



## Résultats de l'enquête du Forum canadien des titres à revenu fixe sur les questions de liquidité, de transparence et d'accès touchant le marché canadien de titres à revenu fixe

Octobre 2016

# Avis d'exonération de responsabilité et avis de droit d'auteur

---

Les résultats de 2016 de l'enquête sur les questions de liquidité, de transparence et d'accès touchant le marché canadien de titres à revenu fixe constituent un condensé des opinions personnelles exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue du Forum canadien des titres à revenu fixe ou de ses membres. Les résultats ne doivent pas être utilisés à des fins commerciales.

# Description de l'enquête

---

- ❖ L'enquête a été préparée par le Forum canadien des titres à revenu fixe. Elle vise à relever les modifications intervenues dans les méthodes de négociation, d'exécution des transactions et de gestion de portefeuille qu'utilisent les acteurs des côtés acheteur et vendeur et certains émetteurs nationaux actifs participant au marché canadien des titres à revenu fixe. Les réponses recueillies permettront de savoir dans quelle mesure la liquidité de marché a changé et comment les participants au marché s'adaptent à ces changements.
- ❖ L'enquête, qui s'est déroulée de juin à août 2016, comportait des questions à choix multiples qui, dans certains cas, permettaient de donner une courte réponse ou de classer différentes options en ordre de priorité. L'enquête a été envoyée électroniquement à quelque 700 entreprises à l'échelle du globe, qui ont consacré de 30 à 45 minutes pour y répondre.

# Points importants concernant l'enquête

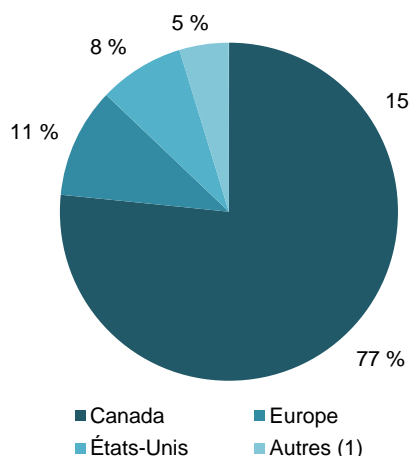
---

- ❖ Au moment de passer en revue les réponses, n'oubliez pas les éléments ci-dessous.
  - Cette enquête a pour but de recueillir des données sur les opinions et les perceptions individuelles; les chiffres présentés sont donc fondés sur les perceptions individuelles et ne constituent pas un portrait exact des points de vue institutionnels.
  - Les réponses données représentent les opinions individuelles des répondants et peuvent différer du point de vue officiel des institutions dont ils relèvent.
  - Toutes les réponses ont été également pondérées et ne tiennent pas compte de l'activité ni de la taille relative de l'institution du répondant.
  - Dans certains cas, plusieurs personnes d'une même organisation ont répondu au questionnaire (ces réponses peuvent représenter le point de vue de différents pupitres de négociation).
  - La plupart des questions étaient facultatives.
  - Certaines questions étaient d'ordre général et s'appliquaient à tous les répondants, tandis que d'autres visaient un type particulier de répondants.
  - Il était demandé de répondre à certaines questions en fonction de la réponse fournie à une question précédente (p. ex., les questions au sujet des modifications relatives à la négociation et à la liquidité d'obligations de sociétés n'ont été posées qu'aux répondants qui ont affirmé qu'ils négociaient de telles obligations).
  - Les questions portant sur les changements apportés aux pratiques en matière de liquidité ou de marché ont trait aux modifications intervenues au cours des deux dernières années, et ne tiennent pas forcément compte des changements qui auraient pu être apportés avant cette période.
  - Les résultats excluent toutes les réponses « sans objet ».
- ❖ En raison de la structure de l'enquête, le nombre total de réponses varie d'une question à l'autre.

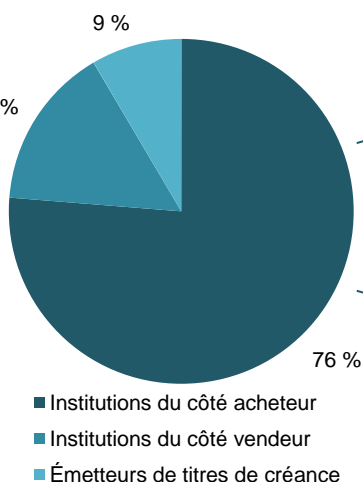
# Profil des répondants à l'enquête

- ❖ Au total, 295 personnes d'environ 200 organisations de partout dans le monde ont répondu au questionnaire, soit un taux de réponse des organisations de 28 %.
  - 225 répondants du côté acheteur provenant d'environ 160 organisations; 45 répondants du côté vendeur provenant d'environ 20 organisations; et 25 émetteurs actifs de titres de créance du Canada provenant d'environ 20 organisations
- ❖ Autour de 77 % des réponses proviennent du Canada.

