



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

# LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 131

## Changement structurel majeur du secteur des valeurs mobilières dans l'année qui vient avec l'intensification des pressions concurrentielles

Les résultats financiers préliminaires du secteur canadien des valeurs mobilières pour la période de neuf mois se terminant en septembre 2019 confirment : la performance solide et soutenue des produits et bénéfices d'exploitation des sociétés de courtage de grande et de petite tailles malgré une diminution des produits d'exploitation générés par les services bancaires d'investissement et les prises fermes d'actions; un flottement sur les marchés boursiers canadiens pendant presque toute l'année qui a découragé les investisseurs et diminué les produits d'exploitation générés par les activités de détail.

Le total des produits et bénéfices d'exploitation du secteur en 2019 a atteint un record avec l'augmentation soutenue des produits et bénéfices d'exploitation au cours des trois années précédentes. Les produits et bénéfices d'exploitation des sociétés institutionnelles ont diminué respectivement de 9 % et de 17 % par rapport à la même période l'an dernier, des résultats mitigés, mais moins mauvais que ce à quoi l'on pouvait s'attendre dans le contexte de l'effondrement des émissions d'actions des grandes entreprises du secteur énergétique et des petites entreprises du secteur minier, du secteur technologique et du secteur du cannabis. Par ailleurs, les bénéfices des sociétés de détail se sont maintenus à peu près aux sommets établis l'an passé avec une augmentation du chiffre d'affaires qui a presque compensé la hausse des frais d'exploitation.

Cette longue période de performance solide des produits et bénéfices d'exploitation des sociétés de courtage institutionnelles et de détail de grande et petite tailles au cours des quatre dernières années témoigne hautement d'un secteur concurrentiel, solide et résilient, bien placé pour répondre aux demandes des clients de détail et des clients commerciaux et bien adapté aux marchés turbulents et continuellement dynamiques et concurrentiels.

Cependant, un examen plus attentif révèle des faiblesses inhérentes d'au moins quelques petites sociétés pour

ce qui est de leur capacité de relever à long terme les défis de la concurrence qui menacent leur viabilité. Plus grave encore, les petites sociétés de courtage n'ont pas été capables d'élargir et de diversifier leurs activités commerciales pour rivaliser sur les marchés institutionnel et de détail, dynamiques et concurrentiels. Le secteur est constitué en fait de petites sociétés et de petites sociétés spécialisées toutes semblables à l'exception de quelques sociétés de taille moyenne et de grandes sociétés intégrées. Ces petites sociétés, malgré leur taille réduite, ont axé leurs activités internes sur des marchés à créneaux, ont déployé des efforts pour réaliser des gains d'efficacité dans leurs activités et elles se sont servies abondamment de la technologie pour informatiser les services à la clientèle et réaliser des gains d'efficacité dans l'exploitation afin d'accroître leur compétitivité. Au cours des cinq dernières années, ces petites sociétés indépendantes ont déployé des efforts héroïques afin de modifier leur modèle d'affaires en adaptant leurs services de gestion de patrimoine à la demande croissante pour une approche globale en matière de planification financière et de services financiers et en élargissant leurs activités commerciales et institutionnelles sur les marchés boursiers et privés. Ces petites sociétés ont surmonté leur manque de compétitivité en profitant de la présence concomitante de l'essor considérable des marchés de détail dû à la popularité des services de conseils financiers découlant des changements démographiques, et de la reprise des marchés de petite capitalisation, notamment les marchés du cannabis.

Tout bien considéré, au cours des cinq dernières années, le secteur des valeurs mobilières s'est regroupé autour d'un bassin permanent de près de 150 sociétés de courtage de petite et moyenne tailles, avec plus du tiers des sociétés de courtage en activité réalisant des produits d'exploitation annuels de moins de 5 M\$ et affichant une capitalisation de 5 M\$ à 10 M\$. Ces sociétés de courtage comprennent un groupe équilibré de 90 sociétés de courtage de détail (sociétés responsables de leur propre compensation et remisiers) et de 60 sociétés

### SOMMAIRE

À retenir de 2019 : après 3 ans de dynamique haussière, le total des produits et bénéfices d'exploitation du secteur a maintenant plafonné.

Les petites sociétés de courtage ont profité de l'essor des marchés de détail. Cependant, elles sont maintenant aux prises avec des défis à long terme – elles doivent évoluer pour rester compétitives.

Diverses difficultés nuisent aux efforts déployés par les petites sociétés de courtage pour augmenter la taille de leurs activités commerciales. Notamment, elles n'ont pas assez de fonds propres et elles ne peuvent pas mobiliser suffisamment de capitaux pour financer des acquisitions ou embaucher des conseillers en placement qui travaillent pour d'autres sociétés.

indépendantes, canadiennes et étrangères. En outre, plusieurs petites sociétés de courtage affichent un large éventail de produits et bénéfices d'exploitation parmi les sociétés de courtage de petite et moyenne tailles; un certain nombre d'entre elles, constant et régulier, de 30 à 50 sociétés de courtage, ont constamment été aux prises avec de faibles bénéfices aux cours des cinq dernières années.

