



LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 116

Revue de l'année : 2017 - Se positionner face aux changements dans des marchés

FAITS SAILLANTS

Bonne nouvelle : les bénéfices du secteur sont meilleurs que ce que l'on prévoyait à cause de la solide performance des activités de détail.
Mauvaise nouvelle : les bénéfices n'ont pas été également répartis, mais à l'avantage des grandes sociétés intégrées et des sociétés de taille moyenne responsables de leur propre compensation.

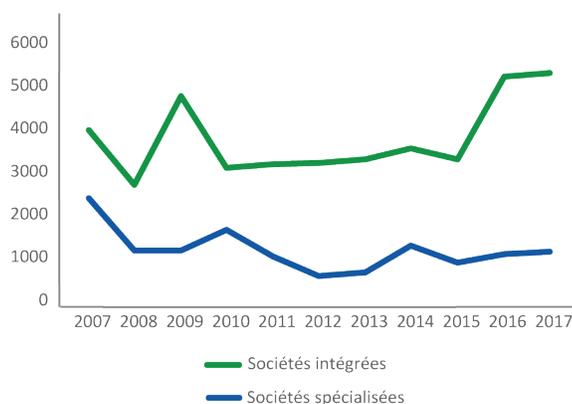
Les produits d'exploitation des sociétés de courtage de petite et grande taille générés par les activités de détail ont connu une forte hausse. La solide performance a suivi les transformations massives effectuées par les sociétés qui sont passées aux produits et services à honoraires, et l'élargissement et la numérisation des plateformes de gestion de patrimoine. La fourniture de conseils financiers est indispensable pour que la gestion de patrimoine soit fructueuse.

Les sociétés institutionnelles canadiennes ont été durement touchées par le mauvais accueil des marchés aux nouvelles émissions des entreprises de petite et moyenne capitalisation et par des activités de négociation anémiques. D'autres regroupements dans le secteur commenceront par le retrait de sociétés institutionnelles.

APERÇU : DES PRESSIONS CONCURRENTIELLES INCESSANTES

La performance du secteur des valeurs mobilières a été compromise au cours des dernières années par l'augmentation persistante des frais d'exploitation concomitante de la faiblesse des marchés des ressources naturelles et de la mauvaise conjoncture des services bancaires d'investissement dans le secteur des entreprises de petite et moyenne capitalisation. Les sociétés de courtage indépendantes de petite et moyenne taille ont obtenu les pires résultats alors que presque cinquante sociétés ont fermé leurs portes au cours des cinq dernières années à cause des conditions difficiles.

Bénéfices d'exploitation (M\$)
Sociétés intégrées vs sociétés spécialisées



Source : OCRCVM et rapports de l'ACCVM sur la performance du secteur des valeurs mobilières

On s'attend à ce que la situation du secteur pour les quelques prochaines années ressemble plutôt à la même chose. La croissance économique restera modeste; il est probable que les prix de l'énergie oscilleront autour des valeurs actuelles; les financements boursiers des petites entreprises et des entreprises de moyenne capitalisation seront faibles; et les frais continueront d'augmenter. Le secteur continuera de se regrouper autour des sociétés qui sont restées rentables au cours de la période – ce qui

témoigne d'une conception et d'objectifs stratégiques fondés, de bonnes pratiques de gestion et du contrôle des dépenses. Cela aboutira à la constitution d'un secteur réduit et résilient. Cependant, sa taille sera réduite.

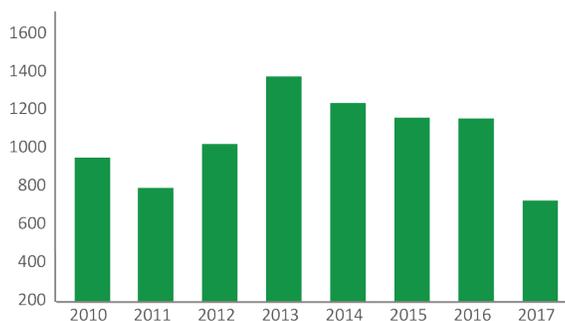
RÉSULTATS DE 2017 : MIEUX QUE PRÉVU

Nous nous attendions, à la suite du redressement du marché boursier du début 2017 causé par l'effet Trump, à ce que les activités de gestion de patrimoine, qui ont été le moteur de la croissance du secteur tout au long de la période qui a suivi la crise financière, propulsent à la hausse les bénéfices l'année dernière. Et ce fut le cas. Le redressement causé par l'effet Trump, basé sur les attentes de réformes fiscales et de déréglementations, et stimulé par une croissance surprenante des dépenses de consommation, a duré toute l'année. Pendant ce temps, les indices boursiers américains (l'indice Dow Jones, l'indice S&P 500 et l'indice composé Nasdaq) étaient en hausse de 19,28 % et l'indice composé S&P/TSX affichait une hausse plus modeste de 6 %. Les bénéfices d'exploitation du secteur ont augmenté de seulement 2,3 % en 2017 par rapport à l'année précédente pour atteindre 6,5 G\$. Néanmoins, ils sont 53 % plus élevés qu'il y a deux ans.

L'essoufflement du rythme des placements d'actions ordinaires au Canada au deuxième semestre de l'année dernière, qui s'est manifesté par un effondrement et une forte volatilité des actions canadiennes, a été causé par les négociations difficiles de l'ALENA et par la réussite de la réforme fiscale aux États Unis. Tout cela a créé de l'incertitude pour les entreprises. La baisse des cours des actions a contribué aux faibles résultats des services bancaires d'investissement des derniers mois de 2017, et elle a causé une diminution des bénéfices des sociétés de courtage intégrées, même si les honoraires générés par les services-conseils aux entreprises ont remarquablement bien tenu le coup. Les activités de négociation des titres à revenu fixe des sociétés de courtage intégrées ont été inférieures à la normale annuelle, générant des produits nets d'exploitation de 732 M\$, en baisse de 37 %. La popularité des plateformes de négociation électronique, la hausse incessante des

coûts des systèmes et du fardeau de conformité, et l'augmentation du coût du capital à cause des exigences sur les fonds propres ont resserré les marges des teneurs de marché. Les intenses activités de négociation pour des clients américains menées par des pupitres de négociation canadiens ont cependant permis de compenser quelque peu. Les sociétés de courtage détenues par des banques ont profité des bonnes occasions de placement au sud de la frontière, tant par l'intermédiaire de pupitres de négociation canadiens qu'américains, car le lourd fardeau de conformité de la loi Dodd Frank et de la règle Volcker ont permis aux banques canadiennes bien capitalisées d'élargir leurs plateformes au sud de la frontière étant donné la diminution de la pression concurrentielle. En outre, il y a eu une forte volatilité des rendements générés par les pupitres de négociation de titres à revenu fixe lorsque la Banque du Canada a décidé de resserrer la politique monétaire en 2017 et qu'elle a augmenté le taux cible du financement à un jour.

