ont augmenté de 6 % par rapport à la même période de l'année précédente alors que la moyenne annuelle de l'augmentation des trois dernières années se chiffrait à 3,5 %. Les frais d'exploitation des sociétés de courtage de détail de plein exercice et des remisiers ont bondi respectivement de 9 % et d'un énorme 18 %.

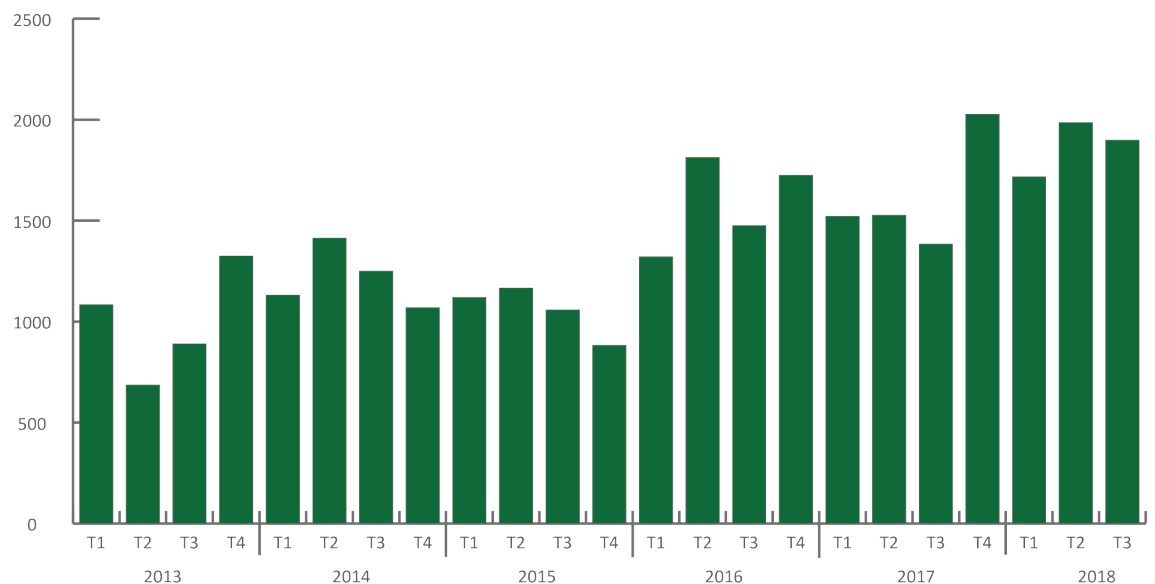
Le secteur des valeurs mobilières du Canada a livré une autre solide performance durant la période de neuf mois qui s'est terminée en septembre 2018, avec en tête les fructueuses opérations financières de détail. Entre janvier et septembre, les bénéfices d'exploitation ont augmenté de 28 % par rapport à la même période de 2017.

Même si les bénéfices du secteur ont baissé de 20 % au dernier trimestre de 2018, ce qui était prévisible à cause de la faiblesse du marché et de l'essoufflement de l'économie à la fin de l'année, il n'en reste pas moins que les bénéfices globaux de 7,1 G\$ ont établi un record et qu'ils surpassent d'environ 10 % les bénéfices globaux de 2017. En outre, au cours des trois dernières années, la moyenne des bénéfices d'exploitation a dépassé de loin (d'environ 50 %) les moyennes de 2014 et 2015. L'accélération de la demande de services de gestion

de patrimoine au cours des dernières années a été un facteur important de la croissance des bénéfices, et on s'attend à ce que cette tendance se maintienne dans un avenir prévisible.

Plusieurs sociétés de détail indépendantes ont réalisé de fortes augmentations de bénéfices, ce qui témoigne de leur capacité à exercer une concurrence efficace pour obtenir leur part du marché grandissant de la fourniture de conseils. L'année s'est bien terminée pour les sociétés institutionnelles qui ont réalisé des gains importants dans leurs services bancaires d'investissement, particulièrement aux deuxième et troisième trimestres de l'année dernière. Les services-conseils commerciaux offerts par les sociétés spécialisées ont aussi enregistré de bons résultats, malgré l'effondrement du secteur de l'énergie. Le dynamisme des activités de financement des

Bénéfices d'exploitation du secteur (M\$)

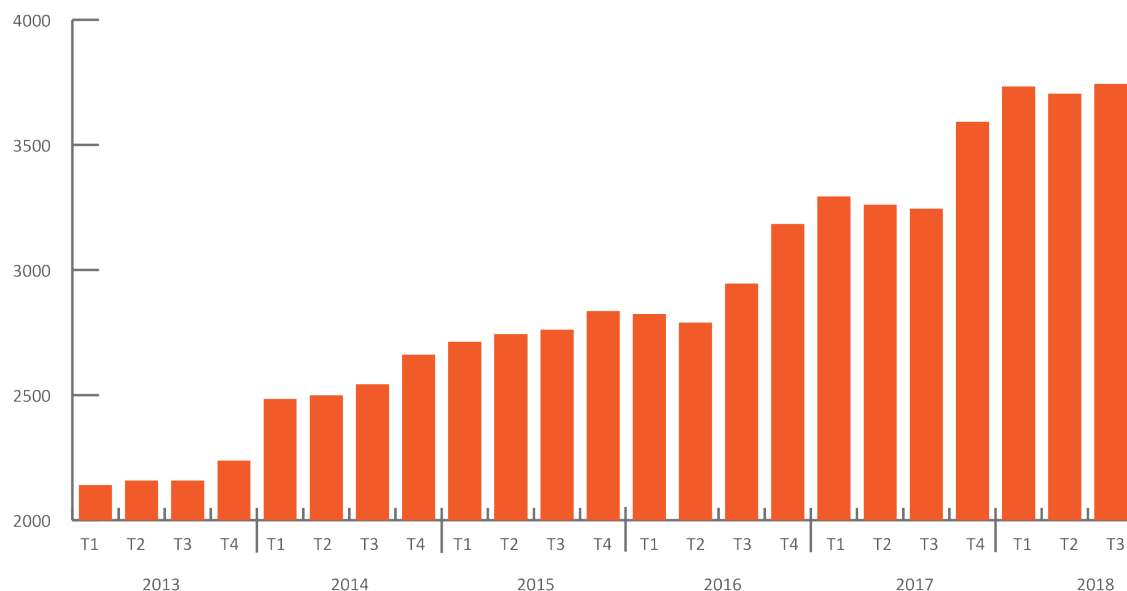


Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

entreprises, de petite et de moyenne capitalisations, de secteurs autres que celui des ressources naturelles, tant sur les marchés boursiers que sur les marchés privés, a stimulé les activités commerciales. Par exemple, le nombre de PAPE lancés sur la Bourse de croissance TSX a doublé l'année dernière et les placements secondaires ont augmenté de 13 % à cause des émissions sur le marché d'entreprises actives dans le secteur du cannabis et de fiducies de placement immobilier (FPI).

de nouvelles catégories de clients, incluant les régimes de retraite collectifs; et par les ententes de partenariat conclues entre les conseillers et les sociétés de courtage. Il est probable que le nombre de conseillers au service de ces sociétés de technologie financière continuera à augmenter en 2019, ce qui modifiera encore plus la nature des conseils financiers.

