Une histoire de courtiers en valeurs mobilières au Québec

Raymond Trudeau[1]

L'avant 1970: «the good old days»

Dans les années soixante, au moment de la révolution tranquille, une maison de courtage montréalaise dominait la scène canadienne: A.E. Ames & Co. Limited.

Cette société incarnait le prestige, la solidité, la fiabilité et par-dessus tout le haut savoir. A.E. Ames, en affaires depuis la fin du XIX^{e} siècle, était le chef de file (le gérant des syndicats bancaires) de tous les émetteurs importants de titres, dette et/ou équité; gouvernements et entreprises avaient accès au marché des capitaux selon les volontés des officiers du service de financement de cette firme.

Les déclarations fédéralistes sur l'unité du Canada prononcées dès l'assermentation des nouveaux ministres des finances du Québec étaient souvent fortement inspirées par les stratèges de A.E. Ames qui avaient les ressources et les complices pour affecter les cours des titres du Québec. Non seulement y trouvaient-ils satisfaction à leurs opinions, mais ils y encaissaient même un certain bénéfice, en rachetant à moindre prix les obligations du Québec préalablement vendues à découvert.

Montréal, jadis

Montréal était à cette époque le centre financier du Canada. Presque tous les centres de décisions des «trading desks» des ban-

1. Premier vice-président principal, Tassé & Associés.

ques comme des courtiers étaient à Montréal, rue St-Jacques, entre la Place d'Armes et la Place Victoria. Les lois linguistiques inexistantes n'irritaient personne. La seule langue de communication était l'anglais; le peu de francophones qui y œuvraient conversaient en anglais même entre eux. Les postes cadres et décisionnels étaient occupés par la communauté anglophone. Les jeunes francophones qui désiraient faire carrière dans cette industrie devaient débuter dans des sociétés québécoises où, après avoir rapidement maîtrisé la langue des affaires et acquis une certaine expérience, ils pouvaient espérer faire le saut dans le grand monde de la finance canadienne.

À la fin des années soixante, on dénombrait au Québec 75 courtiers en valeurs mobilières, membres de l'I.D.A. (Investment Dealers Association); de ce nombre, 28 étaient francophones, soit 37%.

Grâce à la détermination et à l'entêtement de plusieurs entrepreneurs québécois, des sociétés de courtage francophones fleurissaient au Québec. Il y avait même dans la ville de Québec plus d'une dizaine de courtiers qui y avaient leur siège social. Vingt ans plus tard, il n'y aura plus aucun siège social de courtiers dans la capitale.

Pendant que les René T. Leclerc, les Morgan, Ostiguy, Hudon, les Lévesque, Beaubien, les Geoffrion Robert & Gélinas, les Grenier Ruel, les Molson Rousseau, les Brault Guy Chaput et autres, tous aussi dignes de mention, s'efforçaient de se développer, en ayant d'abord contrôlé le marché municipal et la vente au détail au Québec, les sociétés canadiennes, dont plusieurs avaient leurs sièges sociaux ici même à Montréal, avaient emprise sur la haute finance.

Les financements obligataires gouvernementaux et corporatifs et les financements par équité étaient chasse gardée des syndicats bancaires, contrôlés par les courtiers anglophones avec l'appui de la Banque Royale et de la Banque de Montréal. Les piliers de ces «golden years» avaient raison sociale A.E. Ames, Dominion Securities, Greenshields, Nesbitt Thomson, Burns, Pitfield MacKay Ross, Harris & Partners, Wood Gundy, McLeod Young & Weir, Richardson.

Montréal hébergeait alors non seulement la première place boursière du pays avec la Bourse de Montréal, mais logeait également un deuxième parquet, la Bourse Canadienne, bourse des com-

pagnies à petite capitalisation et surtout des actions minières («penny stocks»), ultimement transférée à Vancouver où la réglementation et les mœurs étaient plus élastiques!