Négociation de titres à revenu fixe (M\$) Sociétés intégrées



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

Les revenus nets d'intérêts et la marge d'intérêt sur les soldes en espèces détenus par les clients ont bondi l'an dernier pour atteindre un sommet depuis 2013, représentant 11 % de tous les produits d'exploitation générés par les activités de détail. Pour l'ensemble du secteur, les revenus nets d'intérêts ont augmenté de 40 % par rapport à l'année précédente, ce pourcentage étant sensiblement le même pour les sociétés intégrées et les sociétés de détail. Cela résulte de l'augmentation des taux d'intérêt et de l'élargissement des marges, et aussi de l'accumulation de soldes en espèces parce que les marchés des actions sont perçus comme étant surévalués.

LES ACTIVITÉS À HONORAIRES SONT LE MOTEUR DES BÉNÉFICES DU SECTEUR DU DÉTAIL : ÉLARGIR LA GAMME DES SERVICES CONSEILS

Les produits d'exploitation du secteur générés par les activités de détail ont bien fait l'an dernier : une hausse de 14 % pour les sociétés intégrées et une hausse encore plus forte de 19 % pour les sociétés spécialisées de détail. L'augmentation des bénéfices des sociétés de détail a été causée par l'augmentation soutenue et rapide des actifs assujettis à des honoraires détenus par les clients, en hausse de 12 % par rapport à l'année précédente. Les

actifs assujettis à des honoraires de courtage et les comptes gérés par les conseillers sont les catégories d'honoraires qui ont le plus augmenté, représentant 60 % de tous les actifs assujettis à des honoraires des sociétés de courtage de plein exercice. La hausse de l'année dernière des actifs assujettis à des honoraires est due à l'augmentation des actifs des clients, ou actifs sous gestion (ASG), en hausse de 10 % par rapport à l'année précédente, principalement à cause des valorisations boursières supérieures, du transfert des actifs à l'extérieur des produits à commission, et des apports de fonds.

Intérêts nets (M\$)

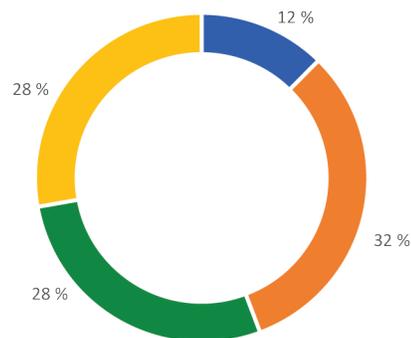


Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

La popularité des produits à honoraires, qui comprennent un éventail de comptes allant des comptes de courtage à honoraires aux comptes gérés carte blanche notamment la forte croissance des comptes gérés par les conseillers, et des comptes intégrés gérés à l'interne ou par des tiers est due à la forte demande des clients pour des conseils professionnels en matière de placement et pour une planification financière, successorale et fiscale à long terme. Ces investisseurs proviennent de toutes les catégories d'investisseurs. Il s'agit non seulement des clients à valeur nette élevée, mais aussi du marché de masse des investisseurs fortunés.

Courtage de plein exercice (G\$)

Actifs assujettis à des honoraires



■ Fonds intégrés
■ Courtage à honoraires
■ Gestion par le conseiller
■ Fonds communs de placement et compte d'épargne à intérêt élevé

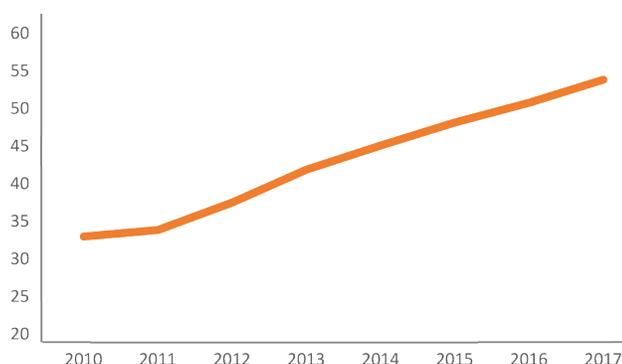
Source : SI Research (septembre 2017)

Cette demande de conseils professionnels met en évidence : la priorité que les clients accordent au processus d'épargne et de placement et leur besoin de se constituer un portefeuille d'actifs, particulièrement pour les nombreux investisseurs qui s'approchent de la retraite; la complexité et le coût de plus en plus élevés des produits de placement; le besoin d'obtenir des rendements plus élevés tout en gérant les risques pour préserver le capital. Même si les jeunes de la génération du millénaire accordent une grande importance à la convivialité et à l'indépendance technologiques, ils reconnaissent eux aussi le besoin urgent d'accumuler de l'épargne en se fiant à des conseils professionnels.

ÉVOLUTION DES PLATEFORMES DE GESTION DE PATRIMOINE EN LIGNE : LES CLIENTS SE RENDENT COMPTE DE LA VALEUR DES CONSEILS, MAIS CE QUI LES ATTIRE C'EST LA CONVIVIALITÉ NUMÉRIQUE

C'est cette forte demande des consommateurs pour des conseils professionnels qui façonne la transition vers des plateformes de gestion de patrimoine en ligne offrant les services de robots conseillers et l'évolution de ces plateformes. Même si la fourniture de conseils a toujours fait partie des plateformes de gestion de patrimoine en ligne, au moment de l'ouverture du compte pour constituer le portefeuille et périodiquement pour rééquilibrer le portefeuille, l'accent portait sur les bas prix et la convivialité. Les conseils consistent principalement à recueillir les renseignements sur le profil du client à l'aide de questionnaires en ligne. Certains ont prétendu (à tort, comme on l'a vu par la suite) qu'offrir en ligne des comptes intégrés carte blanche gérés par des tiers éliminerait carrément le recours aux conseillers financiers classiques.