#### Produits d'exploitation du secteur de détail (M\$)



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM; Estimations de l'ACCVM

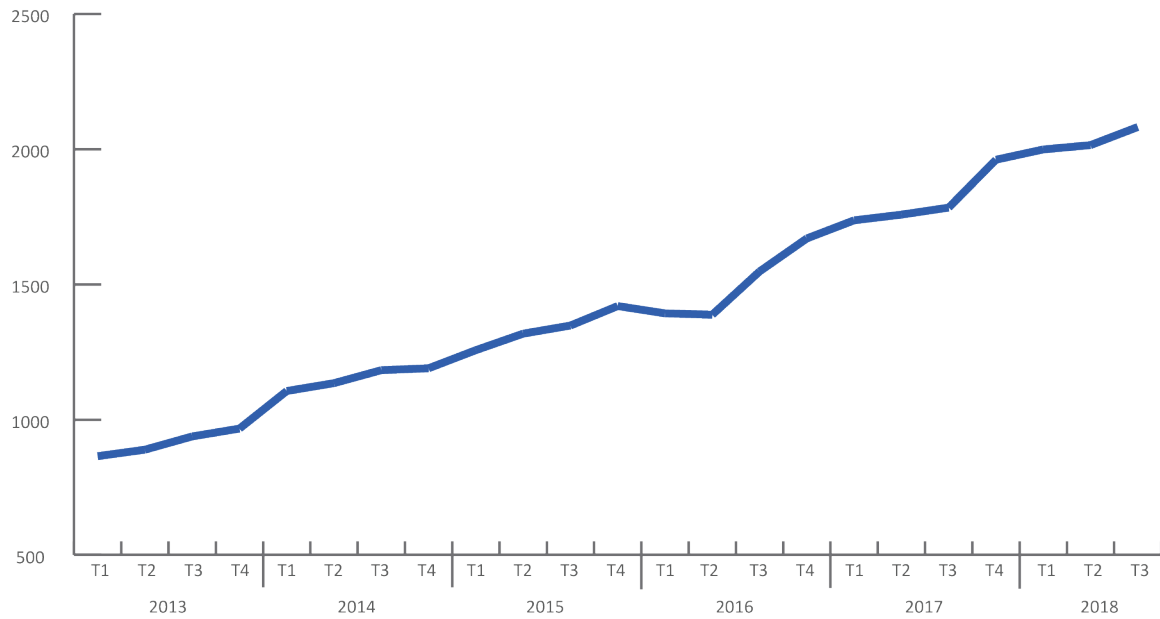
Le secteur des services bancaires d'investissement des sociétés intégrées a enregistré seulement des gains modestes entre janvier et septembre 2018 avec la chute des activités de financement des entreprises de grande capitalisation au troisième trimestre, et on s'attend à ce que cette tendance se maintienne jusqu'à la fin de l'année. Jusqu'en novembre 2018, le total des financements par actions à la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX a baissé de 25 % par rapport à la même période de l'an dernier, à cause principalement d'une chute de 50 % des émissions dans le secteur de l'énergie et d'une diminution des financements dans les autres secteurs d'entreprises.

Le maintien d'une forte demande au détail pour des conseils et des services financiers a stimulé non seulement les activités de détail traditionnelles, mais elle a aussi incité les sociétés à satisfaire à la demande croissante de services en ligne. Elles ont créé des modèles de gestion de patrimoine hybrides en ligne et des modèles autogérés de courtage à escompte en ligne en procédant à des investissements à l'interne, en mettant sur pied des coentreprises, et en restructurant leurs activités commerciales. Le point de départ a été la pression concurrentielle exercée : par les plateformes de gestion de patrimoine en ligne ou les « robots-conseillers » indépendants qui tentaient de diversifier leurs activités commerciales en répondant aux besoins

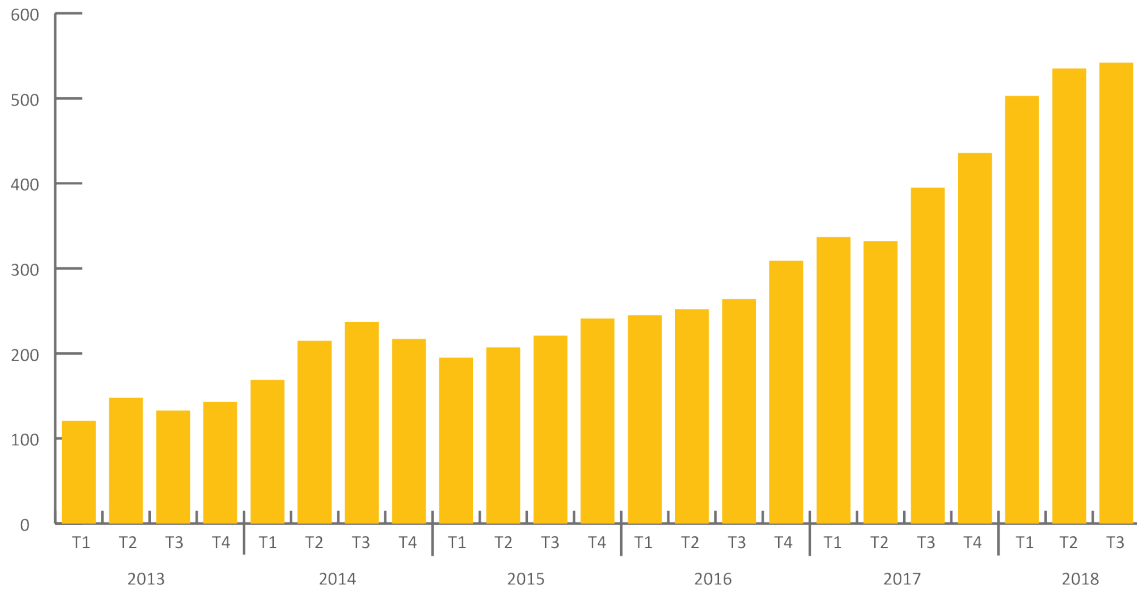
La forte hausse des revenus d'intérêt nets (l'écart entre les taux de rémunération sur l'encaisse des dépôts et les taux du marché) a aussi entraîné une augmentation des produits d'exploitation du secteur de détail en 2018. Les revenus d'intérêt nets ont augmenté d'environ du tiers par rapport à l'année précédente pour atteindre 2 G\$ (si les écarts du quatrième trimestre sont les mêmes que ceux des deux trimestres précédents), avec l'accroissement des écarts des prêts de détail causé par la hausse des taux d'intérêt à court terme. Les revenus d'intérêt nets représentent 10 % du total des produits d'exploitation, ce qui correspond environ au double du pourcentage des quelques dernières années. La hausse des taux d'intérêt à court terme en 2018 a contribué à cet accroissement de l'écart de taux d'intérêt.