La décennie 1960

L'éveil québécois des années soixante devait cependant rompre un charme. Les choses ne seraient plus jamais comme auparavant. Des francophones instruits à la finance commençaient à réclamer leur place. La société Lévesque, Beaubien Inc, issue de l'acquisition de L.G. Beaubien par J.L. Lévesque, mérite une mention pour avoir su créer une équipe de francophones compétents au sein de son service de financement corporatif. René-T. Leclerc mérite le respect de plusieurs car cette société fut une véritable pépinière de talents québécois qui ont occupé et qui occupent encore aujourd'hui des postes de commande auprès de diverses institutions financières et gouvernementales.

Les courtiers anglophones de Montréal ont assisté dans les années soixante à la nationalisation de l'électricité, à la naissance de la Caisse de dépôt & placement du Québec, à la création du métro de Montréal, à la réussite de l'Exposition Universelle à Montréal (Expo 67), à la formation du Parti Québécois, à la première franchise du baseball majeur américain accordée à l'extérieur des États-Unis, soit à la ville de Montréal, et aussi entre autre à des manifestations populaires pour le fait français, tantôt à St-Léonard, tantôt à l'Université McGill, et enfin sans oublier à la célèbre déclaration d'un certain Général du balcon du haut de l'Hôtel de Ville de Montréal.

Grâce à l'effet baby boomer et suite au retard pris sous le régime duplessiste, le Québec était devenu un véritable chantier à ciel ouvert où les maîtres d'œuvre s'exprimaient en français et étaient financés par des institutions québécoises qui, elles aussi s'épanouissaient: Fédération des Caisses Populaires Desjardins, Banque Canadienne Nationale, Banque Provinciale, Banque d'Épargne, Trust Général, Trust Prêt et Revenu, les Fiduciaires, compagnies d'assurance L'Alliance, La Sauvegarde, l'Assurance-Vie Desjardins, la Mutuelle-Vie, la Prévoyance, les Prévoyants, la Solidarité, les Coopérants, la Sécurité, la S.A.C.P., l'Union-Vie, le Groupe Commerce, la S.S.Q., sans parler de certaines caisses de retraite en pleine période d'accumulation de capitaux, due à la

courbe d'âge de la population du Québec et dont la gestion était déjà avant-gardiste comme celle de l'Association de Bienfaisance et de Retraite des Policiers de la C.U.M. qui a permis à ses gestionnaires d'acquérir des œuvres d'art, des immeubles, d'exprimer son portefeuille obligataire en terme de durée, bien avant que tout cela ne soit à la mode.

De porteurs d'eau, les Québécois étaient devenus des porteurs d'idées et des créateurs. Cette évolution exceptionnellement rapide a détruit la sérénité des courtiers canadiens et les a carrément effrayés. Ayant perdu le monopole du savoir, ils commencèrent donc un exil vers Toronto craignant de perdre le monopole du pouvoir. La turbulence politico-sociale des années soixante-dix ne sera que le prétexte à ce mouvement de repli. Quoi de plus naturel que de vouloir être chez soi entre soi! Puisque Montréal se mettait à l'heure du Québec en français, les courtiers anglophones de Montréal se voyaient désormais comme des filiales en sol étranger.

Les courtiers anglophones de Montréal commençaient aussi à éprouver de la difficulté à conserver leur distinction des courtiers québécois. Pour les courtiers anglophones, un client était un émetteur (un ministre des finances ou un trésorier d'entreprise), alors que pour les courtiers québécois le mot client référait à l'investisseur (particulier ou institutionnel). Or la révolution tranquille affectait toutes les strates de la société québécoise, tant et si bien que les ministres et les trésoriers commençaient à insister pour que les syndicats bancaires traditionnels fassent place à la nouvelle élite financière francophone. Quant aux investisseurs, ou ils avaient toujours été fidèles aux courtiers québécois (les particuliers) ou ils développaient une nouvelle corde patriotique (les institutions).