Outre ces 150 sociétés, il y a environ 10 à 12 sociétés de courtage intégrées bien capitalisées de plein exercice qui occupent une position dominante sur les marchés institutionnel et de détail. Dans les premières années qui ont suivi la crise financière de 2008, les sociétés de courtage intégrées ont acquis plusieurs sociétés de courtage fructueuses de taille moyenne dotées d'une image de marque de premier ordre, la plus récente transaction majeure étant l'acquisition de « 3Macs » par Raymond James Ltée. Au cours de la période qui a suivi la crise financière, les sociétés de courtage intégrées ont engagé beaucoup de capitaux pour réaliser des gains d'efficacité dans l'exploitation et elles ont mis à jour leur modèle d'affaires concernant les marchés institutionnel et de détail afin de répondre aux nouveaux besoins de la clientèle. Ces sociétés ont exercé de fortes pressions concurrentielles sur les petites sociétés de courtage présentes sur les mêmes marchés.

Ce qui est frappant dans ce qui s'est passé récemment est la résilience de plusieurs sociétés de courtage de petite et moyenne tailles qui affrontent la concurrence dans une conjoncture commerciale difficile et exigeante, et le maintien ininterrompu des services aux petites entreprises. Au cours des cinq dernières années, de nombreuses sociétés de courtage de petite et moyenne tailles ont déployé des efforts pour réaliser des gains de compétitivité dans leurs activités afin : de satisfaire les nouveaux besoins de la clientèle; d'adapter la technologie pour se rapprocher de la clientèle et pallier le faible volume de leurs activités commerciales; de réaliser des gains d'efficacité dans l'exploitation; de diminuer les frais d'exploitation courants.

Ce dont on ne s'est pas rendu compte est le procédé – évident et important, utilisé par des sociétés de courtage de petite et moyenne tailles pour augmenter le volume de leurs activités commerciales, indispensable à la réussite des franchises individuelles – qui consiste à effectuer des acquisitions, des fusions, des achats d'actifs, etc. parmi les 150 sociétés de courtage. Le volume des activités commerciales est un facteur décisif pour les sociétés de détail qui veulent élargir économiquement la gamme des services à la clientèle et pour les sociétés institutionnelles qui veulent étendre la distribution de titres lorsqu'elles rivalisent pour les émissions d'actions.

Cependant, on ne peut pas en tenir rigueur aux petites sociétés de courtage. La principale justification est la difficulté à mobiliser des capitaux externes, ce qui témoigne des résultats financiers variables et médiocres de ces sociétés. Par ailleurs, la plupart des sociétés indépendantes qui voudraient augmenter le volume des activités de détail n'ont pas assez de fonds propres ni ne peuvent avoir recours à des sources externes pour financer une acquisition ou embaucher des conseillers en placement qui travaillent pour

d'autres sociétés. La moyenne du rendement global des fonds propres des sociétés de détail indépendantes est de 10 %, un taux non compétitif, alors qu'il s'agit de 5 % pour les sociétés institutionnelles. Le petit groupe de grandes sociétés de plein exercice présentes partout au pays, les sociétés intégrées, a beaucoup mieux fait en réalisant un rendement qui est presque le double de celui des petites sociétés de courtage. Il s'agit d'un rendement moyen des fonds propres d'environ 15 %. L'avenir des rendements d'exploitation n'est pas particulièrement de bon augure.

Il est important de souligner les efforts importants déployés par le gouvernement de l'Ontario et les régulateurs des valeurs mobilières pour réduire le fardeau réglementaire et augmenter l'efficacité de la réglementation. Ces efforts réduiront les coûts de conformité sans diminuer la protection des investisseurs et ils amélioreront les résultats financiers des petites sociétés de courtage en les aidant à mobiliser des capitaux qui leur permettront d'améliorer leurs activités en investissant par exemple dans la technologie.

Les petites sociétés de courtage de détail indépendantes continueront à affronter la concurrence sur les marchés canadiens de gestion de patrimoine en fournissant une large gamme de produits et services financiers pour satisfaire complètement les besoins liés au cycle de vie de leurs clients. Le volume limité des activités commerciales des petites sociétés : réduira l'offre de services et produits financiers sur les marchés de gestion de patrimoine; nuira aux efforts déployés pour offrir une diminution compétitive des honoraires; exercera des contraintes sur les fonds propres lorsqu'il s'agira d'adapter les nouvelles technologies pour améliorer l'interface client et réaliser des gains d'efficacité dans l'exploitation afin de soutenir la concurrence sur le marché de détail.

L'intensification de la concurrence continuera à resserrer les marges d'exploitation de plusieurs petites sociétés de détail, notamment les transactions 30-50 des sociétés de détail marginales. Trois facteurs négatifs imminents auront un impact sur les décisions d'exploitation lorsqu'il s'agira de chercher des associés et de mettre fin aux activités : le manque de confiance envers le maintien de conditions favorables sur le plan des investisseurs et du marché; le déploiement soutenu et généralisé d'efforts de la part des sociétés intégrées pour réaliser énergiquement des gains d'efficacité et rationaliser les plateformes de gestion de patrimoine et le recours à la technologie et à l'informatisation, dispendieuses et constamment innovatrices, pour élargir le bassin de clientèle; des diminutions compétitives prolongées, perçues ou réelles, des honoraires de courtage, notamment des comptes avec conseils à honoraires, offertes par les sociétés intégrées pour contrebalancer les bénéfices générés par les avoirs liquides des clients qu'elles détiennent.