Le développement des plateformes de gestion de patrimoine des sociétés de courtage, avec l'ajout de services de planifications financière et successorale ainsi que d'autres services et comptes à honoraires, a augmenté les bénéfices, comme en témoigne la hausse soutenue des bénéfices générés par les honoraires. Les produits d'exploitation du secteur générés par les honoraires ont atteint 2 G\$ dans chacun des deux derniers trimestres, ce qui correspond à plus du double des bénéfices générés par les honoraires il y a cinq ans. Même si les produits d'exploitation générés par les honoraires dépendent

### Produits d'exploitation du secteur générés par les honoraires (M\$)



### Revenus nets d'intérêt du secteur (M\$)



Sources : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

des changements de valorisation des portefeuilles causés par les fluctuations du marché, les bénéfices sont quand même beaucoup plus stables que les commissions traditionnelles sur les opérations. L'essor des activités institutionnelles et de détail de l'année dernière, avant de s'essouffler à la fin de l'été, provenait : d'une conjoncture favorable du marché; du rebondissement de l'économie américaine et de la surprenante et forte économie canadienne déclenchés par

les dépenses de consommation, du logement et de la construction non résidentielle; et de la croissance de l'économie exportatrice. Une légère hausse des taux d'intérêt et l'aplatissement de la courbe de rendement ont relancé les activités de négociation sur les marchés des titres d'emprunt.

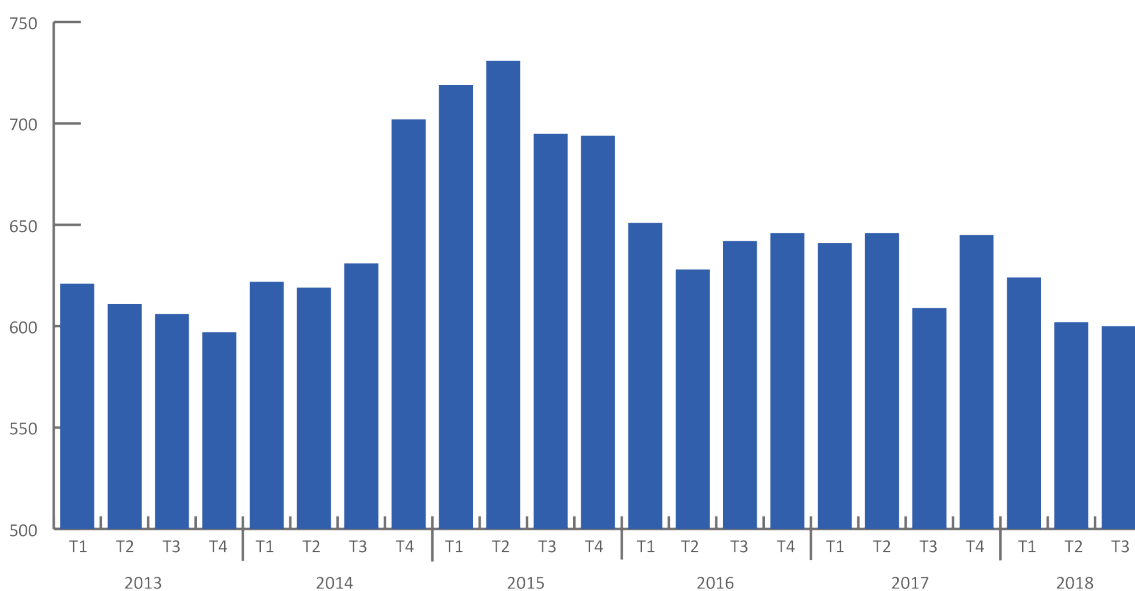
## MENACES INVISIBLES

Les bons résultats financiers ne devraient pas être ce qui est le plus important à retenir des derniers résultats du secteur. Il est probable que la brusque détérioration de la conjoncture économique et des marchés canadiens qui a provoqué la baisse du rendement au quatrième trimestre de 2018 et que la forte poussée des frais d'exploitation se maintiendront durant une bonne partie de 2019. La conséquence sera une pression sur les marges d'exploitation et une survie encore plus précaire des sociétés de courtage de petite et de moyenne tailles qui ont de la difficulté à s'adapter aux changements des marchés de détail, à la hausse des frais d'exploitation et à la forte concurrence.

par la présence simultanée d'une baisse des cours des produits de base et du ralentissement prévu de la croissance mondiale, expliquent la dégradation des perspectives du climat commercial. Tous les yeux seront tournés vers le budget fédéral de février-mars pour connaître les autres mesures qui signaleront l'adoption de politiques macroéconomiques de croissance.

Le ralentissement économique appréhendé et un marché boursier à la traîne se traduiront par une diminution de la croissance des produits d'exploitation et des bénéfices des sociétés membres de l'ACCVM. Il est improbable que la croissance des produits d'exploitation du secteur de détail, qui constitue l'activité principale

Commissions touchées par le secteur générées par les fonds communs de placement (M\$)



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

Plus récemment, les indicateurs économiques sont devenus encore plus négatifs : absence de signe d'allègement des taux d'imposition élevés des sociétés et des particuliers; important fardeau réglementaire des entreprises, notamment pour le développement de projets dans le secteur des ressources naturelles, comme la construction de pipelines. Malgré l'impact positif de la déduction pour amortissement accéléré et de l'approbation présumée de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) par le nouveau Congrès des États-Unis, on s'attend à ce que la croissance des dépenses des entreprises soit modeste, principalement à cause de la léthargie du secteur de l'énergie. Beaucoup plus grave est le climat d'affaires morose au Canada alors qu'il y a des occasions d'affaires attrayantes aux États-Unis. La conséquence a été des mouvements massifs de capitaux canadiens vers les États-Unis de même qu'un désintérêt des investisseurs étrangers pour le Canada. Le ralentissement marqué des marchés boursiers canadiens avec la chute de 11 % de l'indice composé S&P/TSX depuis le début de septembre et la dépréciation du dollar canadien, malmené

du secteur des valeurs mobilières, représentant environ les deux tiers de tout le chiffre d'affaires, puisse maintenir le rythme effréné de la croissance annuelle moyenne de 12 % enregistrée au cours des quatre dernières années. Nous avons déjà constaté que les produits d'exploitation du secteur de détail se sont stabilisés. Une tendance relativement neutre ou à la baisse du cours des actions ajoutera une pression à la baisse sur les produits d'exploitation générés par les honoraires et elle diminuera les activités de négociation traditionnelles et en ligne des investisseurs. De plus, la popularité des FNB, qui sont assortis d'honoraires moins élevés, au détriment des fonds communs de placement continuera de croître rapidement et ajoutera de la pression sur les produits d'exploitation générés par les commissions. Par exemple, au cours des quatre dernières années, les produits d'exploitation générés par les commissions sur les fonds communs de placement ont constamment baissé, passant de 730 M\$ au deuxième trimestre de 2015 à 600 M\$ au troisième trimestre de 2018, une chute de 18 %.