Le commerce des valeurs mobilières devenait donc plus concurrentiel pour les courtiers anglophones. L'ère de la facilité était révolue!

Le courtage en valeurs mobilières au Québec avait perpétué la théorie des deux solitudes où les firmes anglophones se tenaient ensemble pour ne pas inclure les courtiers québécois dans leurs syndicats et où les courtiers québécois se cantonnaient dans le service aux particuliers (détail). Alors que les courtiers anglophones devenaient nationaux et se spécialisaient en financement, les courtiers francophones se provincialisaient et développaient leur compé-

tence dans la distribution des titres. Tandis que les courtiers anglophones offraient le multi-service: actions, obligations, fonds mutuels et marché monétaire, les courtiers francophones évitaient les fonds mutuels (suite à certains scandales où plusieurs épargnants furent lésés...IOS et al), prenaient les commandes boursières tout en étant timides envers ce véhicule de placement, n'étaient pas membres du cercle du marché monétaire (étant donné leur faible capitalisation), mais excellaient dans le marché obligataire. Les Québécois ont longtemps favorisé les titres de créance (obligations) aux titres de propriété (actions). Ce reliquat de notre colonialisme fit en sorte que longtemps on préféra détenir une hypothèque sur un immeuble plutôt que d'en être propriétaire. Le courtier québécois francophone d'alors avait un comportement conséquent à cette attitude ancrée dans la collectivité québécoise: vendre la sécurité du capital avec un revenu d'intérêt stable à ceux qui étaient nés pour un petit pain – un bon boss et une job steady – et autres stéréotypes du genre. Dans ses recommandations de placements de l'époque, le courtier québécois francophone parlait de revenus et d'intérêts alors que le courtier anglophone vantait le gain de capital et les dividendes.

La décennie 1970

Dès le début de la décennie soixante-dix, une commission d'Enquête sur les institutions financières au Québec définissait le rôle des courtiers en valeurs mobilières comme des intermédiaires financiers mettant en relation les agents économiques en déficit avec les agents économiques en surplus. C'est effectivement la tâche que tentaient d'abattre les courtiers québécois. Au même moment les courtiers canadiens déviaient de cette mission et commençaient à développer des comportements de contrepartistes. Au lieu d'agir comme agent et de percevoir une commission d'intermédiation, ces courtiers assoupissaient leur goût du gain en agissant comme principal. Au lieu de convaincre une tierce partie de l'opportunité d'acquérir une valeur en vue d'un gain de 10% pour son investissement contre une rémunération de 1%, ils augmentèrent leur base de capital pour pouvoir eux-mêmes profiter de ces opportunités. Ils développèrent donc pour cause des services de recherche et de l'expertise pour eux-mêmes et pour le bénéfice de certains clients con-

tre des commissions dites de réciprocité. Ainsi pendant que les courtiers québécois travaillaient pour de petites marges sans risque, les courtiers canadiens raffinaient leur goût du risque pour des anticipations de gains substantiels.

Ce nouveau développement chez les courtiers canadiens engendrait naturellement des risques plus élevés. Ces risques devenaient plus calculés grâce à l'amélioration de la qualité des ressources humaines, grâce à l'apport des développements technologiques (ordinateurs personnels, calculatrices électroniques, simulations, moyens de communication et de diffusion, etc). Ce goût accru du risque s'appuya aussi sur la certitude tranquille d'une rentabilité certaine assurée par les généreuses commissions perçues sur les nombreux financements de dette.

Ainsi pendant que les courtiers québécois se définissaient comme des intermédiaires de marché, les courtiers canadiens devenaient des gestionnaires de risque.

La décennie 1970 fut une décennie inflationniste au cours de laquelle nos corps publics mirent de l'avant de nombreux programmes de dépenses. Chaque nouvelle émission d'obligations était une source d'enrichissement pour les courtiers. Les commissions étaient fixes, les montants émis étaient croissants et les profits étaient intéressants.