Il est probable que de petites sociétés de détail se fusionneront rapidement, alors que le rythme des acquisitions s'accélère pour préserver la valeur intrinsèque de l'entreprise dans le contexte

de marchés dynamiques qui évoluent rapidement. De plus, les acquisitions se produiront rapidement à cause des remisiers indépendants parce qu'ils faciliteront l'intégration des sociétés du fait du nombre limité de systèmes d'exploitation utilisés à l'interne et des anciennes versions des systèmes d'exploitation. Un durcissement de la conjoncture encouragera aussi la constitution de coentreprises, même avec des fonds propres limités, pour regrouper les activités de petites sociétés.

Au cours des deux dernières années, la reprise des activités commerciales des petites entreprises générées par le cannabis et des activités des sociétés minières a augmenté les produits et bénéfices d'exploitation du secteur des petites sociétés institutionnelles. Cependant, on ne s'est pas occupé encore des facteurs intrinsèques qui nuisent au rendement : taille insuffisante des sociétés pour mettre en place une infrastructure diversifiée de services bancaires d'investissement sur le plan de la recherche et du suivi, et pour étendre la distribution des titres; insuffisance des progrès réalisés pour diminuer les coûts réglementaires des petites entreprises et des sociétés de courtage lorsqu'il s'agit de mobiliser des capitaux sur les marchés boursiers. Si les conditions difficiles du secteur des petites sociétés persistent cette année, les bénéfices des 40 sociétés canadiennes institutionnelles indépendantes diminueront, et des sociétés de courtage institutionnelles marginales pourraient se restructurer par voie de fusion ou fermer leurs portes.

L'année prochaine pourrait donner lieu à une restructuration généralisée des petites sociétés de courtage au sein du secteur. La propension du secteur des valeurs mobilières à augmenter l'efficacité et l'efficacité des modèles d'affaires, particulièrement dans les activités innovatrices et concurrentielles de gestion de patrimoine, exercera des contraintes sur les ressources et les fonds propres de plusieurs sociétés de petite et moyenne tailles qui n'auront pas d'autres choix que de chercher des associés, de constituer des coentreprises ou de fermer leurs portes – une première vague d'acquisitions et de fermetures de sociétés depuis les premières années suivant la crise financière de 2008. Le secteur des valeurs mobilières se transformera pour devenir un regroupement de grandes sociétés de courtage indépendantes qui seront à même de mieux répondre aux demandes des clients institutionnel et de détail. Le secteur sera ainsi plus solide et plus concurrentiel.



Ian C. W. Russell, FCSI  
Président de chef de la direction de l'ACCVM  
Janvier 2020

## Secteur

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	164	165	163	-0.6%	0.6%		161	166	163	168	-3.0%	1.8%	-3.0%
<b>Nombre d'employés</b>	43,236	43,103	41,877	0.3%	3.2%		42,296	40,865	40,130	39,936	3.5%	1.8%	0.5%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	1,304	1,368	1,377	-4.7%	-5.3%	-6.3%	5,764	5,697	5,715	5,838	1.2%	-0.3%	-2.1%
<i>Fonds communs de placement</i>	580	599	600	-3.1%	-3.2%	-4.7%	2,410	2,541	2,567	2,840	-5.2%	-1.0%	-9.6%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	665	884	866	-24.8%	-23.1%	-17.9%	3,455	3,610	3,744	3,246	-4.3%	-3.6%	15.3%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	219	308	312	-28.8%	-29.8%	-32.8%	1,387	1,681	1,994	1,578	-17.4%	-15.7%	26.4%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	218	248	212	-11.9%	2.9%	-2.8%	812	928	783	814	-12.5%	18.5%	-3.8%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	228	329	341	-30.7%	-33.3%	-10.8%	1,255	1,002	967	855	25.3%	3.6%	13.2%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	470	609	430	-22.7%	9.3%	52.5%	1,298	1,021	1,439	1,466	27.1%	-29.0%	-1.8%
<b>Opérations sur actions</b>	-547	-334	-156	-63.7%	-250.3%	-504.7%	2,369	-331	129	8	nm	nm	nm
<b>Intérêts nets</b>	567	509	542	11.2%	4.6%	6.9%	2,222	1,500	1,070	864	48.1%	40.2%	23.9%
<b>Frais</b>	2,287	2,249	2,082	1.7%	9.8%	10.0%	8,285	7,240	5,998	5,343	14.4%	20.7%	12.3%
<b>Autres</b>	311	338	359	-7.8%	-13.2%	-7.9%	1,545	1,110	1,356	980	39.2%	-18.2%	38.4%
<b>Produits d'exploitation</b>	5,618	6,003	5,757	-6.4%	-2.4%	0.5%	22,909	21,156	20,275	17,754	8.3%	4.3%	14.2%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	2,292	2,378	2,265	-3.6%	1.2%	3.4%	9,185	8,588	8,405	8,086	7.0%	2.2%	3.9%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	1,712	1,982	1,899	-13.6%	-9.8%	-3.8%	7,319	6,479	6,335	4,228	13.0%	2.3%	49.8%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	953	1,157	1,121	-17.6%	-15.0%	-4.7%	4,165	3,710	3,504	2,063	12.3%	5.9%	69.8%
<b>Avoir des actionnaires</b>	29,688	28,804	27,943	3.1%	6.2%	6.8%	28,329	25,514	23,117	28,373	11.0%	10.4%	-18.5%
<b>Capital réglementaire</b>	40,993	40,206	39,562	2.0%	3.6%	3.5%	39,667	37,281	39,009	44,951	6.4%	-4.4%	-13.2%
<b>Liquidités des clients</b>	60,301	57,913	57,470	4.1%	4.9%	1.2%	62,225	62,026	59,944	50,677	0.3%	3.5%	18.3%
<b>Encours de la dette sur marge des clients</b>	27,089	27,237	30,519	-0.5%	-11.2%	-9.0%	28,865	26,267	23,740	21,173	9.9%	10.6%	12.1%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	520	557	550	-6.7%	-5.5%	-2.3%	547	518	505	445	5.7%	2.5%	13.6%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( % )</b>	<b>12.8</b>	<b>16.1</b>	<b>16</b>	<b>-20.1%</b>	<b>-20.0%</b>	<b>-11.4%</b>	<b>15.2</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>7.3</b>	<b>4.7%</b>	<b>-4.1%</b>	<b>108.5%</b>