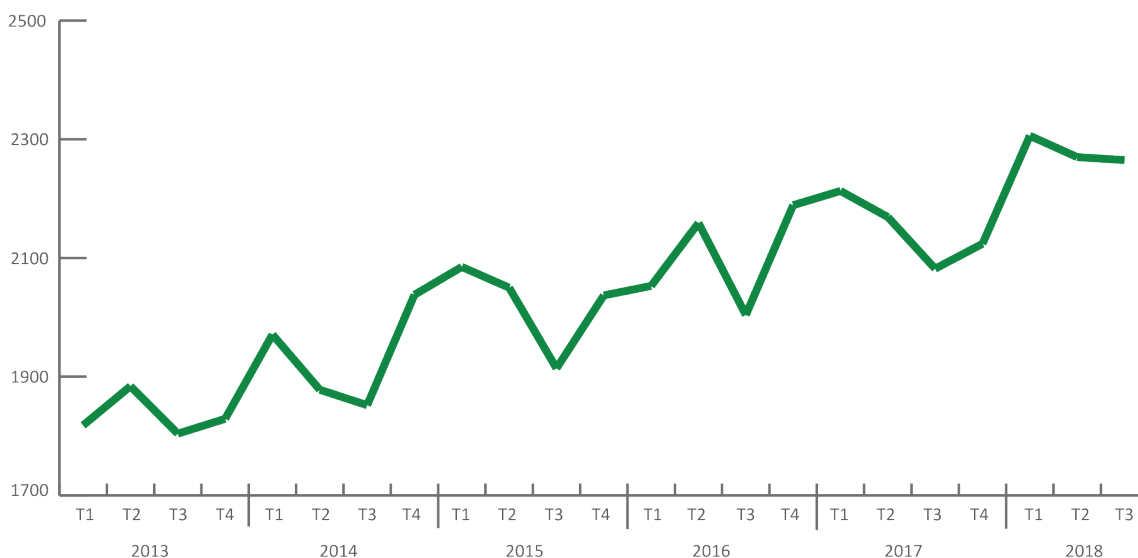
## AUGMENTATION DU RISQUE DE CAPOTAGE DU SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES À CAUSE DES FRAIS D'EXPLOITATION

La plus grande menace aux bénéfices et au rendement des sociétés de courtage, et à la viabilité des petites sociétés de courtage au cours de l'année qui vient, est la tendance inquiétante de la hausse constante des frais d'exploitation causée par l'augmentation persistante des coûts de conformité et des systèmes/de la technologie nécessaires aux activités de la salle des marchés et des services de post-marché.

axées sur les clients et à faire face à la concurrence en réalisant des gains d'efficacité et de convivialité dans la fourniture des services financiers.

L'augmentation des frais d'exploitation l'année dernière a touché plus durement les sociétés de courtage de petite et de moyenne tailles que les grandes sociétés intégrées. Les frais d'exploitation des sociétés de courtage de plein exercice ont augmenté de 9 % au cours des trois premiers trimestres de 2018 et les remisiers, aux prises avec les augmentations importantes des honoraires

Charges d'exploitation du secteur (M\$)



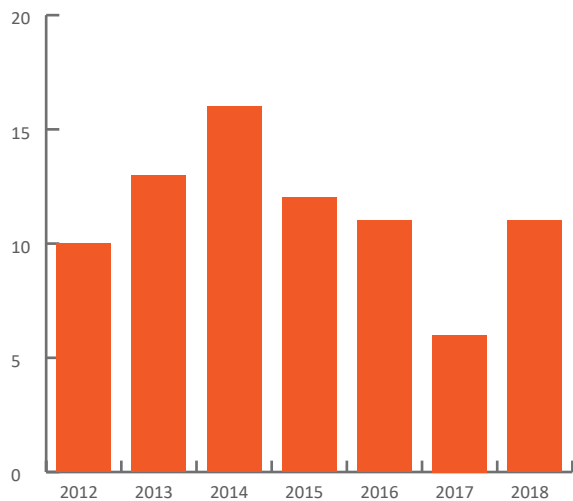
Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

Les augmentations de ces frais d'exploitation ont bondi par rapport à l'an passé. Il s'agit d'une augmentation de 6 % dans tout le secteur alors que la moyenne annuelle des trois dernières années se chiffrait à 3,5 %. Ces augmentations récentes de frais sont invraisemblables dans une économie dont le taux d'inflation moyen avoisine les 1 % à 2 %. L'accroissement des frais d'exploitation de la dernière année témoigne de la hausse persistante du fardeau réglementaire des sociétés du secteur, notamment la mise en œuvre de la version définitive des règles du MRCC2 et le développement de nouveaux systèmes pour se conformer aux exigences en matière de déclaration fiscale prévues à la loi sur la conformité fiscale des comptes gérés à l'étranger (FATCA) et à la norme commune de déclaration (NCD) de l'OCDE. Les coûts de la technologie et des systèmes ont été l'un des principaux facteurs ayant mené à l'augmentation globale des frais d'exploitation. Ces technologies et systèmes ont été nécessaires tant pour se conformer aux exigences de conformité réglementaire que pour réaliser des gains d'efficacité et de convivialité dans les services financiers offerts aux clients de détail. La tendance à la hausse des frais d'exploitation se maintiendra alors que le secteur se prépare à la mise en œuvre prochaine des réformes

versés aux fournisseurs de services, ont enregistré une hausse record de 18 %. Entre 2014-2017, la moyenne annuelle des frais d'exploitation des sociétés de détail avoisinait les 5 % à 6 %. Les augmentations importantes et soutenues des produits d'exploitation ont jusqu'à maintenant dépassé les augmentations des frais d'exploitation et elles ont permis aux sociétés de détail indépendantes de rester rentables au cours des cinq dernières années. Cependant, les petites sociétés de courtage pourraient se retrouver au bord du gouffre en cas d'une dégringolade des produits d'exploitation générés par les activités de détail causée par la léthargie des marchés boursiers en même temps qu'une autre hausse des frais d'exploitation.