La Banque du Canada était devenue la meilleure amie de tous les courtiers. Agissant à titre de conseiller financier pour le gouvernement canadien, la Banque du Canada était responsable du lancement de toutes nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada. L'ère libérale Trudeau caractérisée par l'explosion des déficits favorisait la multiplicité des recours au marché et contribuait donc à l'enrichissement des courtiers. Au cours de cette décennie, la Banque du Canada a dû verser plus d'une centaine de millions de dollars de commissions à la confrérie des courtiers, dont la part du lion à quelques courtiers canadiens.

C'est au cours de cette décennie que l'exode des courtiers canadiens se confirma et s'accéléra vers Toronto. À la fin des années soixante-dix, il y avait, à Toronto, tellement d'anciens courtiers de Montréal, qu'ils se regroupèrent sous le vocable de MOB, non pas pour Mafia mais pour «Montreal Old Boys». Ces anglophones

déracinés de Montréal ne retrouveraient jamais la qualité de vie de Montréal à Toronto et développeraient alors une amertume silencieuse qui se réveillera dans les décennies suivantes au moment où les rênes du pouvoir monopolistique leur seraient de nouveau entre les mains.

Finie l'époque où Montréal était le centre financier. Les «bond desks» des banques à charte canadiennes déménageaient à Toronto. Les «bond traders» des sociétés de courtage majeures déménageaient à Toronto. Les opérations de marché monétaire étaient centralisées à Toronto. La crise d'octobre 1970 et l'élection du Parti Québécois en 1976 seront des accélérants à un mouvement déjà entrepris et irréversible. Le réveil culturel, social et politique des Québécois francophones avait déjà sonné le signal de l'exil.

Au cours de cette décennie, pendant que le marché financier se recréait à Toronto, les courtiers québécois avaient une fenêtre ouverte pour procéder à des regroupements et pour prospérer. Malheureusement la crainte de la perte de contrôle pour certains, le manque de capital pour d'autres, l'absence de vision à long terme ailleurs ou purement la satisfaction de la rentabilité immédiate chez quelques-uns, ont anéanti l'opportunité de la décennie.

Seule Lévesque, Beaubien a profité de cette période pour étendre son réseau de succursales et surtout pour développer d'autres secteurs d'activité que le marché obligataire: marché des options, marché des contrats à terme, souscription gouvernementale, financement corporatif, couverture institutionnelle actions, etc. Bref, à partir de la décennie soixante-dix, Lévesque, Beaubien s'est distingué des autres courtiers québécois en se structurant comme une grande société canadienne. Lévesque, Beaubien fut donc appelé à succéder à A.E. Ames au titre de premier courtier au Québec. Cette reconnaissance fut officialisée en quelque sorte par sa nomination au poste de chef de file du syndicat canadien des nouvelles émissions d'obligations de la province de Québec et d'Hydro-Québec. En plein développement du projet de la Baie James, cette nomination amena certes beaucoup d'eau au moulin en termes d'argent et d'expérience.

L'industrie du courtage avait alors atteint au Québec sa phase d'obsolescence. La descente était proche. La poussée vers la descente aux enfers vint de la récession de 1981-82.

La décennie 1980

La récession de 1981-82 et le «post crash» d'octobre 1987 ont décimé le capital financier de certaines sociétés ou tout simplement le capital humain de plusieurs sociétés. La disparition de tant de sociétés en si peu de temps ne fut pas le fruit de faillite, mais plutôt la résultante de fusion et d'amalgamation.

C'est un secret de polichinelle qu'un grand nombre des fusions de grosses sociétés fut le fruit de fusion forcée et initiée par les banques à charte canadiennes qui étaient financièrement très impliquées dans l'industrie du courtage à deux titres: comme banquiers finançant leurs inventaires souvent trop lourds et comme actionnaires indirects considérant leurs prêts subordonnés de réserve qui se transformaient automatiquement en équité en cas de difficulté financière chez la société.