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés intégrées

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	10	10	10	0.0%	0.0%		10	10	10	10	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Nombre d'employés</b>	26,432	26,524	25,914	-0.3%	2.0%		26,191	25,391	25,886	25,590	3.2%	-1.9%	1.2%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	860	910	915	-5.5%	-6.0%	-5.6%	3,803	3,810	3,871	4,019	-0.2%	-1.6%	-3.7%
<i>Fonds communs de placement</i>	400	417	418	-4.0%	-4.3%	-5.5%	1,685	1,858	1,928	2,145	-9.4%	-3.6%	-10.1%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	493	619	595	-20.4%	-17.2%	-16.9%	2,390	2,606	2,722	2,291	-8.3%	-4.3%	18.8%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	149	221	211	-32.6%	-29.3%	-28.6%	895	1,202	1,448	1,158	-25.5%	-17.0%	25.0%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	180	197	168	-8.5%	7.1%	-2.3%	652	760	634	652	-14.3%	19.9%	-2.8%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	164	201	216	-18.5%	-24.3%	-15.5%	843	644	640	481	31.0%	0.6%	33.1%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	410	507	369	-19.0%	11.1%	49.4%	1,027	732	1,162	1,168	40.4%	-37.0%	-0.6%
<b>Opérations sur actions</b>	-605	-323	-109	87.2%	452.9%	-665.9%	2,202	-676	-183	-69	425.5%	-269.7%	-164.5%
<b>Intérêts nets</b>	484	421	458	14.8%	5.6%	6.6%	1,871	1,311	954	746	42.7%	37.4%	27.9%
<b>Frais</b>	1,807	1,769	1,621	2.2%	11.5%	11.3%	6,462	5,638	4,691	4,226	14.6%	20.2%	11.0%
<b>Autres</b>	147	183	227	-19.5%	-35.1%	-15.9%	948	690	967	565	37.5%	-28.7%	71.1%
<b>Produits d'exploitation</b>	4,207	4,445	4,250	-5.4%	-1.0%	1.4%	16,795	15,663	15,188	13,041	7.2%	3.1%	16.5%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	1,587	1,654	1,563	-4.0%	1.5%	3.6%	6,383	5,920	5,808	5,561	7.8%	1.9%	4.4%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	1,464	1,633	1,559	-10.4%	-6.1%	-1.9%	5,898	5,322	5,241	3,327	10.8%	1.6%	57.5%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	871	1,001	988	-12.9%	-11.8%	-2.2%	3,587	3,302	3,099	1,752	8.6%	6.6%	76.9%
<b>Avoir des actionnaires</b>	23,598	22,732	22,531	3.8%	4.7%	5.6%	22,708	19,987	17,973	23,420	13.6%	11.2%	-23.3%
<b>Capital réglementaire</b>	31,666	30,878	31,070	2.6%	1.9%	2.1%	30,939	28,733	30,896	37,167	7.7%	-7.0%	-16.9%
<b>Liquidités des clients</b>	51,329	49,175	48,536	4.4%	5.8%	2.0%	52,809	52,117	51,281	43,294	1.3%	1.6%	18.4%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	637	670	656	-5.0%	-3.0%	-0.7%	647	617	587	510	4.9%	5.1%	15.1%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( % )</b>	<b>14.8</b>	<b>17.6</b>	<b>18</b>	<b>-16.1%</b>	<b>-15.8%</b>	<b>-7.2%</b>	<b>16.4</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>7.5</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-4.2%</b>	<b>130.5%</b>