Au cours des cinq dernières années, c.-à-d. entre 2013 et 2018, plus de cinquante sociétés de courtage indépendantes de petite et de moyenne tailles, dont plusieurs prospéraient sur un marché de créneaux, ont quitté le secteur par voie de fusions et de prises de contrôle. Le rythme des retraits du secteur s'est ralenti en 2017 – avec cinq sociétés de courtage qui ont démissionné de l'OCRCVM. Le ralentissement est probablement dû à des perspectives plus positives pour les sociétés de détail et à la capacité des technologies

### Nombre de sociétés qui ont démissionné de l'OCRCVM ou qui se sont fusionnées



Source: ACCVM

de pallier le manque d'un grand volume d'activités commerciales. En 2018, onze sociétés de courtage se sont retirées du secteur, soit en fusionnant avec d'autres sociétés ou en fermant leurs portes.

Nous nous attendons à ce qu'il y ait encore plus de sociétés en 2019 qui mettent fin à leurs activités commerciales, à cause de la hausse des frais d'exploitation, de la perspective d'une longue période de léthargie des marchés, et de la diminution de la croissance des produits d'exploitation générés par les activités de détail et par les services bancaires d'investissement. Si le passé est garant de l'avenir, le nombre de sociétés de courtage indépendantes pourrait se retrouver en bas du seuil de cent sociétés dans à peu près un an.

### CONCLUSION

Au cours des cinq dernières années environ, les frais d'exploitation du secteur des valeurs mobilières n'ont pas cessé d'augmenter d'une année à l'autre. La moyenne annuelle de l'augmentation des frais d'exploitation des sociétés de courtage de petite et de moyenne tailles avoisine 3 % à 5 %. Depuis 2013, plus de cinquante sociétés de courtage ont fusionné ou ont fermé leurs portes. Il reste en activité un noyau de soixante-dix à quatre-vingts sociétés de courtage axées sur les services de détail et les services institutionnels. Ces sociétés se sont créées des créneaux prospères et elles ont développé des modèles d'affaires solides et efficaces : pour survivre à l'agitation des marchés causée par une conjoncture variable et, par moments, défavorable; pour surmonter leur désavantage du manque de grand volume d'activités commerciales; pour faire face à la hausse structurelle des frais d'exploitation qui est inévitable afin de satisfaire aux

exigences de conformité qui sont de plus en plus sévères et pour répondre aux besoins d'affaires courants. Le maintien de la tendance causera un regroupement majeur dans le secteur des valeurs mobilières, ce qui entraînera un impact négatif : sur la diversité concurrentielle dans le secteur canadien des activités de détail; sur la mobilisation des capitaux par les entreprises de petite et de moyenne tailles sur les marchés boursiers et sur les marchés privés. La seule bonne nouvelle qui pourrait avoir un impact positif sur la survie des petites sociétés de courtage est l'annonce récente du gouvernement de l'Ontario de mesures de dérégulation qui pourrait se traduire par une rationalisation et une simplification importantes de la réglementation en Ontario, un frein à l'escalade des coûts de conformité, et la possibilité d'une certaine réduction des frais d'exploitation.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.

Ian C. W. Russell, FCSI  
Président et chef de la direction de l'ACCVM  
Janvier 2019

Secteur (en millions \$ sauf indication contraire)	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
Nombre de sociétés	163	163	165	0.0%	-1.2%		166	163	168	175	1.8%	-3.0%	-4.0%
Nombre d'employés	41,877	42,002	40,636	-0.3%	3.1%		40,865	40,130	39,936	39,918	1.8%	0.5%	0.0%
<b>Produits</b>													
Commissions	1,377	1,412	1,291	-2.5%	6.6%	2.2%	5,697	5,715	5,838	5,800	-0.3%	-2.1%	0.7%
<i>Fonds communs de placement</i>	600	602	609	-0.4%	-1.5%	-3.7%	2,541	2,567	2,840	2,576	-1.0%	-9.6%	10.2%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>													
<i>Nouv émissions d'actions</i>	866	1,079	737	-19.8%	17.5%	2.3%	3,610	3,744	3,246	3,793	-3.6%	15.3%	-14.4%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	312	457	280	-31.6%	11.6%	-8.1%	1,681	1,994	1,578	2,057	-15.7%	26.4%	-23.3%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	212	292	224	-27.5%	-5.4%	0.0%	928	783	814	801	18.5%	-3.8%	1.6%
	341	329	233	3.6%	46.5%	20.7%	1,002	967	855	934	3.6%	13.2%	-8.5%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>													
Opérations sur actions	430	534	351	-19.5%	22.6%	117.9%	1,021	1,439	1,466	1,644	-29.0%	-1.8%	-10.9%
Intérêts nets	-156	-238	-573	34.2%	72.7%	330.9%	-331	129	8	243	-356.0%	1547.0%	-96.8%
Frais	542	535	395	1.3%	37.1%	48.5%	1,500	1,070	864	839	40.2%	23.9%	3.0%
Autres	2,082	2,026	1,784	2.8%	16.7%	15.7%	7,240	5,998	5,343	4,614	20.7%	12.3%	15.8%
Produits d'exploitation	359	313	237	14.4%	51.3%	54.7%	1,110	1,356	980	983	-18.2%	38.4%	-0.3%
Charges d'exploitation <sup>1</sup>	5,757	5,839	4,913	-1.4%	17.2%	12.3%	21,156	20,275	17,754	17,915	4.4%	14.2%	-0.9%
Bénéfice d'exploitation	2,265	2,270	2,082	-0.2%	8.8%	5.8%	8,588	8,405	8,086	7,739	2.2%	4.0%	4.5%
Bénéfices nets (pertes nettes)	1,899	1,986	1,323	-4.4%	43.5%	27.5%	6,479	6,335	4,228	4,866	2.3%	49.8%	-13.1%
	1,121	1,131	707	-0.8%	58.6%	33.9%	3,710	3,504	2,063	2,382	5.9%	69.9%	-13.4%
<b>Avoir des actionnaires<sup>4</sup></b>													
Capital réglementaire	27,943	27,077	24,802	3.2%	12.7%	12.7%	25,514	23,117	28,373	45,367	10.4%	-18.5%	-37.5%
Liquidités des clients <sup>4</sup>	39,562	38,654	38,078	2.3%	3.9%	3.9%	37,281	39,009	44,951	62,363	-4.4%	-13.2%	-27.9%
Encours de la dette sur marge des clients	57,470	57,921	56,555	-0.8%	1.6%	1.6%	62,026	59,944	50,677	45,291	3.5%	18.3%	11.9%
	30,519	29,455	25,386	3.6%	20.2%	20.2%	26,267	23,740	21,173	18,913	10.6%	12.1%	12.0%
Productivité <sup>2</sup> (en milliers)	550	556	484	-1.1%	13.7%		518	505	445	449	2.5%	13.6%	-0.9%
Rendement annuel <sup>3</sup> ( % )	16.1	16.7	11.4	-3.9%	40.8%		15	15	7.3	5.2	-4.1%	108.5%	2.0%