Produits d'exploitation du secteur générés par les honoraires en pourcentage des produits d'exploitation du secteur de détail (%)
Excluding mutual funds



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

Cependant, pour un grand nombre de clients qui font affaire avec des services de gestion de patrimoine, les conseils font partie intégrante et indissociable du processus de placement, car ils orientent les décisions financières à court terme et à long terme dans le cadre d'une stratégie et d'un plan financiers bien définis. En effet, le conseiller devient la personne ressource du client dans le domaine financier. Cela devient encore plus important alors : que les conjonctures financière et commerciale deviennent de

plus en plus imprévisibles; que les marchés sont plus vulnérables aux chocs et au risque de pertes; que les décisions de placement doivent tenir compte des coûts de placement et des conséquences fiscales et qu'elles doivent être conformes aux objectifs financiers et au niveau de vie projeté. La même remarque s'applique autant aux petits investisseurs qu'aux clients à valeur nette élevée. Le robot conseiller en ligne ne peut pas remplacer un conseiller en placement de confiance.

Ces plateformes en ligne, dont le nombre dépasse actuellement quinze, ont eu de la difficulté à augmenter le volume de leurs activités commerciales, non pas à cause du trop grand nombre de plateformes sur le marché, mais parce que le bassin de clientèle est limité. Même s'il y aura toujours un noyau dur d'investisseurs qui feront des placements par l'intermédiaire de robots conseillers, la croissance plafonnera à un moment donné, un peu comme ce qui est arrivé aux courtiers à escompte en ligne. Plusieurs investisseurs constatent que des conseils qui tiennent compte de la globalité de la situation sont indispensables pour réussir à accumuler de l'épargne. En même temps, les investisseurs et les clients recherchent l'efficacité, les bas prix et la convivialité des plateformes numériques en ligne. Les sociétés de plein exercice se sont rendu compte des synergies d'associer les robots conseillers numériques à leur plateforme actuelle de gestion de patrimoine, tant pour élargir la gamme des options de gestion de patrimoine offertes aux clients que pour faciliter dans certains cas le passage à une plateforme de gestion de patrimoine complètement numérique. L'association de cette décision stratégique des sociétés de courtage et du besoin de plateformes de robots conseillers en ligne pour développer leur modèle d'affaires, explique la transformation des plateformes de gestion de patrimoine en ligne par une multitude de structures différentes pour en faire des plateformes de gestion de patrimoine numériques en ligne entièrement intégrées.

- Au cours de la dernière année uniquement, Investor Economics a dressé la liste de vingt deux annonces publiées par des plateformes de gestion de patrimoine en ligne au sujet de changements à leur plateforme actuelle, ou de coentreprises entre des plateformes en ligne et des sociétés de courtage inscrites. Par exemple, plusieurs plateformes de robots conseillers en ligne ont été achetées par des sociétés de courtage de plein exercice réglementées par l'OCRCVM ou cédées sous licence à ces sociétés, et des plateformes de FNB fonds communs de placement ont été cédées sous licence à des sociétés de courtage en fonds communs de placement.
- Certaines sociétés de courtage ont créé pour leurs clients des plateformes exclusives de robots conseillers qu'elles ont intégrées à leur plateforme actuelle de gestion de patrimoine. Certaines sociétés de courtage ont obtenu sous licence des plateformes génériques de robots conseillers en ligne. Certaines sociétés de courtage ont conclu des accords de coentreprise.
- Les plateformes indépendantes de gestion de patrimoine en ligne ont accru leur offre de conseils sur leur plateforme,

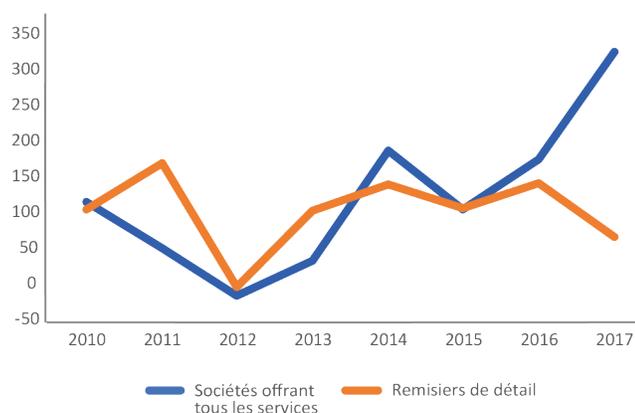
notamment en fournissant des conseillers attirés, et en élargissant la gamme des produits offerts, incluant les fonds gérés et les produits enregistrés (REER et REEE).

- Les plateformes de gestion de patrimoine ont été lancées pour aider directement en ligne les conseillers en placement. Le conseiller en placement évalue les actifs des clients sur la plateforme de robot conseiller et la plateforme offre des produits gérés et gère les comptes.
- Enfin, des conseillers en placement et gestionnaires de portefeuille inscrits ont lancé des plateformes de négociation en ligne pour offrir des produits exclusifs ou ils se sont associés avec des plateformes existantes pour offrir leurs propres produits.

En relativement peu de temps, les plateformes de gestion de patrimoine en ligne sont devenues des plateformes intégrées hybrides sophistiquées, dont le pivot est la gamme complète des services conseils, auxquels s'ajoutent des produits de placement et des outils de recherche sophistiqués, avec un accès en ligne en utilisant la technologie numérique. Les sociétés de courtage de plein exercice tendent vers ce modèle d'affaires en établissant des relations d'affaires avec des tiers qui détiennent des plateformes de robot conseiller en ligne, ou en faisant leur acquisition, pour offrir des services de gestion de patrimoine hybrides et intensifier les efforts afin de mettre au point des plateformes diversifiées de gestion de patrimoine numériques en utilisant une technologie numérique sophistiquée sur les plateformes de gestion de patrimoine en ligne. La plateforme en ligne est la solution des sociétés de courtage de petite et de moyenne taille qui leur permet de proposer des options attrayantes aux clients dont la valeur financière du portefeuille est modeste en offrant des conseils personnalisés et des produits gérés.

Certaines plateformes de gestion de patrimoine en ligne en sont rendues au même point en ajoutant à leur plateforme des services conseils et des services de planification financière. Certaines plateformes de robots conseillers s'en tiendront à leurs domaines de compétence en mettant l'accent sur leur créneau de marché que constituent les placements par robots conseillers.