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés institutionnelles

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	62	62	62	0.0%	0.0%		60	65	66	68	-7.7%	-1.5%	-2.9%
<b>Nombre d'employés</b>	2,286	2,275	2,299	0.5%	-0.6%		2,281	2,333	2,384	2,701	-2.2%	-2.1%	-11.7%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	95	102	106	-6.7%	-10.6%	-17.5%	504	542	598	579	-7.1%	-9.3%	3.3%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	117	189	209	-38.1%	-44.1%	-21.7%	759	720	804	755	5.4%	-10.4%	6.5%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	33	44	64	-24.4%	-48.2%	-51.0%	289	300	408	315	-3.4%	-26.6%	29.5%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	24	33	29	-27.7%	-19.9%	-8.9%	103	105	88	99	-2.0%	18.9%	-11.2%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	60	112	116	-46.5%	-48.0%	-2.5%	367	316	307	341	16.2%	2.9%	-9.9%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	63	64	37	-1.5%	70.1%	119.8%	188	174	159	237	7.6%	9.7%	-33.0%
<b>Opérations sur actions</b>	56	-9	-51	nm	-211.5%	82.0%	157	310	288	69	-49.3%	7.6%	317.2%
<b>Intérêts nets</b>	-6	5	3	-214.8%	-285.3%	-0.8%	31	-12	-20	-19	357.6%	39.7%	-3.3%
<b>Frais</b>	37	50	30	-26.1%	25.7%	1.5%	177	229	260	216	-22.9%	-11.9%	20.2%
<b>Autres</b>	62	65	61	-4.9%	0.8%	-10.1%	261	179	176	222	45.8%	1.8%	-20.7%
<b>Produits d'exploitation</b>	376	487	481	-22.7%	-21.8%	-8.7%	1,955	1,897	2,265	2,059	3.0%	-16.2%	10.0%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	251	262	260	-4.4%	-3.6%	1.0%	1,028	1,068	1,135	1,103	-3.7%	-5.9%	2.9%
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	104	195	185	-46.6%	-43.8%	-17.3%	781	656	957	775	19.1%	-31.5%	23.5%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	12	83	61	-85.1%	-79.7%	-31.7%	276	170	286	208	61.8%	-40.5%	37.5%
<b>Avoir des actionnaires</b>	3,808	3,835	3,644	-0.7%	4.5%	3.4%	3,791	3,861	3,825	3,779	-1.8%	0.9%	1.2%
<b>Capital réglementaire</b>	6,367	6,411	6,205	-0.7%	2.6%	1.6%	6,356	6,378	6,310	6,160	-0.3%	1.1%	2.4%
<b>Liquidités des clients</b>	1,841	1,937	2,019	-5.0%	-8.8%	-18.1%	1,937	2,528	2,512	2,483	-23.4%	0.7%	1.2%
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	658	856	837	-23.1%	-21.3%	-7.7%	848	813	950	762	4.3%	-14.4%	24.6%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>1.3</b>	<b>8.6</b>	<b>7</b>	<b>-85.0%</b>	<b>-80.6%</b>	<b>-34.2%</b>	<b>7.4</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>5.5</b>	<b>68.5%</b>	<b>-37.0%</b>	<b>27.2%</b>

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés de détail

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	92	93	91	-1.1%	1.1%		91	91	87	90	0.0%	4.6%	-3.3%
<b>Nombre d'employés</b>	14,518	14,304	13,664	1.5%	6.3%		13,824	13,141	11,860	11,645	5.2%	10.8%	1.8%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	349	356	356	-2.0%	-1.8%	-4.0%	1,457	1,344	1,246	1,240	8.4%	7.9%	0.4%
<i>Fonds communs de placement</i>	180	180	180	-0.3%	-0.3%	-2.8%	720	677	632	681	6.4%	7.0%	-7.2%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	55	76	61	-27.5%	-9.6%	-16.9%	306	285	218	200	7.6%	30.5%	8.8%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	37	43	37	-14.0%	-1.0%	-28.7%	203	179	138	104	13.4%	29.9%	32.1%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	14	18	14	-20.7%	0.5%	2.3%	58	63	60	63	-8.1%	4.8%	-4.1%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	4	15	9	-75.0%	-59.8%	14.3%	45	42	20	33	6.4%	112.1%	-40.0%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	-3	38	24	-108.2%	-113.0%	-1.7%	83	115	118	60	-27.7%	-2.3%	97.3%
<b>Opérations sur actions</b>	1	-3	4	-132.3%	-76.8%	-31.1%	11	36	24	8	-70.6%	48.9%	200.3%
<b>Intérêts nets</b>	89	83	80	7.5%	11.1%	10.2%	320	201	136	137	58.8%	48.1%	-1.0%
<b>Frais</b>	443	429	431	3.2%	2.7%	5.8%	1,646	1,374	1,047	901	19.9%	31.2%	16.2%
<b>Autres</b>	102	90	71	13.8%	44.8%	15.4%	335	241	213	193	39.1%	13.0%	10.4%
<b>Produits d'exploitation</b>	1,035	1,070	1,027	-3.3%	0.8%	1.4%	4,153	3,490	3,002	2,740	19.0%	16.2%	9.6%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	455	462	442	-1.6%	2.9%	3.9%	1,773	1,599	1,462	1,422	10.9%	9.4%	2.8%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	145	154	155	-6.3%	-6.4%	-4.1%	634	395	319	212	60.5%	23.9%	50.6%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	70	74	73	-5.2%	-3.7%	-11.0%	302	237	119	103	27.4%	99.2%	15.6%
<b>Avoir des actionnaires</b>	2,282	2,237	1,768	2.0%	29.1%	28.3%	1,830	1,666	1,319	1,174	9.8%	26.3%	12.4%
<b>Capital réglementaire</b>	2,960	2,917	2,286	1.5%	29.5%	27.4%	2,371	2,170	1,802	1,623	9.3%	20.4%	11.0%
<b>Liquidités des clients</b>	7,132	6,801	6,915	4.9%	3.1%	1.8%	7,480	7,380	6,151	4,900	1.3%	20.0%	25.5%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	285	299	301	-4.7%	-5.1%	-3.6%	305	266	253	235	14.9%	5.0%	7.5%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> (%)</b>	<b>12.3</b>	<b>13.2</b>	<b>16</b>	<b>-7.1%</b>	<b>-25.4%</b>	<b>-30.7%</b>	<b>17.2</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>8.8</b>	<b>20.9%</b>	<b>58.1%</b>	<b>2.6%</b>