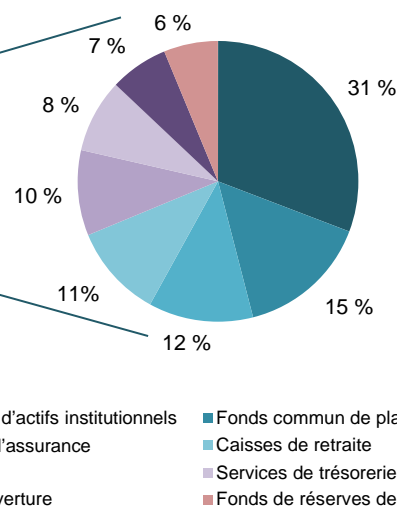
Taux de réponse par région



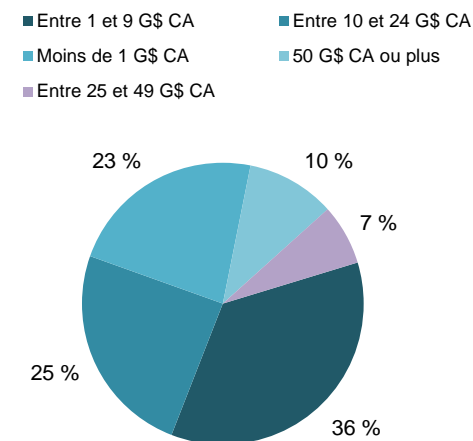
Taux de réponse par type d'organisation



Taux de réponse par type de répondant du côté acheteur



Taux de réponse selon la taille des répondants du côté acheteur

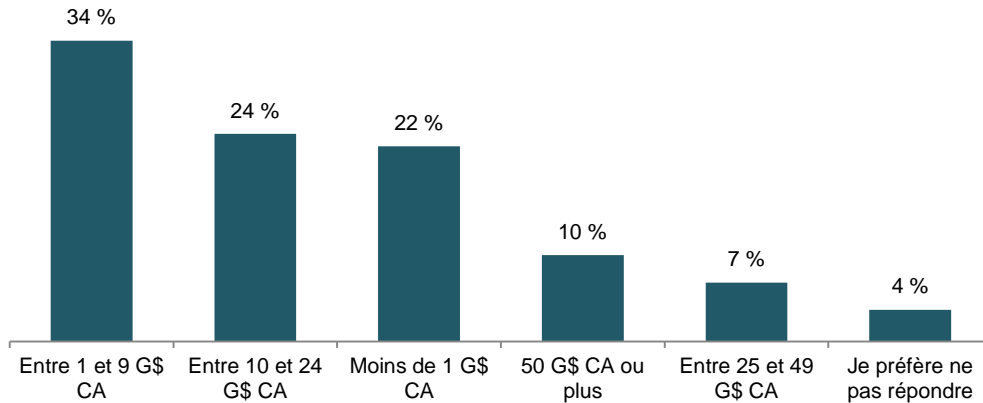


(1) L'Australie ainsi que les pays de l'Asie et de l'Afrique sont inclus dans « Autres ».

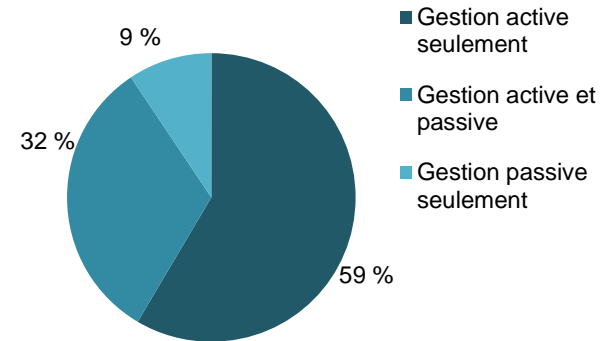
# Profil des répondants du côté acheteur

## Valeur brute des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens dont les répondants assument la gestion

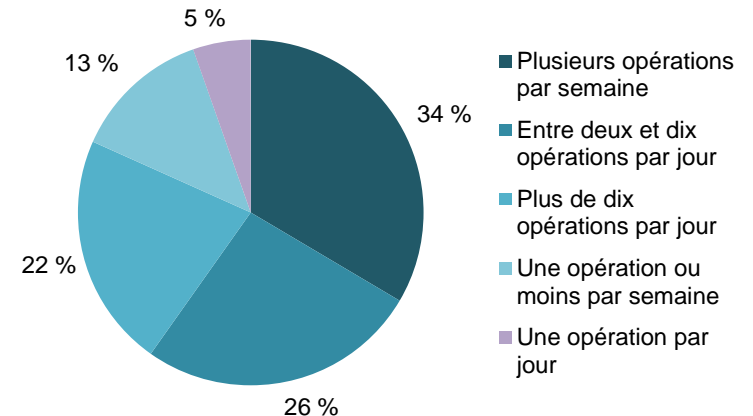
% de répondants du côté acheteur



## Style de gestion du portefeuille de titres à revenu fixe libellés en \$ CA



## Nombre moyen d'opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en \$ CA





# Liquidité de marché

# Opinion quant à la liquidité de marché actuelle

- ❖ Les obligations de référence du gouvernement du Canada représentent la catégorie d'actifs que la plupart des participants perçoivent généralement comme la plus liquide (très liquides).
- ❖ Les perceptions de la liquidité à l'échelle des autres catégories d'actifs sont plus variées, selon le type d'institution, l'approche en matière de négociation, et l'emplacement géographique des participants.

## Opinion quant à la liquidité de marché actuelle

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Titres du gouvernement du Canada – De référence	3,72	3,44	3,75	3,79	3,86	3,93
Instruments du marché monétaire	3,37	3,17	3,35	3,26	3,42	3,27
Prises en pension – Marché général des pensions sur obligations du gouvernement du Canada et sur Obligations hypothécaires du Canada	3,30	3,55	3,31	2,50	3,43	3,67
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	3,16	3,60	3,03	3,20	3,27	3,29
Obligations hypothécaires du Canada	3,11	3,11	3,10	3,14	3,00	2,92
Obligations des provinces	3,00	3,00	3,02	2,96	3,06	3,00
Titres du gouvernement du Canada – D'une émission antérieure	2,92	2,48	2,95	3,22	2,86	3,07
Swaps de taux d'intérêt	2,92	2,69	3,00	3,13	2,79	2,60
Prises en pension – Marché général des pensions sur obligations des provinces	2,76	2,60	2,73	s.o.	2,92	3,00
Obligations de sociétés de qualité – Sociétés financières	2,68	2,74	2,75	2,60	2,76	2,75
Prises en pension – Marché général des pensions sur titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,37	1,88	2,35	s.o.	2,33	2,75
Prises en pension – Obligations autres que celles du gouvernement du Canada (spéciales)	2,34	2,70	2,33	2,00	2,44	2,80
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,26	1,89	2,24	2,75	2,06	1,71
Obligations de sociétés de qualité – Sociétés non financières	2,13	2,32	2,15	2,28	2,08	2,25
Prises en pension – Obligations autres que les obligations d'État, des provinces ou des municipalités	1,82	1,88	1,81	s.o.	1,86	2,00

1 = Très peu liquides; 2 = Peu liquides; 3 = Liquides; 4 = Très liquides

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.