Les premières victimes d'importance furent curieusement les piliers de la première heure de cette industrie, dont A.E. Ames, Pitfield, Harris, Greenshields, René T. Leclerc. Marché difficile, inventaires à pertes substantielles, insuffisance de capital mais surtout administration déficiente furent les moteurs de ces déboires.

Par la suite, les courtiers survivants et affaiblis, refirent leurs forces grâce à une heureuse initiative du ministre des finances du temps, l'honorable Jacques Parizeau, qui lança son fameux Régime d'Épargne Actions (REA); la table était mise pour que Lévesque, Beaubien passe à la caisse enregistreuse. Cette période fut prolifique pour tous les courtiers québécois. Lévesque, Beaubien a su exploiter sa situation de leader du plus grand nombre d'émissions en favorisant les courtiers canadiens dans son sillage. D'une part, cela évita l'émancipation de courtiers québécois compétiteurs et d'autre part cela favorisa son futur traitement par ces mêmes courtiers canadiens... «scratch my back and I will scratch yours»!

Encore aujourd'hui, Lévesque, Beaubien est bien traitée par la communauté canadienne parce qu'il peut lui offrir le change ou le retour de l'ascenseur. L'industrie du courtage en valeurs mobilières est une industrie où la générosité est peu gratuite car tous les gestes se calculent en fonction de ce que cela rapporte aujourd'hui ou demain. La hauteur de la générosité est à la hauteur des gains anticipés.

Jusqu'à la fin des années soixante-dix, le courtage en valeurs mobilières reposait toujours sur le réseau de contacts humains où le «who you know» avait priorité sur le «what you know»!

Tous les courtiers, quoique hautement compétiteurs, étaient très rapprochés. Les «trading desks» comptaient peu de P.C. et de calculatrices mais regorgeaient de combinés téléphoniques à soixante clés les reliant tous à chacun. Tout se faisait sur la gueule. Le marché obligataire canadien opérait en vase clos.

Dans les années quatre-vingt, le commerce des valeurs mobilières s'internationalisait. Les nombreuses privatisations étaient offertes simultanément à tous les investisseurs des pays industrialisés d'Amérique, d'Europe et d'Asie.

Les marchés financiers commencèrent à démontrer des comportements de yo-yo; ainsi certains histogrammes de cours d'une journée s'apparentèrent à un tracé de montagnes russes!

La décennie 1980 fut aussi caractérisée par la suppression des commissions fixes sur transactions boursières. Cette décision prendra une autre décennie avant de générer des retombées positives pour le client au détail, l'investisseur particulier.

La libéralisation des commissions dorénavant négociées fut donc l'apanage des investisseurs institutionnels. On ne connaîtra certainement jamais toute l'étendue de cette décision précipitée, mais il est facile de constater que cela a créé beaucoup de relations incestueuses entre des institutions et des courtiers.

Ainsi aux prises avec des risques accrus, avec une volatilité excessive des marchés, avec des commissions boursières réduites, les courtiers étaient mûrs pour un nouveau «shake out». Le signal vint de nos voisins du Sud. La flambée des taux d'intérêts administrée entre autre par le Président de la Federal Reserve américaine Volcker en 1981-82, propulsant les taux jusqu'à 22½%, fut une opération pour contrer l'inflation, réussie sur le plan technique mais ratée sur le plan économique en créant la pire récession depuis la crise des années trente.

La maladie qui se propagea dans l'industrie du courtage fut mortelle pour beaucoup. Seules les grosses sociétés bien accolées auprès de banquiers et les petites sociétés bien nichées et bien gérées survécurent à l'épidémie mortelle.