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés institutionnelles canadiennes

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	36	36	36	0.0%	0.0%		34	37	41	45	-8.1%	-9.8%	-8.9%
<b>Nombre d'employés</b>	1,219	1,246	1,318	-2.2%	-7.5%		1,299	1,360	1,481	1,751	-4.5%	-8.2%	-15.4%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	59	63	68	-5.4%	-12.8%	-18.0%	323	337	384	372	-4.2%	-12.3%	3.3%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	44	71	100	-38.6%	-56.4%	-42.3%	409	308	412	376	32.6%	-25.2%	9.4%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	18	36	47	-51.4%	-62.7%	-53.7%	233	194	245	201	20.0%	-20.7%	22.0%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	5	9	7	-41.6%	-22.8%	-13.2%	28	24	24	23	15.6%	0.9%	2.7%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	21	26	46	-20.0%	-54.8%	-32.1%	148	90	143	152	64.3%	-37.2%	-6.0%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	3	3	4	26.4%	-5.3%	-9.5%	12	13	15	-7	-6.1%	-14.9%	320.9%
<b>Opérations sur actions</b>	-14	-10	10	40.0%	-246.1%	-70.7%	-23	14	27	-17	-48.3%	258.3%	
<b>Intérêts nets</b>	-3	0	7	nm	-135.8%	-110.3%	24	7	3	17	273.8%	117.7%	-82.0%
<b>Frais</b>	9	10	8	-6.8%	7.5%	2.7%	38	106	154	120	-64.2%	-31.3%	28.7%
<b>Autres</b>	18	15	11	21.8%	71.0%	33.9%	52	45	69	68	14.3%	-34.3%	0.9%
<b>Produits d'exploitation</b>	118	152	209	-22.3%	-43.5%	-29.0%	837	830	1,064	929	0.8%	-22.0%	14.5%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	96	110	111	-12.5%	-13.8%	-6.8%	445	455	560	558	-2.0%	-18.8%	0.3%
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	13	24	71	-48.2%	-82.1%	-54.8%	285	239	365	223	19.5%	-34.6%	63.7%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	-20	-9	8	112.8%	-339.4%	-156.1%	62	0	99	-20	nm	-99.5%	595.3%
<b>Avoir des actionnaires</b>	642	670	751	-4.2%	-14.4%	-10.8%	727	713	822	913	1.9%	-13.2%	-9.9%
<b>Capital réglementaire</b>	927	971	1,038	-4.6%	-10.7%	-6.6%	1,014	991	1,078	1,162	2.3%	-8.1%	-7.3%
<b>Liquidités des clients</b>	761	794	951	-4.3%	-20.1%	-29.6%	913	1,318	1,269	1,428	-30.7%	3.8%	-11.1%
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	387	487	633	-20.6%	-38.9%	-24.9%	628	610	719	531	2.8%	-15.1%	35.5%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( %)</b>	-12.4	-5.6	4	122.1%	-379.8%	-164.4%	8.3	0	12	-2.2	nm	-99.5%	nm

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés institutionnelles étrangères