# Légère diminution de la liquidité de marché au cours des deux dernières années

- ❖ Les répondants perçoivent une légère diminution de la liquidité pour les contrats à terme et les obligations de référence du gouvernement du Canada ainsi qu'une détérioration de la liquidité pour la plupart des obligations de sociétés de qualité.
  - Tant les grandes institutions du côté vendeur que les institutions du côté acheteur qui effectuent fréquemment des opérations ont une perception légèrement plus positive des variations de la liquidité.
- ❖ Les émetteurs de titres de créance et les fonds de couverture ont fait état de baisses plus importantes de la liquidité dans l'ensemble des marchés que l'ensemble des répondants des côtés acheteur et vendeur.

## Variation de la liquidité au cours des deux dernières années

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	2,73	3,30	2,63	2,78	2,71	2,71
Titres du gouvernement du Canada – De référence	2,70	2,56	2,71	2,79	2,65	2,80
Instruments du marché monétaire	2,66	2,56	2,66	2,85	2,68	2,73
Prises en pension – Marché général des pensions sur obligations du gouvernement du Canada et sur Obligations hypothécaires du Canada	2,57	3,00	2,60	2,50	2,73	2,83
Prises en pension – Marché général des pensions sur titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,47	3,25	2,63	s.o.	2,71	3,00
Prises en pension – Marché général des pensions sur obligations des provinces	2,45	3,00	2,33	s.o.	2,60	3,00
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,45	2,44	2,52	2,75	2,38	2,43
Obligations hypothécaires du Canada	2,44	2,39	2,44	2,63	2,19	2,08
Swaps de taux d'intérêt	2,38	2,23	2,43	2,14	2,46	2,50
Prises en pension – Obligations autres que celles du gouvernement du Canada (spéciales)	2,32	2,90	2,39	2,00	2,83	3,00
Obligations des provinces	2,28	2,35	2,30	2,50	2,13	2,13
Titres du gouvernement du Canada – D'une émission antérieure	2,24	1,78	2,27	2,54	2,09	2,40
Obligations de sociétés de qualité – Sociétés financières	2,15	2,32	2,15	2,20	2,21	2,17
Prises en pension – Obligations autres que les obligations d'État, des provinces ou des municipalités	2,13	2,56	2,21	s.o.	2,00	1,00
Obligations de sociétés de qualité – Sociétés non financières	1,76	2,21	1,68	1,96	1,75	1,92

1=Elle a fortement diminué; 3=Elle est restée globalement stable; 5=Elle a fortement augmenté

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.

# Principales caractéristiques de la liquidité de marché

---

- ❖ La caractéristique de la liquidité de marché la plus importante est la même chez tous les types d'acteurs du marché.
  - Toutefois, les répondants du côté vendeur accordent une importance un peu plus grande à leur capacité d'exécution d'opérations sans perturbation du marché, tandis que les répondants du côté acheteur sont plus préoccupés par le niveau de liquidité disponible au cours d'une journée moyenne.

## Caractéristiques les plus importantes de la liquidité de marché

En ordre d'importance

1. Exécution d'opérations au meilleur prix
2. Exécution d'opérations de grande ampleur
3. Exécution rapide des opérations
4. Exécution d'opérations sans perturbation du marché

## Aspects de la liquidité les plus préoccupants

En ordre d'importance

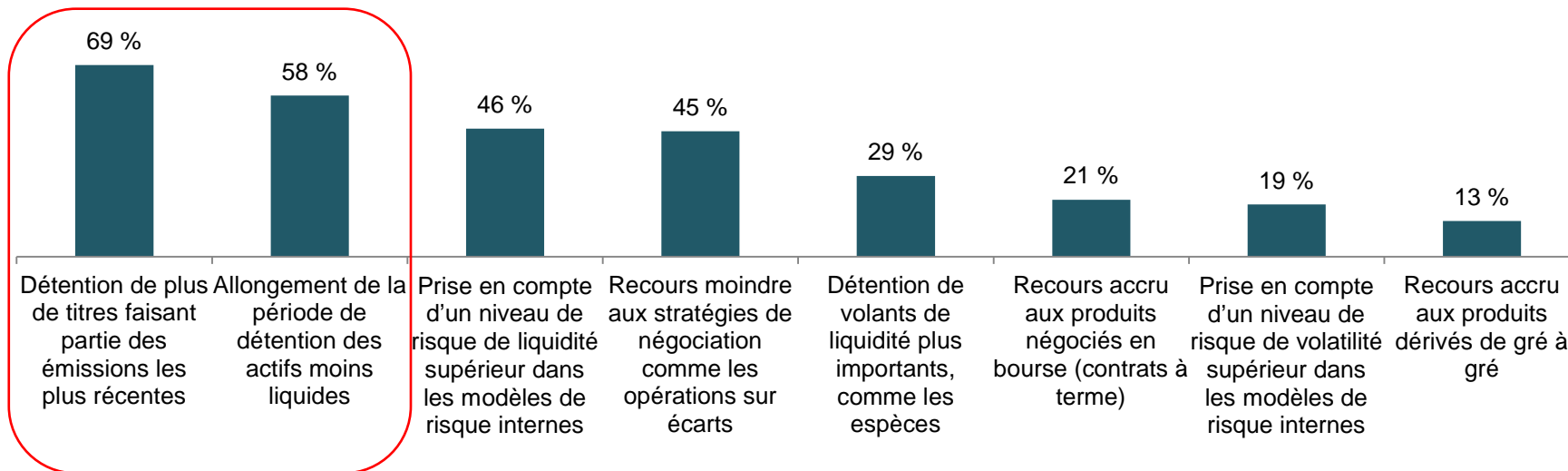
1. Niveau de liquidité disponible en cas de tensions sur les marchés
2. Volatilité croissante du niveau de liquidité
3. Niveau de liquidité disponible au cours d'une journée ordinaire
4. Procyclicité croissante de la liquidité

# Modifications apportées aux activités de gestion de portefeuille

- ❖ Plus de 50 % des répondants au sondage du côté acheteur ont indiqué avoir modifié leurs activités de gestion de portefeuille de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens au cours des deux dernières années pour s'adapter aux variations de la liquidité de marché.
  - Essentiellement, les acteurs du marché détiennent plus de titres faisant partie des émissions les plus récentes et ont allongé la période de détention des actifs moins liquides.
  - La plupart des acteurs du marché ont modifié leur stratégie d'exécution des opérations sur obligations de sociétés.
- ❖ Au cours de la même période, les répondants du côté acheteur provenant de petites institutions, qui ont un mandat de gestion passive ou issus d'institutions étrangères sont les moins susceptibles d'avoir modifié leurs activités.