Bénéfices d'exploitation (M\$)



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

La question intéressante est de savoir ce qui arrivera d'ici les quelques prochaines années aux robots investisseurs. Les plateformes de gestion de patrimoine en ligne peuvent étendre leurs activités dans trois directions possibles : 1) élargir leur plateforme en offrant des services conseils en finance et en planification; 2) offrir des applications technologiques globales en matière de services de gestion de patrimoine, par exemple la gestion et l'accès numérique; et 3) développer le modèle de robot investisseur à l'étranger pour augmenter leur part de marché. Les sociétés de courtage concluront des ententes de partenariat avec des plateformes de gestion de patrimoine en ligne, ou en feront l'acquisition, pour offrir les services de robot investisseur comme service accessoire et accélérer le rythme de la numérisation de leur plateforme de gestion de patrimoine. Les sociétés de courtage se serviront aussi d'une plateforme de gestion de patrimoine en ligne destinée aux conseillers en placement pour évaluer le rapport coût-efficacité de l'intégration du marché de masse des investisseurs. Cela leur permettra d'augmenter le volume de leurs activités commerciales en répartissant l'accroissement des coûts fixes dans leurs activités de détail.

LES FRAIS D'EXPLOITATION NUISENT À LA PERFORMANCE DES SOCIÉTÉS SPÉCIALISÉES DE DÉTAIL

L'année dernière, la performance des sociétés spécialisées de courtage au détail a été disparate malgré la forte croissance des produits d'exploitation dans tout le secteur des sociétés spécialisées. D'un côté, les 29 sociétés de détail responsables de leur propre compensation ont enregistré les bénéfices les plus élevés des trois dernières années, alors que les bénéfices d'exploitation ont presque doublé en 2017 par rapport à 2014 pour atteindre 327 M\$. L'augmentation des produits d'exploitation a surpassé de loin les frais d'exploitation. D'un autre côté, les bénéfices d'exploitation des 62 remisiers ont chuté de plus de 50 % au cours de la même période pour atteindre 68 M\$ – les résultats les plus faibles des cinq dernières années. Par rapport aux sociétés responsables de leur propre compensation, les frais d'exploitation des remisiers ont augmenté à un taux proportionnellement plus rapide que la croissance des produits d'exploitation.

La différence de performance entre les sociétés responsables de leur propre compensation et les remisiers en fonction des augmentations des coûts dépend beaucoup du moment des augmentations des frais. Les sociétés responsables de leur propre compensation ont commencé en 2015 et même avant à effectuer d'importantes dépenses en immobilisations dans des systèmes et pour l'embauche de personnel en vue de se conformer aux exigences du MRCC2, de la FATCA et de la LRPCFAT, et elles ont continué à effectuer des dépenses en immobilisations tout au long de 2015-2016 alors que les règles se sont précisées. De leur côté, les remisiers se sont fiés presque exclusivement à leurs courtiers chargés de comptes pour investir dans la technologie et les systèmes et prendre en charge les exigences de conformité. Les remisiers ont été touchés par des augmentations massives de coûts l'année dernière lorsque ces exigences sont entrées en vigueur.

Tant les sociétés responsables de leur propre compensation que les remisiers, avec des augmentations annuelles moyennes des frais d'exploitation de 5 à 7 % de 2014 à 2017, seront frappés de plein fouet par un autre cycle de coûts pour se conformer aux exigences de conformité prévues dans les « réformes ciblées » (dont la rédaction est en cours), et aux nouvelles déclarations fiscales en vertu de la FATCA et de la Norme commune de déclaration (NCD) lorsqu'elles entreront en vigueur.

Dépenses d'exploitation du secteur (M\$)



Source : Rapports financiers mensuels déposés auprès de l'OCRCVM

LES FRAIS D'EXPLOITATION ONT ÉTÉ PRIS EN TENAILLES PAR LA MISE AU POINT CONTINUELLE D'APPLICATIONS POUR SE CONFORMER À LA RÉGLEMENTATION ET MAINTENIR LE NIVEAU TECHNOLOGIQUE

La hausse rapide des frais d'exploitation dans le secteur au cours des deux dernières années est le fait des dépenses en immobilisations et des coûts découlant des systèmes technologiques et de la nécessité de faire affaire à des professionnels afin de se conformer aux nouvelles règles et exigences, surtout le régime réglementaire du MRCC2 et les exigences récentes en matière de déclaration fiscale. Depuis environ un an, les sociétés de détail intégrées et les sociétés spécialisées de détail utilisent de plus en plus la technologie financière d'abord dans leur service de post-marché pour répondre aux exigences de conformité de plus en plus strictes et complexes. Cependant, plus récemment, ces sociétés s'en servent dans leur salle de marché pour répondre aux demandes des clients qui veulent : passer plus de temps avec leur conseiller; plus de convivialité pour consulter les produits et utiliser les services; et payer moins cher. Les sociétés ont commencé à mettre en place une technologie qui : fournit aux clients un accès numérique rapide et convivial à leur compte et aussi d'autres renseignements; s'occupe des tâches administratives afin de libérer le conseiller; offre d'autres services comme la possibilité de négocier et de faire des placements en ligne. Le défi pour plusieurs petites sociétés de détail est la capacité d'affecter les maigres ressources et le peu de temps actuellement mobilisés pour se conformer au lourd programme de conformité en cours à l'utilisation stratégique de la technologie en vue d'augmenter la compétitivité de leurs activités commerciales.

LES SOCIÉTÉS DE DÉTAIL PEUVENT TIRER AVANTAGE DE LA DEMANDE SOUTENUE DES CLIENTS POUR DES SERVICES DE GESTION DE PATRIMOINE

Tout bien considéré, la croissance soutenue et généralisée des produits d'exploitations générés par les services de gestion de patrimoine au cours des trois dernières années 2014-2017 à cause de la hausse de la valorisation des portefeuilles, des apports d'actifs de la part des clients, et de nouveaux services comme la planification financière et la planification successorale, a surpassé de loin l'augmentation des frais d'exploitation qui se situe constamment au-dessus du taux d'inflation. Néanmoins les bénéficiaires ont été volatils au cours de la période et ils n'ont pas été également répartis entre les diverses sociétés de détail. Cela dit, plusieurs petites sociétés ont réussi à répondre efficacement à leurs besoins commerciaux et à se conformer à la réglementation tout en continuant à augmenter leur chiffre d'affaires.

Tout bien considéré, le nombre de petites sociétés de détail au cours des trois dernières années est resté relativement stable : le nombre de sociétés responsables de leur propre compensation varie entre 27 et 29 et le nombre total de remisiers varie entre 60 et 65. Malgré l'apparence de stabilité dans le secteur du détail, 17 sociétés de détail ont démissionné de l'OCRCVM au cours des cinq dernières années. La composition du secteur des petites sociétés a changé. Plusieurs sociétés dynamiques de petite et moyenne taille ont fait l'objet d'acquisition et elles ont été remplacées en grande partie par des entreprises en démarrage et des sociétés de technologie financière.