Les fusions et acquisitions forcées dans les deux cas par les banquiers furent légions. La majorité des petits courtiers québécois, qui avaient jusqu'alors survécu, disparurent par assimilation soit par Lévesque, Beaubien, soit par Geoffrion Leclerc (fruit de la fusion Geoffrion, Robert, Gélinas avec René-T. Leclerc), les deux géants du courtage au détail au Québec à ce moment.

Du côté canadien, les regroupements se firent autour de deux pôles: Dominion Securities qui absorba A.E. Ames, Pitfield MacKay, Harris & Partners et Pemberton, entre autres et Midland Doherty qui absorba Walwyn Stodgel et Cochran Murray.

La décennie 1980 a aussi été marquée par l'ouverture et le développement de plusieurs marchés: marché des contrats à terme («futures»), marché des changes, marché obligataire américain accessible aux canadiens, marché des options, etc. Une nouvelle génération de «traders» férus d'informatique a envahi et laissé sa marque dans l'industrie. C'est à ce moment que s'est clairement manifesté l'intérêt des banquiers canadiens pour envahir le secteur des valeurs mobilières.

Dans l'histoire du courtage en valeurs mobilières au Québec, la décennie quatre-vingt aura été celle du réveil de l'investisseur particulier. Les fonds mutuels, qui se dissimulaient sous le vocable de sociétés à capital variable, de peur d'être lapidés sur la place publique suite à leurs déconfitures du passé, ont rehaussé la tête et refait surface. La volatilité des marchés, la réalisation que les banques n'ont pas pour mission de rendre leurs clients fortunés, l'engouement pour le marché boursier et les campagnes d'information médiatiques ont grandement contribué à cet essor. Dans ce contexte euphorique où les Québécois avaient du rattrapage à effectuer en terme d'actionnariat, comparativement aux Canadiens et aux Américains, la fièvre des actions REA de 1985 à 1987 est compréhensible.

Lorsque le «crash» boursier survint le 19 octobre 1987, les propriétaires des sociétés de courtage canadiennes n'avaient qu'une idée en tête: encaisser leurs billes.

Cinq ans plus tôt, ils avaient frôlé la déconfiture. Depuis deux ans, ils faisaient des affaires d'or. Conscients des difficultés de «l'après crash», confrontés avec d"énormes pertes d'inventaires et

anticipant une forte diminution des volumes transigés, donc de leurs revenus de commissions, conséquence de l'abstinence appréhendée d'une clientèle de détail lessivée et d'une clientèle institutionnelle en état de choc, ces entrepreneurs avaient perdu soudainement le goût du risque.

Si un banquier est un parapluie qui se ferme lorsqu'il pleut, un courtier est un gestionnaire de risque dont le goût est proportionnel aux profits escomptés.

Après le «crash», le goût du risque chez plusieurs dirigeants actionnaires de sociétés de courtage était à zéro. L'intérêt récent manifesté par les banquiers à leur égard leur apparut comme une planche de salut. Encaisser leurs billes à bon prix avant d'évaluer les dégâts du «crash»... conserver un emploi bien rémunéré... et voir venir!

Dominion Securities se retrouva sous le giron de la Banque Royale;

Wood Gundy fit son lit avec la CIBC;

Nesbitt Burns fut consolidé avec la Banque de Montréal;

Lévesque, Beaubien Geoffrion accepta les avances de la Banque Nationale;

McLeod, Young & Weir épousa la Banque Nouvelle-Écosse.

L'ère des courtiers banquiers était en place, c'était la fin des 4 piliers, c'est-à-dire la fin de l'indépendance des 4 secteurs de la finance: banques, sociétés de fiducie, sociétés d'assurance et courtiers en valeurs mobilières.

C'était également la fin des syndicats bancaires traditionnels où presque tous les courtiers membres de l'IDA avaient des allocations des tous nouveaux financements selon des taux de participation distincts. Dès lors, ce sera l'ère des prises fermes («bought deals») où les courtiers québécois seront écartés, à l'exception de Lévesque, Beaubien. Jamais concentration ne sera aussi forte. Désormais cinq (5) courtiers, par hasard associés à des banques, auront un contrôle oligopolistique sur les émetteurs et sur les investisseurs.