## Modifications apportées aux activités de gestion de portefeuille de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens

% de répondants du côté acheteur ayant fait état d'une modification apportée à leurs activités de gestion de portefeuille



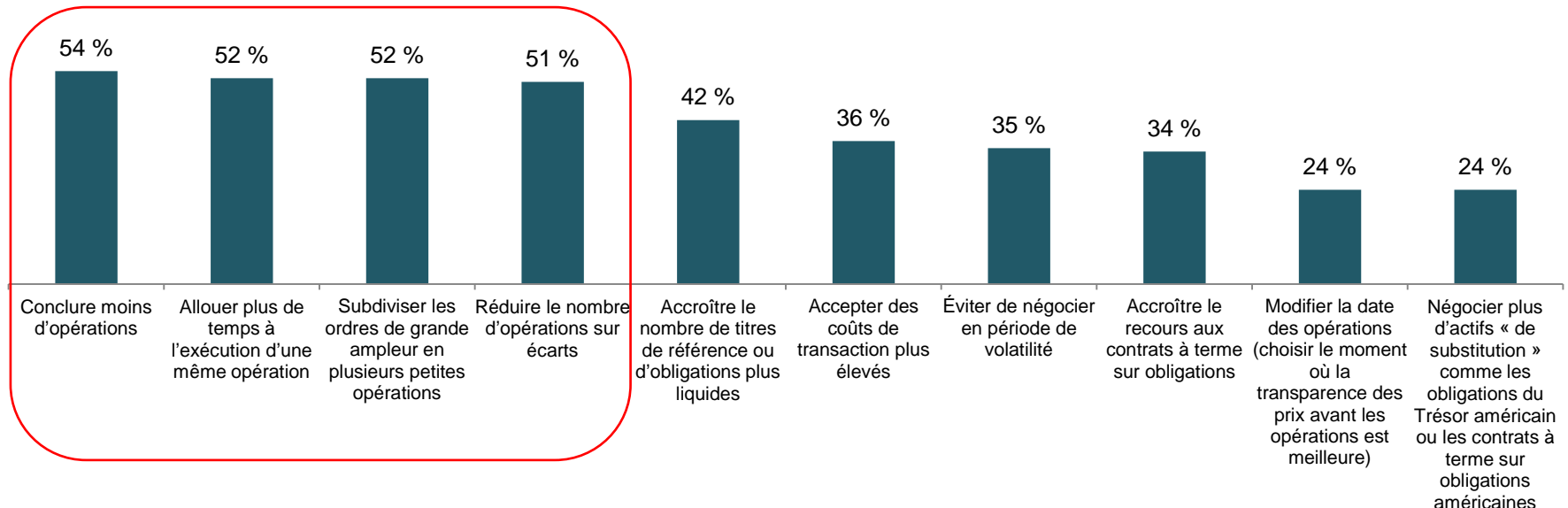
Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

# Modifications apportées à l'exécution d'opérations sur obligations du gouvernement du Canada

- ❖ Un peu moins de 40 % des répondants au sondage ont indiqué avoir modifié leur stratégie d'exécution des opérations sur obligations du gouvernement du Canada au cours des deux dernières années par suite des variations de la liquidité de marché.
  - Au cours de la même période, les répondants du côté acheteur provenant de petites institutions, qui ont un mandat de gestion passive ou issus d'institutions étrangères sont les moins susceptibles d'avoir modifié leurs activités.
- ❖ Près de 80 % des répondants du côté vendeur ont fait état d'une modification de la stratégie d'exécution des opérations sur obligations du gouvernement du Canada, soit principalement un accroissement du recours aux contrats à terme sur obligations ou une réduction du nombre d'opérations sur écarts.

## Modifications apportées aux stratégies d'exécution des opérations sur obligations du gouvernement du Canada

% de répondants ayant fait état d'une modification apportée à leur stratégie d'exécution



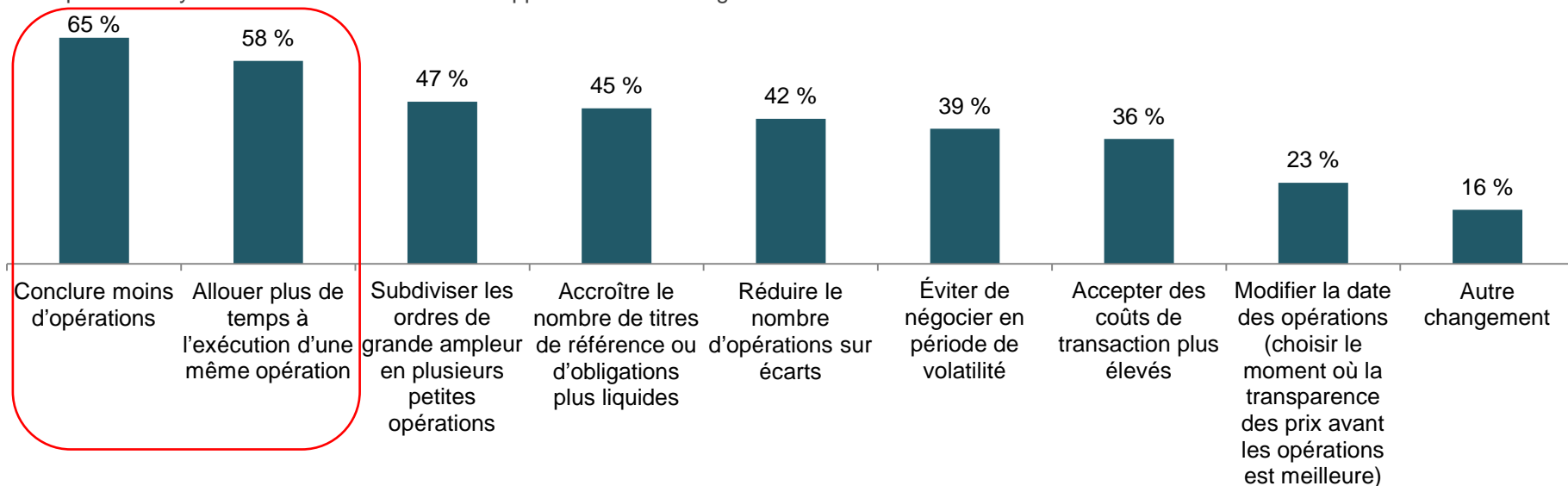
Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