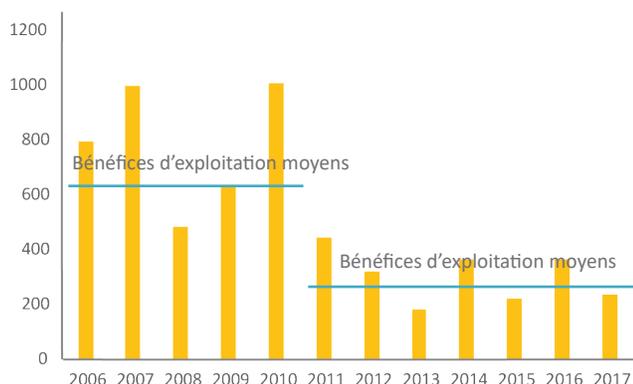
LES SOCIÉTÉS INSTITUTIONNELLES INDÉPENDANTES CANADIENNES ONT DES PROBLÈMES D'AFFAIRES

La principale déception de la performance du secteur l'année dernière a été l'effondrement des bénéficiaires du secteur canadien des sociétés institutionnelles. Ces sociétés, dont le nombre totalise un peu plus de 40, se sont trouvées aux prises avec une conjoncture commerciale difficile dans leur activité principale qui est les services bancaires d'investissement – non seulement l'an passé, mais au cours des six dernières années depuis l'effondrement des marchés des ressources naturelles en 2011. Les sociétés spécialisées orientées sur le secteur de l'énergie ont bénéficié d'un court répit avec la hausse soutenue des prix du pétrole au sortir de la récession ce qui a permis à plusieurs producteurs de pétrole conventionnel de petite et moyenne capitalisation de vendre leurs actions. Ce redressement a été de courte durée avec l'effondrement des prix du pétrole en 2015, une autre réduction de prix du pétrole canadien, l'augmentation des coûts de transport, et des champs de pétrole plus économiques au sud de la frontière. Les sorties de capitaux se sont accélérées depuis environ un an, malgré la hausse des prix du pétrole et du gaz, et les capitaux en direction du nord se sont taris. Plusieurs petites sociétés institutionnelles ont été durement touchées. Cependant, les besoins additionnels de financement du secteur minier provoqués par le redressement des prix des métaux et la vague de nouvelles entreprises liées au cannabis ont soulagé les petites sociétés institutionnelles.

Les financements par actions ordinaires, exprimés en volume d'émission de 25 M\$ ou moins, se sont élevés à environ 3,6 G\$ en 2017, bien en deçà des financements annuels par actions ordinaires réalisés entre 2009 et 2012. Les honoraires des sociétés spécialisées générés par les activités de fusion et d'acquisition ont été lamentables l'année dernière, en baisse du tiers par rapport à la moyenne annuelle des honoraires des trois dernières années. La reprise anticipée des bénéfices du secteur des services conseils aux entreprises générés par la restructuration généralisée des sociétés de petite capitalisation ne s'est jamais matérialisée. En revanche, les bénéfices des sociétés intégrées générés par les activités de fusion et d'acquisition ont été substantiels pendant deux années consécutives.

Les bénéfices d'exploitation des sociétés institutionnelles canadiennes ont totalisé 239 M\$ en 2017, légèrement au dessus du minimum record de 2013. Il y a eu une forte volatilité des bénéfices au cours des sept dernières années. Au cours de cette période, l'effondrement des produits d'exploitation générés par les activités de négociation causé par l'utilisation de la négociation algorithmique par les gestionnaires de fonds a exercé une autre pression à la baisse sur les bénéfices. On s'attend à ce que la faible performance se maintienne à cause de la faiblesse du secteur de l'énergie et de la chute généralisée du rythme de mobilisation des capitaux, particulièrement sur les marchés boursiers à cause du ralentissement de la croissance économique et d'une mauvaise conjoncture commerciale. Au cours des cinq dernières années, 35 sociétés institutionnelles ont démissionné de l'OCRCVM. Les deux tiers des démissions ont eu lieu de 2012 à 2014. Dix sociétés ont fermé leurs portes au cours des deux dernières années en fusionnant ou en mettant fin à leurs activités. Les pressions commerciales persistantes sur les petites sociétés institutionnelles laissent présager une augmentation des regroupements dans le secteur au cours des quelques prochaines années.

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



Source : OCRCVM et rapports de l'ACCVM sur la performance du secteur des valeurs mobilières

CONCLUSION

Les bénéfices du secteur de l'année dernière ont été disparates sur le plan du chiffre d'affaires, comme en témoigne la prospérité persistante du secteur du détail par opposition aux faibles résultats des activités de négociation des titres d'emprunt et des services bancaires d'investissement, et sur le plan des catégories de sociétés, alors que les sociétés responsables de leur propre compensation dominent le secteur avec de solides bénéfices, que les sociétés intégrées affichent des résultats médiocres et que les résultats des remisiers de détail et des sociétés spécialisées institutionnelles sont lamentables.

Cette année sera marquée par la persistance des incertitudes économiques et commerciales, une grande volatilité du marché, et une diminution de la mobilisation des capitaux sur les marchés boursiers et les marchés privés par les petites et moyennes entreprises à cause de la faiblesse des marchés des ressources naturelles. L'ensemble des activités de gestion de patrimoine et les petites sociétés continueront d'être le moteur du secteur, mais elles seront aux prises avec des augmentations constantes des frais d'exploitation.

Le changement structurel restera la préoccupation omniprésente du secteur des valeurs mobilières cette année, et le changement sera généralisé – il s'agira d'un changement de macrostructure, causé par la poursuite des regroupements de sociétés dans le secteur et par des coentreprises et des partenariats avec des plateformes en ligne, qui s'ajoutera au besoin d'adapter la technologie financière pour élargir la gamme des produits et services, améliorer le rapport coût-efficacité et fournir de la convivialité au moyen de la numérisation. Ce passage à des activités commerciales davantage numériques axées sur la technologie sera plus problématique pour les petites sociétés du secteur qui sont aux prises avec un contexte commercial difficile et de nouvelles réglementations, ce qui leur laisse moins de personnel et moins de capitaux pour profiter des bonnes occasions offertes par la technologie financière.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.