Sociétés intégrées (en millions \$ sauf indication contraire)	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
Nombre de sociétés	10	10	10	0.0%	0.0%		10	10	10	10	0.0%	0.0%	0.0%
Nombre d'employés	25,914	26,118	25,226	-0.8%	2.7%		25,391	25,886	25,590	25,430	-1.9%	1.2%	0.6%
<b>Produits</b>													
Commissions	915	925	863	-1.1%	6.0%	0.1%	3,810	3,871	4,019	3,920	-1.6%	-3.7%	2.5%
<i>Fonds communs de placement</i>	418	420	443	-0.4%	-5.7%	-9.1%	1,858	1,928	2,145	1,916	-3.6%	-10.2%	12.0%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>													
<i>Nouv émissions d'actions</i>	595	804	550	-26.0%	8.2%	0.4%	2,606	2,722	2,291	2,749	-4.3%	18.8%	-16.7%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	211	327	209	-35.5%	0.9%	-15.1%	1,202	1,448	1,158	1,540	-17.0%	25.0%	-24.8%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	168	231	185	-27.3%	-9.2%	-0.6%	760	634	652	659	19.9%	-2.8%	-1.0%
	216	246	155	-12.2%	39.5%	29.9%	644	640	481	550	0.6%	33.1%	-12.6%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>													
Opérations sur actions	369	472	305	-21.8%	21.1%	216.0%	732	1,162	1,168	1,243	-37.0%	-0.6%	-6.0%
Intérêts nets	-109	-441	-696	75.2%	84.3%	209.9%	-676	-183	-69	83	-269.6%	-164.5%	-183.1%
Frais	458	451	348	1.6%	31.7%	43.3%	1,311	954	746	686	37.4%	27.9%	8.7%
Autres	1,621	1,589	1,401	2.0%	15.7%	14.9%	5,638	4,691	4,226	3,590	20.2%	11.0%	17.7%
Produits d'exploitation	227	182	116	24.4%	95.4%	65.0%	690	967	565	601	-28.7%	71.1%	-5.9%
Charges d'exploitation <sup>1</sup>	4,250	4,349	3,674	-2.3%	15.7%	11.4%	15,663	15,188	13,041	12,873	3.1%	16.5%	1.3%
Bénéfice d'exploitation	1,563	1,594	1,447	-2.0%	8.0%	6.5%	5,920	5,808	5,561	5,290	1.9%	4.4%	5.1%
Bénéfices nets (pertes nettes)	1,559	1,654	1,142	-5.7%	36.5%	25.9%	5,322	5,241	3,327	3,572	1.6%	57.6%	-6.9%
	988	995	660	-0.7%	49.7%	29.5%	3,302	3,099	1,752	2,014	6.6%	76.9%	-13.0%
<b>Avoir des actionnaires</b>													
Capital réglementaire	22,531	21,645	19,390	4.1%	16.2%	16.2%	19,987	17,973	23,420	40,082	11.2%	-23.3%	-41.6%
Liquidités des clients	31,070	30,145	29,663	3.1%	4.7%	4.7%	28,733	30,896	37,167	53,841	-7.0%	-16.9%	-31.0%
Productivité <sup>2</sup> (en milliers)	48,536	48,836	47,792	-0.6%	1.6%	1.6%	52,117	51,281	43,294	38,448	1.6%	18.5%	12.6%
Rendement annuel <sup>3</sup> ( % )	656	666	583	-1.5%	12.6%		617	587	510	506	5.1%	15.1%	0.7%
	17.5	18.4	13.6	-4.6%	28.8%		17	17	7.5	5.0	-4.2%	130.5%	2.5%

<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



Sociétés de détail (en millions \$ sauf indication contraire)	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
Nombre de sociétés	91	91	90	0.0%	1.1%		91	87	90	94	4.6%	-3.3%	-4.3%
Nombre d'employés	13,664	13,548	13,055	0.9%	4.7%		13,141	11,860	11,645	11,537	10.8%	1.9%	0.9%
<b>Produits</b>													
Commissions	356	356	309	-0.1%	15.2%	13.6%	1,344	1,246	1,240	1,263	7.9%	0.4%	-1.8%
Fonds communs de placement	180	181	165	-0.6%	9.3%	11.6%	677	632	681	644	7.1%	-7.2%	5.7%
Serv bancaires d'investissement	61	89	58	-31.3%	5.5%	13.6%	285	218	200	213	30.5%	8.8%	-6.1%
Nouv émissions d'actions	37	54	33	-30.9%	13.6%	27.3%	179	138	104	130	29.9%	32.1%	-19.8%
Nouv émissions de titres d'emprunt	14	22	17	-35.7%	-15.2%	-5.5%	63	60	63	57	4.8%	-4.1%	10.0%
Hon des services-conseils aux sociétés	9	12	9	-25.5%	3.3%	-11.2%	42	20	33	26	112.1%	-40.0%	27.6%
Opérations sur titres à revenu fixe	24	24	21	-2.4%	13.7%	-16.1%	115	118	60	74	-2.3%	97.3%	-18.7%
Opérations sur actions	4	7	5	-45.7%	-26.9%	-10.8%	36	24	8	8	48.9%	200.3%	-1.0%
Intérêts nets	80	80	51	0.0%	57.0%	69.1%	201	136	137	220	48.1%	-1.0%	-37.6%
Frais	431	395	347	9.1%	24.3%	27.4%	1,374	1,047	901	783	31.2%	16.2%	15.1%
Autres	71	74	56	-4.5%	26.2%	40.0%	241	213	193	178	13.0%	10.4%	8.1%
Produits d'exploitation	1,027	1,020	819	0.6%	25.4%	23.0%	3,490	3,002	2,740	2,740	16.2%	9.6%	0.0%
Charges d'exploitation <sup>1</sup>	442	431	389	2.4%	13.6%	12.8%	1,599	1,462	1,422	1,348	9.4%	2.8%	5.4%
Bénéfice d'exploitation	155	148	72	4.8%	114.7%	57.3%	395	319	212	329	23.9%	50.6%	-35.6%
Bénéfices nets (pertes nettes)	73	78	45	-7.0%	61.3%	62.4%	237	119	103	132	99.2%	15.6%	-22.1%
Avoir des actionnaires	1,768	1,736	1,633	1.9%	8.3%	8.3%	1,666	1,319	1,174	1,025	26.3%	12.4%	14.6%
Capital réglementaire	2,286	2,244	2,106	1.9%	8.6%	8.6%	2,170	1,802	1,623	1,526	20.4%	11.0%	6.4%
Liquidités des clients	6,915	6,809	6,367	1.6%	8.6%	8.6%	7,380	6,151	4,900	4,389	20.0%	25.5%	11.6%
Productivité <sup>2</sup> (en milliers)	301	301	251	-0.2%	19.8%		266	253	235	237	5.0%	7.5%	-0.9%
Rendement annuel <sup>3</sup> ( %)	16.4	18.0	11.0	-8.7%	49.0%		14	9	8.8	12.9	58.1%	2.6%	-4.1%