La décennie 1990

À ce jour, la décennie quatre-vingt-dix est indubitablement sous l'empreinte des banques dans l'industrie du courtage. Les ban-

ques ont vite réalisé que cette décennie verrait les «baby boomer» d'après-guerre canaliser leurs épargnes vers la planification de leur retraite. Dans la conjoncture de bas taux d'intérêt, suite à une période non inflationniste et à une époque d'assainissement des finances publiques, les investisseurs particuliers recherchaient des véhicules de placement performants, plus rentables que les traditionnels certificats de dépôt bancaires. Il fut donc naturel d'assister à l'explosive expansion des fonds mutuels.

Les banquiers, ayant depuis longtemps compris que «if you cannot fight them... buy them!», prirent alors le contrôle de plusieurs sociétés de fiducie, de sociétés de gestion de portefeuille et de fonds mutuels. Le mot d'ordre dans l'industrie du courtage était désormais le contrôle des actifs («asset gathering»).

Les courtiers-banquiers, experts en montages financiers et en financements de tous genres, avaient besoin d'un bassin de capitaux où écouler facilement et surtout rapidement les divers titres émis. Dans les années quatre-vingt-dix, on ne parle plus de maillages ou d'alliances stratégiques, on vit carrément à l'heure des familles ou groupes financiers:

Groupe RBC	Banque Royale, RBC Dominion Securities, Action Directe, RoyalTrust, R-T Investments, RoyFund
Groupe CIBC	Banque de Commerce, CIBC Wood Gundy, CIBC Trust, Fonds Hypérion, TAL, Talvest, CIBC Fund
Groupe Scotia	Banque Nouvelle-Écosse, ScotiaMcLeod, Montreal Trust, Montrusco, Scotia Excelsior, Scotia Discount Brokerage
Groupe BMO	Banque de Montreal, Harris Bank, Nesbitt Burns, First Canadian Fund, Jones Heward
Groupe TD	Banque Toronto-Dominion, Green Ligne Investor Service, TD Evergreen, Toronto-Dominion Securities, A.M.I. Partners
Groupe BNC	Banque Nationale du Canada, Lévesque Beaubien Geoffrion, TrustGénéral du Canada, Natcan, Investel, Investnat, Placements Banque-Nationale

Groupe Desjardins Caisse Centrale, Fédérations des Caisses, Groupe Assurances Laurentienne-Desjardins, Fiducie Desjardins, Valeurs Mobilières Desjardins, Banque Laurentienne, Trust Laurentien, BLC Valeurs Mobilières, Trust Prêt & Revenu, DisNat, Associés Canagex.

Chacun de ces groupes chapeaute plus de 100 milliards d'actifs, et le total des actifs sous gestion de ces 6 groupes dépasse le 1 000 000 000 000$.

Une étude exhaustive pourrait certainement démontrer que déjà plus de 80% de toutes les transactions en valeurs mobilières au Canada transitent par ces 6 groupes.

Au lieu de 4 piliers, la finance canadienne compte maintenant 2 piliers, les banques et les sociétés d'assurance. Ce n'est qu'une question de temps avant que le lobby des banquiers triomphe du peu de vision de nos politiciens qui amenderont avant longtemps la Loi sur les Banques, pour leur permettre enfin d'envahir le dernier champ gardé d'activité financière qui ne leur soit entièrement accessible: les assurances.