Ian C. W. Russell, FCSI
Président de chef de la direction de l'ACCVM
Mars 2018

Secteur

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	166	165	163	0.6%	1.8%	166	163	168	175	1.84%	-2.98%	-4.0%
Nombre d'employés	40 865	40 636	40 130	0.6%	1.8%	40 865	40 130	39 936	39 918	1.83%	0.49%	0.0%
Produits												
Commissions	1 468	1 291	5 715	13.7%	-74.3%	5 697	5 715	5 838	5 800	-0.32%	-2.11%	0.7%
<i>Fonds communs de placement</i>	645	609	2 567	6.0%	-74.9%	2 541	2 567	2 840	2 576	-1.00%	-9.60%	10.2%
Serv. bancaires d'investissement	935	737	3 744	26.9%	-75.0%	3 610	3 744	3 246	3 793	-3.57%	15.33%	-14.4%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	458	280	1 994	63.6%	-77.0%	1 681	1 994	1 578	2 057	-15.71%	26.39%	-23.3%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	247	224	783	10.4%	-68.4%	928	783	814	801	18.47%	-3.81%	1.6%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	230	233	967	-1.3%	-76.2%	1 002	967	855	934	3.62%	13.15%	-8.5%
Opérations sur titres à revenu fixe	449	351	1 439	27.8%	-68.8%	1 021	1 439	1 466	1 644	-29.03%	-1.81%	-10.9%
Opérations sur actions	-41	-573	129	-92.8%	-131.9%	-331	129	8	243	-356%	1547%	-96.8%
Intérêts nets	436	395	1 070	10.3%	-59.3%	1 500	1 070	864	839	40.19%	23.86%	3.0%
Frais	1 961	1 784	5 998	9.9%	-67.3%	7 240	5 998	5 343	4 614	20.71%	12.26%	15.8%
Autres	445	237	1 356	87.7%	-67.2%	1 110	1 356	980	983	-18.17%	38.37%	-0.3%
Produits d'exploitation	5 797	4 913	20 275	18.0%	-71.4%	21 156	20 275	17 754	17 915	4.35%	14.20%	-0.9%
Charges d'exploitation¹	2 124	2 082	8 405	2.0%	-74.7%	8 588	8 405	8 086	7 739	2.17%	3.95%	4.5%
Bénéfices d'exploitation	2 027	1 323	6 335	53.2%	-68.0%	6 479	6 335	4 228	4 866	2.28%	49.84%	-13.1%
Bénéfices nets (pertes nettes)	1 317	707	3 504	86.3%	-62.4%	3 710	3 504	2 063	2 382	5.87%	69.85%	-13.4%
Avoir des actionnaires	25 514	24 802	23 117	2.9%	10.4%	25 514	23 117	28 373	45 367	10.37%	-18.52%	-37.5%
Capital réglementaire	37 281	38 078	39 009	-2.1%	-4.4%	37 281	39 009	44 951	62 363	-4.43%	-13.22%	-27.9%
Liquidités des clients	62 026	56 555	59 944	9.7%	3.5%	62 026	59 944	50 677	45 291	3.47%	18.29%	11.9%
Encours de la dette sur marge des clients	26 267	25 386	23 740	3.5%	10.6%	26 267	23 740	21 173	18 913	10.64%	12.12%	12.0%
Productivité² (milliers \$)	567	484	505	17.3%	12.3%	518	505	445	449	2.47%	13.65%	-0.9%
Rendement annuel³ (%)	20.7	11.4	15.2	81.1%	36.3%	15	15	7.3	5.2	-4.07%	108.46%	2.0%

Intégrées

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	10	10	10	0.0%	0.0%	10	10	10	10	0.00%	0.0%	0.0%
Nombre d'employés	25 226	26 293	25 634	-4.1%	-1.6%	25 886	25 590	25 430	24 989	1.16%	0.6%	1.8%
Produits												
Commissions	863	965	939	-10.6%	-8.1%	3 871	4 019	3 920	3 862	-3.69%	2.5%	1.5%
<i>Fonds communs de placement</i>	443	480	483	-7.7%	-8.2%	1 928	2 145	1 916	1 854	-10.13%	12.0%	3.4%
Serv. bancaires d'investissement	550	728	691	-24.5%	-20.4%	2 722	2 291	2 749	2 369	18.81%	-16.7%	16.1%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	209	359	359	-41.8%	-41.8%	1 448	1 158	1 540	1 079	25.04%	-24.8%	42.7%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	185	205	177	-9.8%	4.5%	634	652	659	789	-2.81%	-1.0%	-16.5%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	155	164	154	-5.5%	0.5%	640	481	550	500	33.13%	-12.6%	10.0%
Opérations sur titres à revenu fixe	305	136	325	124.3%	-6.2%	1 162	1 168	1 243	1 383	-0.55%	-6.0%	-10.1%
Opérations sur actions	-696	87	60	NM	NM	-183	-69	83	96	-164.51%	-183.1%	-12.9%
Intérêts nets	348	291	239	19.6%	45.3%	954	746	686	489	27.90%	8.7%	40.3%
Frais	1 401	1 390	1 222	0.8%	14.6%	4 691	4 226	3 590	2 785	11.01%	17.7%	28.9%
Autres	116	116	141	0.0%	-17.8%	967	565	601	771	71.10%	-5.9%	-22.1%
Produits d'exploitation	3 674	3 885	3 650	-5.4%	0.7%	15 188	13 041	12 873	11 755	16.47%	1.3%	9.5%
Charges d'exploitation¹	1 447	1 493	1 374	-3.1%	5.3%	5 808	5 561	5 290	4 888	4.44%	5.1%	8.2%
Bénéfices d'exploitation	1 142	1 277	1 242	-10.6%	-8.1%	5 241	3 327	3 572	3 308	57.55%	-6.9%	8.0%
Bénéfices nets (pertes nettes)	660	752	722	-12.2%	-8.6%	3 099	1 752	2 014	2 007	76.88%	-13.0%	0.4%
Avoir des actionnaires	19 390	19 425	18 083	-0.2%	7.2%	17 973	23 420	40 082	29 479	-23.26%	-41.6%	36.0%
Capital réglementaire	29 663	31 007	31 144	-4.3%	-4.8%	30 896	37 167	53 841	42 940	-16.87%	-31.0%	25.4%
Liquidités des clients	47 792	49 110	46 120	-2.7%	3.6%	51 281	43 294	38 448	35 760	18.45%	12.6%	7.5%
Productivité² (milliers \$)	583	591	570	-1.4%	2.3%	587	510	506	470	15.14%	0.7%	7.6%
Rendement annuel³ (%)	13.6	15.5	16.0	-12.1%	-14.8%	17	7.5	5.0	6.8	130.48%	2.5%	-1.8%