Sociétés offrant tous les services (en millions \$ sauf indication contraire)	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
Nombre de sociétés	30	30	28	0.0%	7.1%		29	27	27	29	7.4%	0.0%	-6.9%
Nombre d'employés	6,226	6,187	5,998	0.6%	3.8%		5,982	5,893	5,827	5,706	1.5%	1.1%	2.1%
<b>Produits</b>													
Commissions	192	192	171	0.1%	12.4%	8.6%	753	719	683	657	4.8%	5.2%	4.1%
Fonds communs de placement	105	104	102	0.4%	2.5%	0.6%	421	408	426	396	3.2%	-4.3%	7.6%
Serv bancaires d'investissement	43	59	45	-28.1%	-5.3%	9.4%	204	149	150	156	36.8%	-0.9%	-3.5%
Nouv émissions d'actions	24	30	21	-20.0%	15.9%	32.9%	111	77	65	80	44.5%	17.7%	-18.2%
Nouv émissions de titres d'emprunt	13	20	16	-34.4%	-17.0%	-7.6%	60	57	60	54	4.5%	-4.5%	11.2%
Hon des services-conseils aux sociétés	5	9	7	-41.8%	-28.8%	-22.8%	33	15	25	22	119.6%	-40.6%	13.7%
Opérations sur titres à revenu fixe	18	18	15	-0.8%	20.0%	-21.4%	90	89	44	49	0.7%	104.5%	-10.3%
Opérations sur actions	1	3	3	-73.9%	-74.4%	-43.0%	21	12	2	-2	74.9%	551.5%	185.0%
Intérêts nets	50	52	31	-4.8%	59.9%	74.3%	124	78	83	149	59.1%	-5.5%	-44.4%
Frais	236	208	183	13.5%	28.8%	24.1%	734	560	497	433	31.0%	12.7%	14.7%
Autres	27	28	20	-1.8%	35.5%	31.6%	92	85	82	85	8.7%	3.7%	-3.0%
Produits d'exploitation	566	560	467	1.1%	21.2%	16.6%	2,018	1,692	1,541	1,525	19.3%	9.8%	1.0%
Charges d'exploitation <sup>1</sup>	246	240	219	2.3%	12.3%	8.9%	908	846	829	755	7.3%	2.1%	9.7%
Bénéfice d'exploitation	117	107	68	9.6%	71.7%	50.5%	327	176	105	188	85.8%	68.1%	-44.3%
Bénéfices nets (pertes nettes)	63	60	36	4.2%	74.7%	65.4%	174	70	31	95	148.8%	124.4%	-67.2%
Avoir des actionnaires	1,056	1,014	872	4.1%	21.1%	21.1%	940	793	716	668	18.6%	10.8%	7.2%
Capital réglementaire	1,331	1,292	1,159	3.1%	14.9%	14.9%	1,213	1,076	972	906	12.8%	10.7%	7.3%
Liquidités des clients	5,103	5,025	4,603	1.6%	10.9%	10.9%	5,196	4,711	3,521	3,139	10.3%	33.8%	12.2%
Productivité <sup>2</sup> (en milliers)	364	362	311	0.5%	16.7%		337	287	264	267	17.5%	8.5%	-1.1%
Rendement annuel <sup>3</sup> ( %)	23.8	23.8	16.5	0.2%	44.3%		19	9	4.4	14.2	105.8%	106.5%	-9.9%

<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

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
<b>Nombre de sociétés</b>	61	61	62	0.0%	-1.6%		62	60	63	65	3.3%	-4.8%	-3.1%
<b>Nombre d'employés</b>	7,438	7,361	7,057	1.0%	5.4%		7,159	5,967	5,818	5,831	20.0%	2.6%	-0.2%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	164	164	138	-0.3%	18.9%	20.2%	591	527	557	607	12.1%	-5.4%	-8.2%
<i>Fonds communs de placement</i>	76	77	62	-2.0%	24.7%	32.1%	255	224	255	248	14.0%	-12.1%	2.7%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	19	30	14	-37.8%	113.8%	23.1%	81	68	50	57	18.7%	35.9%	-12.9%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	13	24	12	-44.8%	98.7%	16.9%	68	60	39	50	13.3%	53.6%	-22.4%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	1	2	1	-47.7%	116.8%	56.3%	3	3	3	3	10.2%	2.7%	-9.2%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	4	4	1	10.0%	nm	59.1%	9	5	8	4	89.5%	-38.0%	106.0%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	6	6	6	-7.2%	5.6%	6.0%	26	29	16	25	-11.7%	78.2%	-34.9%
<b>Opérations sur actions</b>	3	4	3	-23.9%	26.4%	32.7%	15	12	6	10	23.0%	95.2%	-39.9%
<b>Intérêts nets</b>	31	28	20	9.1%	39.9%	60.2%	77	58	55	72	33.4%	5.8%	-23.6%
<b>Frais</b>	196	188	164	4.2%	14.6%	31.5%	640	487	404	349	31.4%	20.6%	15.6%
<b>Autres</b>	44	46	36	-6.1%	28.9%	44.2%	148	128	111	94	15.9%	15.4%	18.0%
<b>Produits d'exploitation</b>	461	461	352	0.0%	30.9%	31.1%	1,472	1,309	1,199	1,214	12.5%	9.2%	-1.2%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	196	191	170	2.6%	12.3%	18.1%	691	617	593	593	12.1%	4.1%	0.0%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	38	41	4	-7.7%	nm	61.3%	68	143	107	141	-52.3%	33.6%	-24.0%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	10	18	9	-45.3%	97.2%	50.4%	63	50	72	37	25.8%	-30.4%	93.2%
<b>Avoir des actionnaires</b>	713	721	760	-1.2%	-5.1%	-5.1%	725	526	458	357	37.9%	14.8%	28.4%
<b>Capital réglementaire</b>	955	952	947	0.3%	0.6%	0.6%	956	726	652	620	31.8%	11.4%	5.1%
<b>Liquidités des clients</b>	1,812	1,784	1,764	1.5%	1.1%	1.1%	2,184	1,440	1,379	1,251	51.7%	4.4%	10.3%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	248	250	200	-1.0%	25.5%		206	219	206	208	-6.1%	6.3%	-1.0%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( % )</b>	5.5	9.8	4.7	-44.6%	107.9%		9	10	15.7	10.4	-13.3%	-36.2%	5.3%