# Modifications apportées à l'exécution d'opérations sur Obligations hypothécaires du Canada ou obligations des provinces

- ❖ Un peu plus de 40 % des répondants au sondage ont indiqué avoir modifié leur stratégie d'exécution des opérations sur Obligations hypothécaires du Canada ou obligations des provinces au cours des deux dernières années par suite des variations de la liquidité de marché.
  - Au cours de la même période, les répondants du côté acheteur provenant de petites institutions, qui ont un mandat de gestion passive ou issus d'institutions étrangères sont les moins susceptibles d'avoir modifié leurs activités.
- ❖ Près de 70 % des répondants du côté vendeur ont fait état d'une modification de leur stratégie d'exécution au cours des deux dernières années, soit principalement l'accroissement du nombre de titres de référence ou d'obligations plus liquides et la réduction du nombre d'opérations sur écarts.

## Modifications apportées aux stratégies d'exécution des opérations sur Obligations hypothécaires du Canada ou obligations des provinces

% de répondants ayant fait état d'une modification apportée à leur stratégie



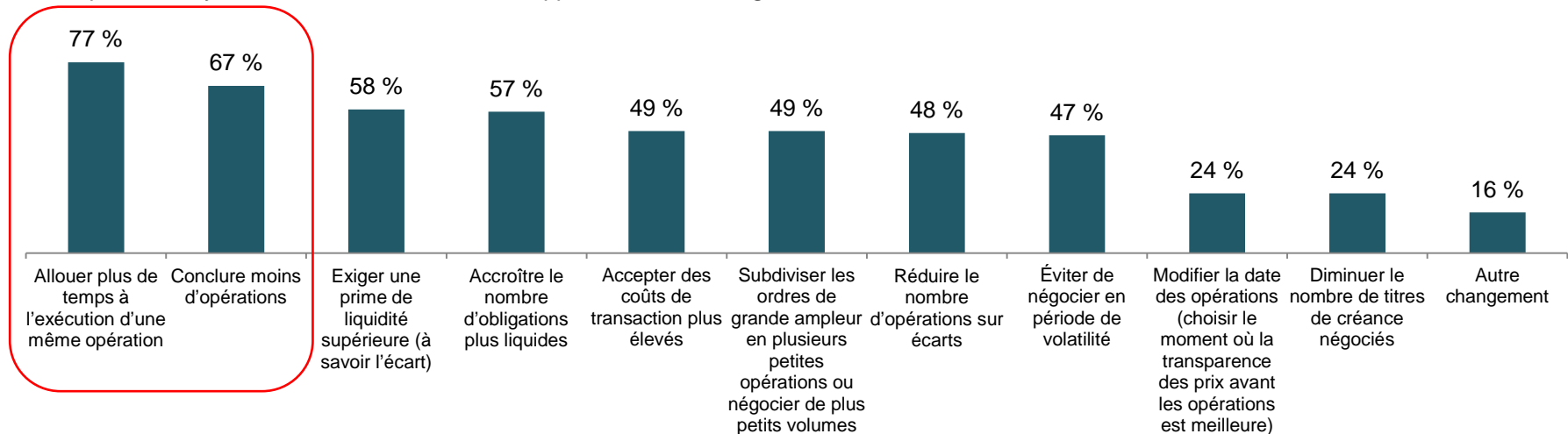
Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

# Modifications apportées à l'exécution d'opérations sur obligations de sociétés

- ❖ Environ 75 % des répondants au sondage ont indiqué avoir modifié leur stratégie d'exécution des opérations sur obligations de sociétés canadiennes de qualité au cours des deux dernières années par suite des variations de la liquidité de marché.
  - Contrairement aux deux catégories d'actifs précédentes, tous les types de participants ont apporté des modifications.
- ❖ Il est arrivé à près de 70 % des répondants de ne pas pouvoir exécuter des opérations sur obligations de sociétés de qualité libellées en dollars canadiens dans un délai raisonnable (ou dans le délai prévu) au cours des deux dernières années.
  - 85 % des participants ont indiqué que cette situation était de plus en plus fréquente et près de 90 % des participants ont fait état de cours trop peu intéressants comme principale raison les ayant empêchés d'exécuter des opérations.

## Modifications apportées aux stratégies d'exécution des opérations sur obligations de sociétés canadiennes de qualité

% de répondants ayant fait état d'une modification apportée à leur stratégie d'exécution



Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

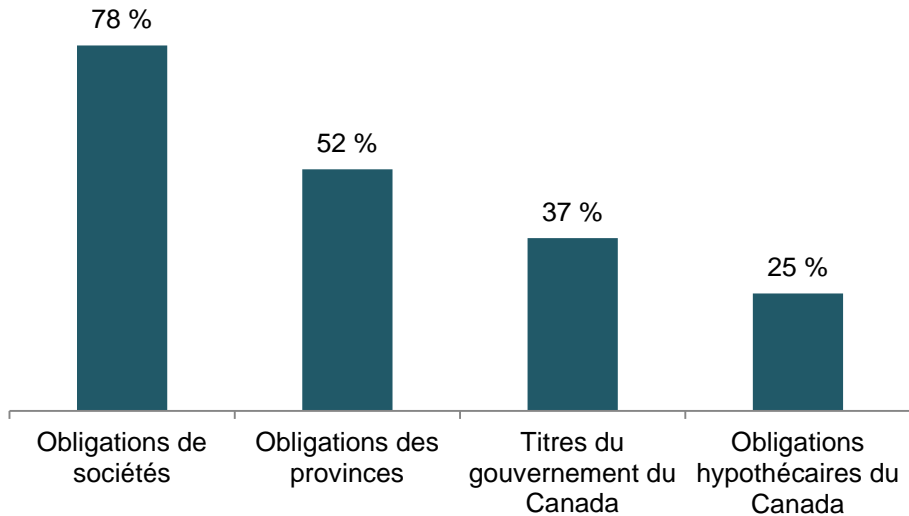


# Modifications apportées aux pratiques des acteurs du marché

# Octroi de liquidités aux institutions du côté acheteur

## Quatre principales catégories d'actifs utilisées pour aider les courtiers à gérer leur flux d'ordre et leur stock

% des répondants du côté acheteur qui aident les courtiers à gérer leur flux d'ordre et leur stock



Environ 30 % des répondants au sondage du côté acheteur :

- ❖ ont davantage recours à la négociation tactique à court terme pour tirer parti des perturbations du marché, particulièrement dans le cas des titres du gouvernement du Canada;
  - Près de 40 % des répondants qui ne participent pas actuellement à ces activités ont indiqué qu'ils envisageaient de le faire dans l'avenir
- ❖ apportent une aide aux courtiers en valeurs mobilières à l'aide de leur portefeuille pour qu'ils gèrent mieux leur flux d'ordre et leur stock.
  - Seul un faible pourcentage des répondants qui ne participent pas actuellement à ces activités ont indiqué qu'ils envisageaient de le faire dans l'avenir.

Veillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.



## Légère diminution du stock d'opérations du côté vendeur, principalement en ce qui concerne les obligations des provinces et les obligations de sociétés

- ❖ Les grandes institutions du côté vendeur ont indiqué que leur stock d'opérations est resté stable dans toutes les catégories d'actifs; il est à noter que ces résultats ne tiennent compte que des variations qui ont été enregistrées au cours des deux dernières années.

### Variation du stock d'opérations sur titres libellés en dollars canadiens au cours des deux dernières années

	A fortement diminué	A clairement diminué	A légèrement diminué	Est resté stable	A légèrement augmenté	A clairement augmenté	A fortement augmenté
Obligations du gouvernement du Canada, y compris les émissions garanties par l'État	8,30 %	11,10 %	16,70 %	44,40 %	13,90 %	2,80 %	2,80 %
Obligations des provinces, y compris les émissions garanties par les provinces	6,50 %	16,10 %	32,30 %	22,60 %	22,60 %	0,00 %	0,00 %
Obligations de sociétés (de qualité et à rendement élevé)	0,00 %	10,00 %	40,00 %	30,00 %	16,70 %	3,30 %	0,00 %
Opérations de pension (obligations)	4,30 %	17,40 %	4,30 %	52,20 %	8,70 %	13,00 %	0,00 %
Instruments du marché monétaire	0,00 %	10,30 %	13,80 %	48,30 %	10,30 %	13,80 %	3,40 %
Swaps de taux d'intérêt (couverture delta)	0,00 %	8,30 %	8,30 %	58,30 %	8,30 %	8,30 %	8,30 %

**A fortement diminué (-50 % ou plus); a clairement diminué (entre -15 et -49 %); a légèrement diminué (entre -5 et -14 %); est resté stable (entre -4 et +4 %); a légèrement augmenté (entre +5 et +14 %); a clairement augmenté (entre +15 et +49 %); a fortement augmenté (+50 % ou plus)**

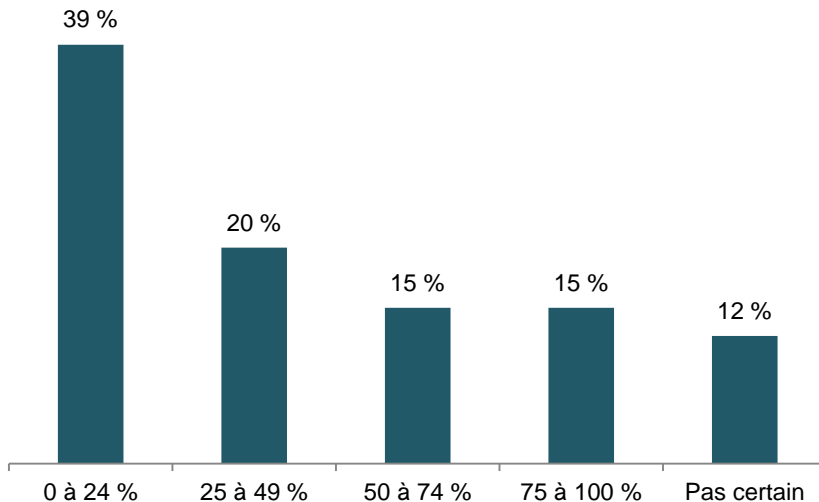
Nota : Les chiffres représentent le pourcentage de répondants.

# Proportion croissante d'obligations de sociétés négociées pour le compte de tiers

- ❖ Environ 60 % des répondants au sondage ont fait état d'une légère ou d'une forte augmentation de la proportion d'obligations de sociétés négociées pour le compte de tiers au cours des deux dernières années.

## Proportion d'obligations de sociétés négociées pour le compte de tiers

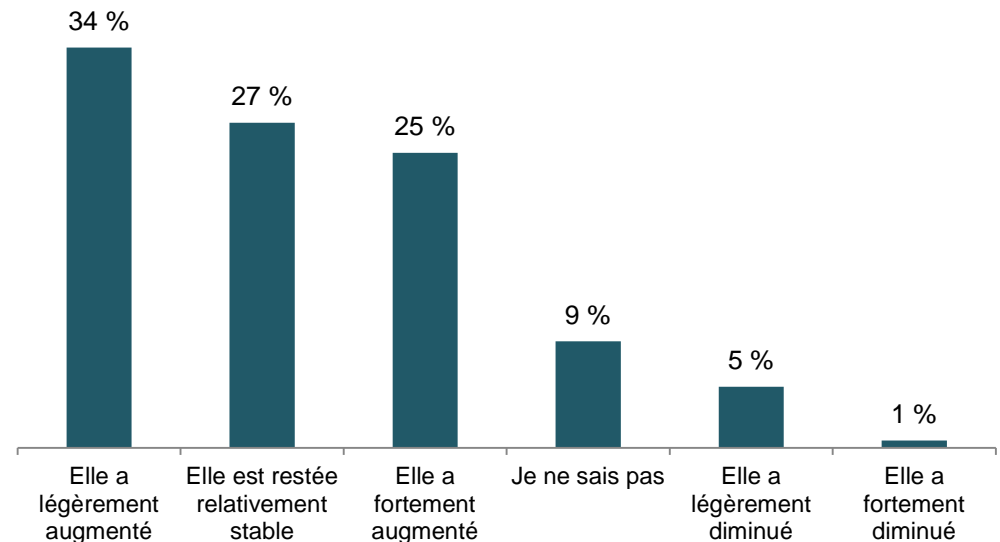
% de répondants au sondage qui négocient des obligations de sociétés



Les pourcentages correspondent à la proportion d'obligations de sociétés négociées pour le compte de tiers.