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	26	26	26	0.0%	0.0%		26	28	25	23	-7.1%	12.0%	8.7%
<b>Nombre d'employés</b>	1,067	1,029	981	3.7%	8.8%		982	973	903	950	0.9%	7.8%	-4.9%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	35	39	38	-8.9%	-6.6%	-16.6%	181	205	214	207	-11.7%	-4.0%	3.4%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	73	118	109	-37.8%	-32.8%	2.4%	351	412	392	378	-14.9%	5.1%	3.6%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	16	8	17	102.8%	-7.9%	-42.1%	56	105	164	114	-46.5%	-35.7%	43.5%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	18	24	23	-22.4%	-19.0%	-7.5%	75	80	64	76	-7.3%	25.6%	-15.4%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	39	86	69	-54.5%	-43.4%	22.1%	220	226	164	188	-2.9%	37.9%	-12.9%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	60	61	33	-2.8%	78.4%	132.6%	176	162	144	244	8.7%	12.2%	-41.0%
<b>Opérations sur actions</b>	71	2	-60	nm	-217.2%	90.3%	180	296	260	86	-39.1%	13.8%	202.0%
<b>Intérêts nets</b>	-4	6	-4	-163.6%	-4.1%	-210.9%	7	-19	-22	-36	135.8%	15.5%	38.9%
<b>Frais</b>	28	41	21	-30.8%	32.9%	1.2%	139	123	106	97	12.6%	16.3%	9.7%
<b>Autres</b>	44	50	51	-12.8%	-13.8%	-21.1%	210	134	107	154	56.5%	25.2%	-30.3%
<b>Produits d'exploitation</b>	258	335	272	-22.9%	-5.1%	7.8%	1,118	1,067	1,201	1,130	4.8%	-11.1%	6.3%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	155	153	149	1.4%	4.1%	7.1%	583	614	575	545	-4.9%	6.7%	5.5%
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	91	170	114	-46.4%	-20.1%	7.9%	496	417	591	552	18.8%	-29.4%	7.1%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	32	92	53	-64.9%	-38.5%	19.0%	214	170	187	228	25.9%	-9.2%	-18.0%
<b>Avoir des actionnaires</b>	3,165	3,165	2,893	0.0%	9.4%	7.1%	3,064	3,148	3,003	2,866	-2.7%	4.8%	4.8%
<b>Capital réglementaire</b>	5,440	5,440	5,168	0.0%	5.3%	3.2%	5,343	5,387	5,232	4,998	-0.8%	3.0%	4.7%
<b>Liquidités des clients</b>	1,080	1,143	1,068	-5.5%	1.1%	-7.2%	1,024	1,211	1,244	1,055	-15.4%	-2.7%	17.9%
<b>Productivité<sup>2</sup> (milliers \$)</b>	969	1,303	1,111	-25.6%	-12.8%	2.2%	1,148	1,097	1,330	1,189	4.7%	-17.5%	11.8%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( %)</b>	4.1	11.6	7	-64.9%	-43.8%	10.8%	7.2	5	6	8.0	33.3%	-10.1%	-24.5%

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Sociétés offrant tous les services

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	30	31	30	-3.2%	0.0%		30	29	27	27	3.4%	7.4%	0.0%
<b>Nombre d'employés</b>	6,509	6,515	6,226	-0.1%	4.5%		6,305	5,982	5,893	5,827	5.4%	1.5%	1.1%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	191	192	192	-0.4%	-0.7%	-3.9%	793	753	719	683	5.3%	4.8%	5.2%
<i>Fonds communs de placement</i>	107	106	105	1.2%	2.5%	-0.4%	417	421	408	426	-1.1%	3.2%	-4.3%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	36	56	43	-34.6%	-14.4%	-16.4%	214	204	149	150	5.2%	36.8%	-0.9%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	22	27	24	-18.4%	-11.0%	-33.4%	131	111	77	65	17.4%	44.5%	17.7%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	13	17	13	-22.9%	-0.3%	4.0%	53	60	57	60	-11.1%	4.5%	-4.5%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	2	12	5	-86.8%	-68.3%	23.6%	31	33	15	25	-6.8%	119.6%	-40.6%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	-9	31	18	-129.8%	-151.7%	-3.8%	58	90	89	44	-35.3%	0.7%	104.5%
<b>Opérations sur actions</b>	-1	-5	1	-78.2%	-230.2%	-101.7%	2	21	12	2	-91.5%	74.9%	551.5%
<b>Intérêts nets</b>	55	47	50	15.8%	10.1%	0.0%	199	124	78	83	60.4%	59.1%	-5.5%
<b>Frais</b>	227	222	236	2.5%	-3.6%	3.1%	880	734	560	497	19.9%	31.0%	12.7%
<b>Autres</b>	49	44	27	12.4%	81.8%	43.5%	118	92	85	82	28.1%	8.7%	3.7%
<b>Produits d'exploitation</b>	546	586	566	-6.9%	-3.5%	-0.2%	2,265	2,018	1,692	1,541	12.2%	19.3%	9.8%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	256	259	246	-1.2%	4.2%	4.9%	982	908	846	829	8.2%	7.3%	2.1%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	88	106	117	-17.2%	-24.8%	-12.0%	435	327	176	105	33.0%	85.8%	68.1%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	51	60	63	-16.0%	-19.5%	-11.0%	223	174	70	31	27.9%	148.8%	124.4%
<b>Avoir des actionnaires</b>	1,485	1,457	1,056	1.9%	40.7%	42.8%	1,088	940	793	716	15.7%	18.6%	10.8%
<b>Capital réglementaire</b>	1,928	1,902	1,331	1.4%	44.8%	42.7%	1,388	1,213	1,076	972	14.4%	12.8%	10.7%
<b>Liquidités des clients</b>	5,327	5,087	5,103	4.7%	4.4%	2.6%	5,335	5,196	4,711	3,521	2.7%	10.3%	33.8%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	336	360	364	-6.8%	-7.7%	-4.3%	364	337	287	264	8.0%	17.5%	8.5%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( %)</b>	13.6	16.6	24	-17.6%	-42.8%	-37.7%	21.7	19	9	4.4	16.9%	105.8%	106.5%