¹ Les charges d'exploitation correspondent aux dépenses pour exploiter une société de courtage et elles ne comprennent pas les commissions, les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

² Produits annuels par employé

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

De détail

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	91	90	87	1.1%	4.6%	91	87	90	94	4.60%	-3.33%	-4.3%
Nombre d'employés	13 141	13 055	11 860	0.7%	10.8%	13 141	11 860	11 645	11 537	10.80%	1.85%	0.9%
Produits												
Commissions	373	309	1 246	20.8%	-70.0%	1 344	1 246	1 240	1 263	7.88%	0.44%	-1.8%
<i>Fonds communs de placement</i>	186	165	632	12.6%	-70.6%	677	632	681	644	7.05%	-7.21%	5.7%
Serv. bancaires d'investissement	75	58	218	29.1%	-65.6%	285	218	200	213	30.50%	8.79%	-6.1%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	54	33	138	63.6%	-60.8%	179	138	104	130	29.85%	32.10%	-19.8%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	13	17	60	-22.8%	-78.1%	63	60	63	57	4.83%	-4.14%	10.0%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	8	9	20	-13.5%	-61.6%	42	20	33	26	112.06%	-39.98%	27.6%
Opérations sur titres à revenu fixe	18	21	118	-12.8%	-84.5%	115	118	60	74	-2.33%	97.32%	-18.7%
Opérations sur actions	18	5	24	253.1%	-26.2%	36	24	8	8	48.90%	200.34%	-1.0%
Intérêts nets	63	51	136	23.0%	-53.8%	201	136	137	220	48.13%	-0.99%	-37.6%
Frais	412	347	1 047	18.6%	-60.7%	1 374	1 047	901	783	31.19%	16.21%	15.1%
Autres	76	56	213	35.5%	-64.4%	241	213	193	178	13.04%	10.43%	8.1%
Produits d'exploitation	950	819	3 002	16.0%	-68.4%	3 490	3 002	2 740	2 740	16.24%	9.57%	0.0%
Charges d'exploitation¹	424	389	1 462	9.0%	-71.0%	1 599	1 462	1 422	1 348	9.37%	2.84%	5.4%
Bénéfices d'exploitation	89	72	319	23.2%	-72.2%	395	319	212	329	23.86%	50.63%	-35.6%
Bénéfices nets (pertes nettes)	89	45	119	98.8%	-25.1%	237	119	103	132	99.23%	15.56%	-22.1%
Avoir des actionnaires	1 666	1 633	1 319	2.0%	26.3%	1 666	1 319	1 174	1 025	26.29%	12.36%	14.6%
Capital réglementaire	2 170	2 106	1 802	3.0%	20.4%	2 170	1 802	1 623	1 526	20.42%	11.00%	6.4%
Liquidités des clients	7 380	6 367	6 151	15.9%	20.0%	7 380	6 151	4 900	4 389	19.98%	25.53%	11.6%
Productivité² (milliers \$)	289	251	253	15.2%	14.2%	266	253	235	237	4.96%	7.53%	-0.9%
Rendement annuel³ (%)	21.5	11.0	9.1	94.9%	137.1%	14	9	8.8	12.9	58.14%	2.60%	-4.1%

Sociétés offrant tous les services

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	29	28	27	3.6%	7.4%	29	27	27	29	7.41%	0.00%	-6.9%
Nombre d'employés	5 982	5 998	5 893	-0.3%	1.5%	5 982	5 893	5 827	5 706	1.51%	1.13%	2.1%
Produits												
Commissions	202	171	719	18.1%	-71.9%	753	719	683	657	4.78%	5.22%	4.1%
<i>Fonds communs de placement</i>	107	102	408	4.5%	-73.9%	421	408	426	396	3.20%	-4.29%	7.6%
Serv. bancaires d'investissement	52	45	149	15.0%	-65.4%	204	149	150	156	36.75%	-0.89%	-3.5%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	34	21	77	64.1%	-55.4%	111	77	65	80	44.46%	17.71%	-18.2%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	13	16	57	-21.5%	-78.1%	60	57	60	54	4.54%	-4.48%	11.2%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	5	7	15	-32.6%	-68.3%	33	15	25	22	119.59%	-40.61%	13.7%
Opérations sur titres à revenu fixe	11	15	89	-27.5%	-87.8%	90	89	44	49	0.71%	104.47%	-10.3%
Opérations sur actions	9	3	12	212.8%	-20.7%	21	12	2	-2	74.86%	551.47%	185.0%
Intérêts nets	39	31	78	25.1%	-50.2%	124	78	83	149	59.06%	-5.52%	-44.4%
Frais	207	183	560	13.1%	-63.0%	734	560	497	433	30.99%	12.66%	14.7%
Autres	28	20	85	39.9%	-66.9%	92	85	82	85	8.67%	3.66%	-3.0%
Produits d'exploitation	548	467	1 692	17.3%	-67.6%	2 018	1 692	1 541	1 525	19.25%	9.82%	1.0%
Charges d'exploitation¹	232	219	846	5.9%	-72.6%	908	846	829	755	7.29%	2.10%	9.7%
Bénéfices d'exploitation	102	68	176	50.4%	-41.9%	327	176	105	188	85.77%	68.08%	-44.3%
Bénéfices nets (pertes nettes)	61	36	70	69.2%	-12.4%	174	70	31	95	148.82%	124.38%	-67.2%
Avoir des actionnaires	940	872	793	7.8%	18.6%	940	793	716	668	18.58%	10.78%	7.2%
Capital réglementaire	1 213	1 159	1 076	4.7%	12.8%	1 213	1 076	972	906	12.77%	10.71%	7.3%
Liquidités des clients	5 196	4 603	4 711	12.9%	10.3%	5 196	4 711	3 521	3 139	10.30%	33.80%	12.2%
Productivité² (milliers \$)	366	311	287	17.6%	27.5%	337	287	264	267	17.53%	8.54%	-1.1%
Rendement annuel³ (%)	25.9	16.5	8.8	56.9%	195.6%	19	9	4.4	14.2	105.81%	106.51%	-9.9%