## Variation de la proportion d'obligations de sociétés négociées pour le compte de tiers

% de répondants au sondage qui négocient des obligations de sociétés



# Principaux facteurs expliquant les différences de capacité de tenue de marché dans les obligations de sociétés

- ❖ Les modifications du bilan et les modifications réglementaires sont perçues comme les principaux facteurs expliquant les différences de capacité de tenue de marché entre les courtiers en valeurs mobilières dans le domaine des obligations de sociétés.

## Principaux facteurs expliquant les différences de capacité de tenue de marché entre les courtiers dans le domaine des obligations de sociétés

	Note moyenne
Modifications du bilan	3,69
Modifications réglementaires	3,66
Modifications de la gestion interne des risques	3,30
Modifications de la rentabilité sous-jacente	2,99
Hausse de la volatilité du marché	2,78

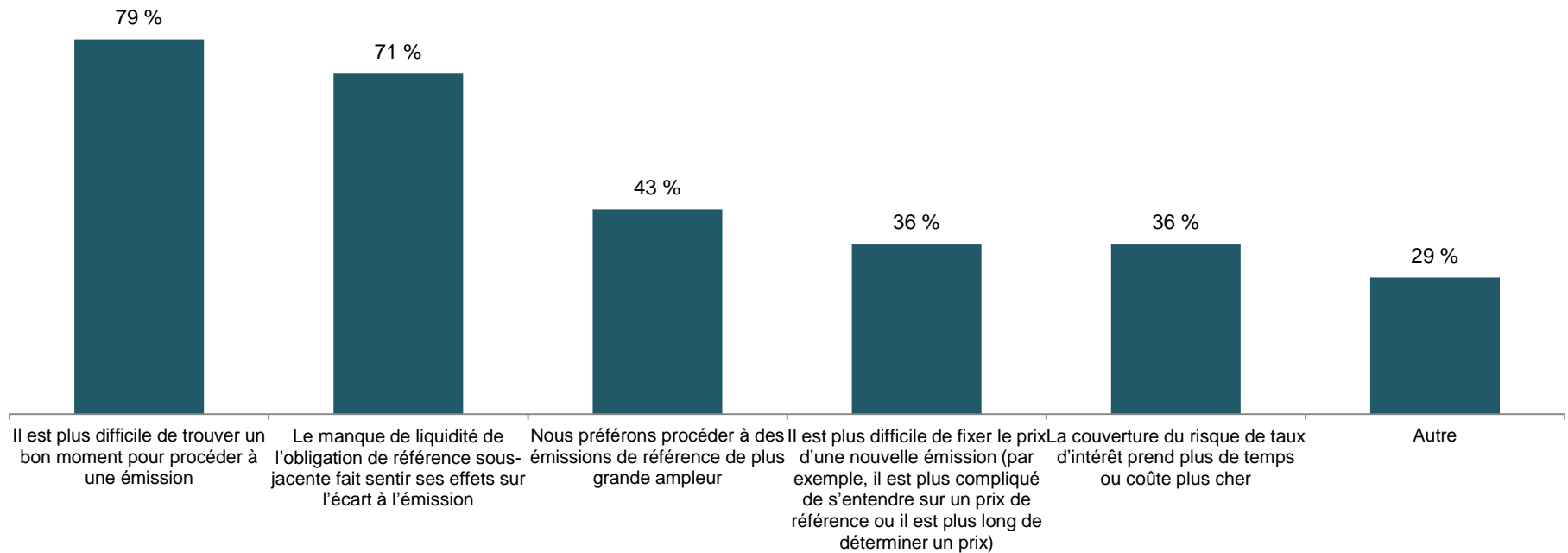
1 = Facteur peu important; 2 = Facteur assez important; 3 = Facteur important; 4 = Facteur très important

# Les émetteurs de titres de créance modifient leur processus d'émission

- ❖ Plus de 55 % des émetteurs de titres de créance ont signalé un changement de leur capacité à émettre des titres à revenu fixe en raison de modifications subies par la liquidité sous-jacente de ces titres ou d'autres changements survenus dans la structure des marchés.

## Incidence des changements touchant la liquidité de marché sur le processus d'émission des titres de créance

% des émetteurs de titres de créance ayant signalé un changement de leur capacité à émettre des titres à revenu fixe

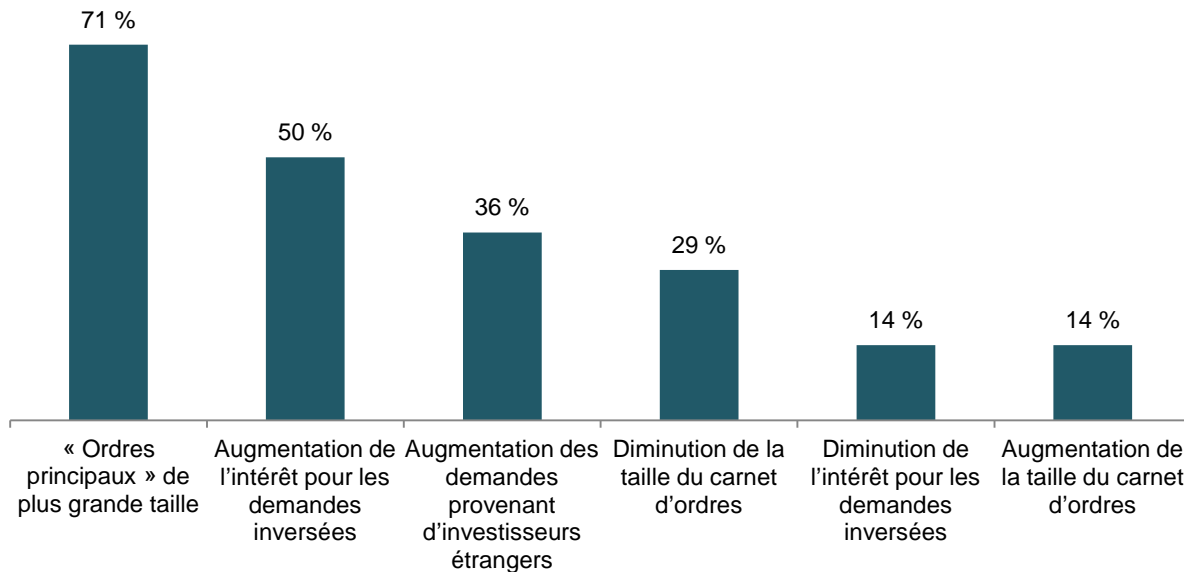


Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

# Les émetteurs ont constaté une évolution de la nature des demandes

## Évolution de la nature des demandes relatives aux nouvelles émissions de titres de créance

% des émetteurs de titres de créance ayant fait état d'une modification de leur capacité à émettre des titres à revenu fixe