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

## Remisiers de détail

(en millions \$  
sauf indication contraire)

	Trimestre-sur-trimestre						Historique						
	Trimestres			% changement			Années				% changement		
	T3 19	T2 19	T3 18	T3/T2	T3 19/18	CDA 2019/ CDA 2018	2018	2017	2016	2015	18/17	17/16	16/15
<b>Nombre de sociétés</b>	62	62	61	0.0%	1.6%		61	62	60	63	-1.6%	3.3%	-4.8%
<b>Nombre d'employés</b>	8,009	7,789	7,438	2.8%	7.7%		7,519	7,159	5,967	5,818	5.0%	20.0%	2.6%
<b>Produits</b>													
<b>Commissions</b>	159	165	164	-3.8%	-3.1%	-4.1%	664	591	527	557	12.4%	12.1%	-5.4%
<i>Fonds communs de placement</i>	73	75	76	-2.4%	-4.1%	-6.0%	303	255	224	255	18.6%	14.0%	-12.1%
<b>Serv bancaires d'investissement</b>	19	21	19	-8.7%	1.5%	-18.1%	92	81	68	50	13.7%	18.7%	35.9%
<i>Nouv émissions d'actions</i>	15	17	13	-7.1%	17.6%	-20.3%	73	68	60	39	6.7%	13.3%	53.6%
<i>Nouv émissions de titres d'emprunt</i>	1	1	1	14.4%	10.8%	-15.5%	5	3	3	3	46.6%	10.2%	2.7%
<i>Hon des services-conseils aux sociétés</i>	2	3	4	-26.3%	-50.0%	-6.1%	14	9	5	8	52.0%	89.5%	-38.0%
<b>Opérations sur titres à revenu fixe</b>	6	7	6	-8.4%	5.5%	5.2%	25	26	29	16	-0.9%	-11.7%	78.2%
<b>Opérations sur actions</b>	2	2	3	-5.2%	-35.9%	26.8%	9	15	12	6	-40.9%	23.0%	95.2%
<b>Intérêts nets</b>	34	36	31	-3.5%	12.5%	27.9%	121	77	58	55	56.3%	33.4%	5.8%
<b>Frais</b>	216	208	196	3.9%	10.3%	8.9%	767	640	487	404	19.8%	31.4%	20.6%
<b>Autres</b>	53	46	44	15.2%	21.7%	-1.0%	217	148	128	111	46.0%	15.9%	15.4%
<b>Produits d'exploitation</b>	489	484	461	1.1%	6.1%	3.5%	1,889	1,472	1,309	1,199	28.3%	12.5%	9.2%
<b>Charges d'exploitation<sup>1</sup></b>	199	203	196	-2.1%	1.4%	2.6%	791	691	617	593	14.4%	12.1%	4.0%
<b>Bénéfice d'exploitation</b>	57	48	38	17.7%	50.1%	16.5%	200	68	143	107	192.7%	-52.3%	33.6%
<b>Bénéfices nets (pertes nettes)</b>	19	13	10	43.1%	98.6%	-11.3%	79	63	50	72	26.0%	25.8%	-30.3%
<b>Avoir des actionnaires</b>	797	780	713	2.2%	11.9%	7.8%	742	725	526	458	2.2%	37.9%	14.8%
<b>Capital réglementaire</b>	1,032	1,015	955	1.7%	8.1%	6.4%	983	956	726	652	2.8%	31.7%	11.4%
<b>Liquidités des clients</b>	1,805	1,714	1,812	5.3%	-0.4%	-0.6%	2,145	2,184	1,440	1,379	-1.8%	51.7%	4.4%
<b>Productivité<sup>2</sup> (en milliers)</b>	244	249	248	-1.7%	-1.5%	-2.5%	256	206	219	206	24.3%	-6.1%	6.3%
<b>Rendement annuel<sup>3</sup> ( %)</b>	9.7	6.9	5	40.0%	77.5%	-17.6%	10.9	9	10	15.7	25.4%	-13.3%	-36.2%

<sup>1</sup> Les charges d'exploitation correspondent aux coûts générés par l'exploitation d'une société de courtage de valeurs mobilières et elles ne comprennent pas les commissions les primes et les autres formes de rémunération versées aux courtiers

<sup>2</sup> Recettes annuelles par employé

<sup>3</sup> Bénéfice net/avoir des actionnaires

<sup>4</sup> La méthodologie de calcul de certains postes a changé pour refléter les normes comptables IFRS mises à jour en 2013