Sur la liste des 96 courtiers qui œuvraient au Québec en 1970, seulement 12 ont traversé l'histoire: de ceux-ci,

(4) seulement sont intacts:	Casgrain & Cie MacDougall, MacDougall, MacTier Maison Placements Canada Tassé & Associés, Limitée
(5) sont détenus par des banques:	CIBC Wood Gundy Lévesque Beaubien Geoffrion Nesbitt Burns RBC Dominion Scotia McLeod
(3) sont le fruit de mutations:	Merrill Lynch Midland Walwyn Richardson Greenshields

La situation présente des courtiers en valeurs mobilières au Québec dégage 5 types de sociétés:

les courtiers-banquiers,
les courtiers de plein exercice nationaux,
les courtiers de plein exercice régionaux,
les courtiers à exercice restreint,
les boutiques (niches institutionnelles).

La scène politique canadienne illustrait récemment que la théorie des deux solitudes est toujours présente. Pour la première fois de son histoire, la section Québec de l'Association Canadienne des Courtiers en valeurs mobilières, votait contre le National sur le projet de création d'une Commission des Valeurs Mobilières nationale. On retrouvait à la table de la section Québec de l'ACCOVAM autant de courtiers nationaux que de courtiers québécois.

Curieusement les délégués de ces courtiers nationaux étaient francophones; comme quoi la langue peut aider à créer une solidarité!

Perspectives

La globalisation des marchés et la concentration des ressources financières font que seuls les courtiers nationaux canadiens affiliés aux banques occupent une situation oligopolistique dans l'industrie des valeurs mobilières.

Par contre, il y aura toujours de la place pour des sociétés qui voudront se nicher et offrir un service à valeur ajoutée. Ces sociétés devront investir dans le capital humain et dans la technologie de pointe pour demeurer compétitives et rentables.

À moyen terme, seule Lévesque Beaubien Geoffrion peut prétendre être le courtier québécois international. Les Casgrain, Marleau Lemire, Tassé, Whalen Béliveau, devront oser un jour. Mais pour ce faire elles auront besoin du gouvernement du Québec. Quand au début des années soixante-dix, un sous-ministre aux finances à Québec s'était informé sur le quoi faire pour avoir un courtier majeur québécois, un spécialiste d'une société canadienne lui avait alors répondu: «en le créant... en lui donnant des affaires pour se développer...». Ce qui fut fait en 1973 par le ministre des Finances en cassant l'alternance des deux syndicats canadiens et en

instaurant un nouveau syndicat bancaire dirigé par Lévesque, Beaubien, dont le capital à l'époque était d'environ 2 millions $, avec à la co-gérance René T.-Leclerc, Tassé & Associés, A.E. Ames, Wood Gundy et Greenshields. Dix ans plus tard, le ministre des Finances lançait le Régime-Épargne-Actions, un abri fiscal qui éveilla les Québécois à l'actionnariat, favorisa la capitalisation d'entreprises québécoises avec du capital de risque et augmenta significativement le chiffre d'affaires des courtiers québécois et même des bureaux de comptables québécois. Il faut donc souhaiter que les décideurs politiques d'aujourd'hui aient le même courage et une vision tout aussi créatrice pour favoriser l'émergence d'un autre courtier majeur québécois.

Quant aux boutiques, nombreuses à Montréal, elles ne dureront que le temps de leurs propriétaires ou de leurs clients institutionnels prépondérants.

Les courtiers ont par essence le goût du risque; les courtiers québécois ont un défi très stimulant et exigeant devant eux. Pour le relever avec succès, ils auront besoin d'une ferme volonté politique des décideurs et d'un comportement plus audacieux et moins servile de la part des fonctionnaires qui les conseillent! Une solidarité québécoise aura le même effet sur les courtiers québécois que la solidarité canadienne a eu sur les courtiers canadiens ou que le «Buy American Act» a eu sur les sociétés américaines. Une meilleure vigilance sur l'utilisation des épargnes des Québécois et sur le choix des intermédiaires financiers par les responsables de la gestion de ces épargnes canalisées, aurait certes un impact très positif.

Il ne s'agit donc pas d'inventer la roue, mais tout simplement de la faire tourner dans le bon sens!