## Sociétés institutionnelles

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
<b>Nombre de sociétés</b>	62	62	65	0.0%	-4.6%		65	66	68	71	-1.5%	-2.9%	-4.2%
<b>Nombre d'employés</b>	2,299	2,336	2,355	-1.6%	-2.4%		2,333	2,384	2,701	2,951	-2.1%	-11.7%	-8.5%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	106	131	120	-19.0%	-11.7%	-10.5%	542	598	579	617	-9.3%	3.3%	-6.1%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	209	185	128	13.0%	63.4%	4.7%	720	804	755	830	-10.4%	6.5%	-9.0%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	64	76	38	-15.5%	68.3%	0.4%	300	408	315	387	-26.6%	29.5%	-18.5%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	29	39	21	-24.3%	40.4%	8.2%	105	88	99	85	18.9%	-11.2%	16.1%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	116	71	69	64.1%	67.8%	7.4%	316	307	341	358	2.9%	-9.9%	-4.8%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	37	37	25	-0.8%	48.3%	-20.4%	174	159	237	328	9.7%	-33.0%	-27.6%
<b>Opérations sur actions</b>	-51	196	118	-125.7%	-142.8%	-22.3%	310	288	69	151	7.6%	317.2%	-54.4%
<b>Intérêts nets</b>	3	4	-4	-11.4%	182.4%	271.9%	-12	-20	-19	-67	39.7%	-3.3%	71.2%
<b>Frais</b>	30	41	36	-28.4%	-17.8%	-29.9%	229	260	216	242	-11.9%	20.2%	-10.6%
<b>Autres</b>	61	57	65	7.1%	-5.9%	44.1%	179	176	222	203	1.8%	-20.7%	9.2%
<b>Produits d'exploitation</b>	481	464	392	3.7%	22.7%	1.1%	1,897	2,265	2,059	2,303	-16.2%	10.0%	-10.6%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	260	245	245	6.3%	6.2%	-7.7%	1,068	1,135	1,103	1,100	-5.9%	2.9%	0.2%
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	185	179	115	3.8%	61.0%	17.1%	656	957	775	965	-31.5%	23.5%	-19.7%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	61	58	3	5.5%	nm	83.1%	170	286	208	235	-40.5%	37.5%	-11.7%
<b>Avoir des actionnaires</b>	3,644	3,696	3,780	-1.4%	-3.6%	-3.6%	3,861	3,825	3,779	4,261	1.0%	1.2%	-11.3%
<b>Capital réglementaire</b>	6,205	6,265	6,309	-1.0%	-1.6%	-1.6%	6,378	6,310	6,160	6,997	1.1%	2.4%	-12.0%
<b>Liquidités des clients</b>	2,019	2,276	2,397	-11.3%	-15.8%	-15.8%	2,528	2,512	2,483	2,453	0.7%	1.2%	1.2%
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	837	794	666	5.4%	25.7%		813	950	762	780	-14.4%	24.6%	-2.3%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( % )</b>	6.7	6.2	0.3	7.1%	nm		4	7	5.5	5.5	-37.0%	27.2%	0.0%

<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

# Sociétés institutionnelles canadiennes

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 18	T2 18	T3 17	T3/T2	T3 18/17	CDA 2018/ CDA 2017	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
<b>Nombre de sociétés</b>	36	36	37	0.0%	-2.7%		37	41	45	47	-9.8%	-8.9%	-4.3%
<b>Nombre d'employés</b>	1,318	1,359	1,379	-3.0%	-4.4%		1,360	1,481	1,751	1,981	-8.2%	-15.4%	-11.6%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	68	85	73	-19.5%	-6.6%	-7.7%	337	384	372	434	-12.3%	3.3%	-14.3%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	100	88	52	13.4%	92.9%	52.8%	308	412	376	490	-25.2%	9.5%	-23.2%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	47	59	26	-19.6%	81.0%	33.9%	194	245	201	324	-20.8%	22.0%	-38.0%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	7	9	5	-27.9%	35.3%	23.9%	24	24	23	26	0.9%	2.7%	-11.4%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	46	21	22	126.3%	111.2%	92.4%	90	143	152	140	-37.2%	-6.0%	8.8%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	4	3	0	37.9%		3.5%	13	15	-7	28	-14.9%	321.0%	-124.4%
<b>Opérations sur actions</b>	10	-3	-2	nm	nm	148.1%	14	27	-17	-26	-48.3%	258.3%	35.0%
<b>Intérêts nets</b>	7	8	1	-8.8%	nm		7	3	17	15	117.7%	-82.0%	13.4%
<b>Frais</b>	8	10	10	-12.1%	-15.6%	-71.2%	106	154	120	137	-31.3%	28.7%	-12.8%
<b>Autres</b>	11	10	12	6.7%	-12.4%	12.8%	45	69	68	62	-34.3%	0.9%	10.4%
<b>Produits d'exploitation</b>	209	201	145	4.0%	43.8%	11.4%	830	1,064	929	1,139	-22.0%	14.5%	-18.5%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	111	110	106	1.5%	5.1%	-3.8%	455	560	558	573	-18.8%	0.3%	-2.6%
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	71	60	16	17.6%	nm	58.4%	239	365	223	365	-34.7%	63.7%	-38.8%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	8	7	-40	21.2%	120.9%	241.8%	0	99	-20	52	-99.5%	595.3%	-138.5%
<b>Avoir des actionnaires</b>	751	749	682	0.3%	10.1%	10.1%	713	822	913	1,377	-13.2%	-9.9%	-33.7%
<b>Capital réglementaire</b>	1,038	1,037	963	0.1%	7.8%	7.8%	991	1,078	1,162	1,963	-8.1%	-7.3%	-40.8%
<b>Liquidités des clients</b>	951	1,103	1,161	-13.7%	-18.1%	-18.1%	1,318	1,269	1,428	1,467	3.8%	-11.1%	-2.7%
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	633	590	421	7.2%	50.5%		610	719	531	575	-15.1%	35.5%	-7.7%

<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