¹ Les charges d'exploitation correspondent aux dépenses pour exploiter une société de courtage et elles ne comprennent pas les commissions, les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

² Produits annuels par employé

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

Remisiers de détail

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	62	62	60	0.0%	3.3%	62	60	63	65	3.33%	-4.76%	-3.1%
Nombre d'employés	7 159	7 057	5 967	1.4%	20.0%	7 159	5 967	5 818	5 831	19.98%	2.56%	-0.2%
Produits												
Commissions	171	138	527	24.1%	-67.5%	591	527	557	607	12.11%	-5.41%	-8.2%
<i>Fonds communs de placement</i>	79	62	224	27.8%	-64.6%	255	224	255	248	14.04%	-12.10%	2.7%
Serv. bancaires d'investissement	23	14	68	65.4%	-66.1%	81	68	50	57	18.73%	35.90%	-12.9%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	20	12	60	62.8%	-67.6%	68	60	39	50	13.27%	53.63%	-22.4%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	1	1	3	-44.5%	-79.1%	3	3	3	3	10.20%	2.74%	-9.2%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	3	1	5	206.5%	-42.8%	9	5	8	4	89.46%	-37.99%	106.0%
Opérations sur titres à revenu fixe	7	6	29	24.2%	-74.4%	26	29	16	25	-11.68%	78.22%	-34.9%
Opérations sur actions	8	3	12	175.8%	-31.5%	15	12	6	10	22.95%	95.15%	-39.9%
Intérêts nets	24	20	58	19.7%	-58.5%	77	58	55	72	33.42%	5.83%	-23.6%
Frais	205	164	487	24.8%	-58.0%	640	487	404	349	31.42%	20.58%	15.6%
Autres	48	36	128	33.1%	-62.7%	148	128	111	94	15.94%	15.43%	18.0%
Produits d'exploitation	402	352	1 309	14.3%	-69.3%	1 472	1 309	1 199	1 214	12.45%	9.16%	-1.2%
Charges d'exploitation¹	192	170	617	13.1%	-68.8%	691	617	593	593	12.06%	4.05%	0.0%
Bénéfices d'exploitation	-14	4	143	-438.3%	-109.5%	68	143	107	141	-52.33%	33.57%	-24.0%
Bénéfices nets (pertes nettes)	29	9	50	217.2%	-42.9%	63	50	72	37	25.82%	-30.35%	93.2%
Avoir des actionnaires	725	760	526	-4.5%	38.0%	725	526	458	357	37.92%	14.82%	28.4%
Capital réglementaire	956	947	726	1.0%	31.7%	956	726	652	620	31.75%	11.42%	5.1%
Liquidités des clients	2 184	1 764	1 440	23.8%	51.7%	2 184	1 440	1 379	1 251	51.65%	4.41%	10.3%
Productivité² (milliers \$)	225	200	219	12.7%	2.4%	206	219	206	208	-6.11%	6.25%	-1.0%
Rendement annuel³ (%)	15.7	4.7	9.5	232.3%	65.6%	9	10	15.7	10.4	-13.29%	-36.18%	5.3%

Sociétés institutionnelles

	Variation trimestrielle					Historique						
	Trimestres			% changement		Années				% changement		
	T4 17	T3 17	T4 16	T4/T3	T4 17/16	2017	2016	2015	2014	17/16	16/15	15/14
(en millions \$ sauf indication contraire)												
Nombre de sociétés	65	65	66	0.0%	-1.5%	65	66	68	71	-1.52%	-2.94%	-4.2%
Nombre d'employés	2 333	2 355	2 384	-0.9%	-2.1%	2 333	2 384	2 701	2 951	-2.14%	-11.74%	-8.5%
Produits												
Commissions	125	120	598	4.5%	-79.0%	542	598	579	617	-9.34%	3.33%	-6.1%
Serv. bancaires d'investissement	182	128	804	42.4%	-77.3%	720	804	755	830	-10.43%	6.52%	-9.0%
<i>Nouv. émissions d'actions</i>	88	38	408	131.8%	-78.4%	300	408	315	387	-26.56%	29.46%	-18.5%
<i>Nouv. émissions de titres d'emprunt</i>	26	21	88	24.6%	-70.4%	105	88	99	85	18.86%	-11.15%	16.1%
<i>Hon. des services-conseils aux sociétés</i>	68	69	307	-1.4%	-77.8%	316	307	341	358	2.90%	-9.86%	-4.8%
Opérations sur titres à revenu fixe	32	25	159	28.1%	-79.9%	174	159	237	328	9.66%	-32.99%	-27.6%
Opérations sur actions	142	118	288	20.4%	-50.6%	310	288	69	151	7.61%	317.24%	-54.4%
Intérêts nets	-6	-4	-20	42.4%	-71.3%	-12	-20	-19	-67	39.71%	-3.32%	71.2%
Frais	46	36	260	28.8%	-82.2%	229	260	216	242	-11.89%	20.19%	-10.6%
Autres	56	65	176	-14.0%	-68.3%	179	176	222	203	1.84%	-20.69%	9.2%
Produits d'exploitation	472	392	2 265	20.5%	-79.1%	1 897	2 265	2 059	2 303	-16.23%	10.02%	-10.6%
Charges d'exploitation¹	243	245	1 135	-1.0%	-78.6%	1 068	1 135	1 103	1 100	-5.89%	2.88%	0.2%
Bénéfices d'exploitation	175	115	957	52.2%	-81.7%	656	957	775	965	-31.49%	23.53%	-19.7%
Bénéfices nets (pertes nettes)	63	3	286	2013.0%	-77.9%	170	286	208	235	-40.46%	37.53%	-11.7%
Avoir des actionnaires	3861	3 780	3 825	2.1%	0.9%	3 861	3 825	3 779	4 261	0.95%	1.22%	-11.3%
Capital réglementaire	6378	6 309	6 310	1.1%	1.1%	6 378	6 310	6 160	6 997	1.07%	2.43%	-12.0%
Liquidités des clients	2528	2 397	2 512	5.5%	0.6%	2 528	2 512	2 483	2 453	0.65%	1.16%	1.2%
Productivité² (milliers \$)	810	666	950	21.6%	-14.8%	813	950	762	780	-14.39%	24.64%	-2.3%
Rendement annuel³ (%)	6.6	0.3	7.5	1968.6%	-12.3%	4	7	5.5	5.5	-37.00%	27.20%	0.0%

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