- ❖ Près de 55 % des émetteurs de titres de créance qui émettent des obligations sur les marchés internationaux de titres à revenu fixe ont indiqué que l'accès au marché canadien est plus stable par rapport à l'accès au marché international, compte tenu de la différence de taille entre ces deux marchés.
- ❖ Les émetteurs de titres de créance ont indiqué que la diversification des investisseurs était la principale raison justifiant les émissions sur les marchés internationaux.

Veuillez noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses. Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.



# Transparence des marchés

# Évaluation de la transparence actuelle de l'information avant les opérations

- ❖ Les répondants jugent que la transparence de l'information avant les opérations est plus élevée dans le cas des catégories d'actifs plus liquides; l'évaluation de la transparence de l'information avant les opérations est généralement plus favorable chez les répondants du côté vendeur.
  - Les répondants issus d'institutions de plus grande taille et plus actives du côté acheteur évaluent la transparence de l'information avant les opérations de manière plus favorable que l'ensemble des répondants du côté acheteur.
- ❖ Plus de 35 % des répondants ont pris des mesures pour améliorer la transparence de l'information avant les opérations, soit principalement l'accroissement de l'utilisation des plateformes de négociation électroniques et l'abonnement à des services de données sur les marchés.

## Évaluation de la transparence actuelle de l'information avant les opérations

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	4,13	4,59	4,00	4,00	4,00	4,33
Titres du gouvernement du Canada	3,97	4,06	3,99	3,98	3,94	4,15
Instruments du marché monétaire	3,73	4,00	3,71	3,44	3,79	3,80
Obligations hypothécaires du Canada	3,67	3,96	3,67	3,68	3,52	3,67
Obligations des provinces	3,43	3,71	3,43	3,25	3,43	3,45
Marchés d'opérations de pension	3,09	3,85	2,93	2,75	2,82	3,00
Swaps de taux d'intérêt	2,93	2,93	2,97	3,13	2,31	2,25
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,62	2,30	2,73	3,09	2,88	3,20
Obligations de sociétés	2,55	2,85	2,55	2,65	2,88	3,17

1=Très faible; 2=Faible; 3=Dans la moyenne; 4=Grande; 5=Très grande

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.

# La transparence de l'information avant les opérations est restée relativement stable

- ❖ Le niveau global de transparence de l'information avant les opérations est demeuré globalement stable dans la plupart des catégories d'actifs.

## Évolution de la qualité de la transparence de l'information avant les opérations au cours des deux dernières années

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	2,96	3,18	2,94	3,09	3,00	3,00
Titres du gouvernement du Canada	2,88	2,97	2,90	3,06	2,84	2,83
Instruments du marché monétaire	2,86	2,89	2,87	3,07	2,69	2,75
Marchés d'opérations de pension	2,77	3,23	2,65	3,33	2,89	3,00
Obligations hypothécaires du Canada	2,75	2,88	2,81	3,05	2,74	2,73
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,66	2,64	2,71	3,00	2,93	2,60
Obligations des provinces	2,64	2,92	2,64	2,86	2,75	2,64
Swaps de taux d'intérêt	2,59	2,87	2,60	2,60	2,50	2,25
Obligations de sociétés	2,29	2,55	2,23	2,46	2,41	2,73

1=Elle a fortement diminué; 2=Elle a légèrement diminué; 3=Elle est restée globalement stable; 4=Elle a légèrement augmenté; 5=Elle a fortement augmenté

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.



# Évaluation de la transparence actuelle de l'information après les opérations

- ❖ La transparence actuelle de l'information après les opérations est considérée comme inférieure à la transparence de l'information avant les opérations pour la plupart des catégories d'actifs.
- ❖ Les répondants du côté vendeur ont une perception légèrement plus positive de la transparence de l'information après les opérations que les autres répondants au sondage.

## Évaluation de la transparence actuelle de l'information après les opérations

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	3,88	4,59	3,76	3,50	4,08	4,00
Titres du gouvernement du Canada	3,45	4,06	3,40	3,28	3,44	3,55
Obligations hypothécaires du Canada	3,28	3,96	3,22	3,05	3,24	3,45
Instruments du marché monétaire	3,20	4,00	3,14	3,00	3,27	2,83
Obligations des provinces	3,11	3,71	3,08	2,91	3,00	3,00
Swaps de taux d'intérêt	2,90	2,93	2,81	2,43	2,56	2,00
Marchés d'opérations de pension	2,84	3,85	2,61	2,25	2,50	2,00
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,53	2,30	2,48	2,30	2,55	3,00
Obligations de sociétés	2,50	2,85	2,38	2,41	2,56	2,75

1=Très faible; 2=Faible; 3=Dans la moyenne; 4=Grande; 5=Très grande

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.

# La transparence de l'information après les opérations est restée globalement stable

- ❖ Dans l'ensemble, le niveau de transparence de l'information après les opérations est demeuré globalement stable pour presque toutes les catégories d'actifs.
- ❖ Les répondants du côté vendeur ont une perception légèrement plus positive de la transparence de l'information après les opérations que les autres répondants au sondage.
- ❖ La majorité des répondants au sondage ne sont pas certains de la nécessité de l'exemption temporaire relativement à la transparence de l'information après les opérations sur obligations du gouvernement du Canada (Norme canadienne 21-101).
  - Cette exemption arrive à échéance en janvier 2018.

## Évolution de la qualité de la transparence de l'information après les opérations au cours des deux dernières années

Note moyenne

	Tous les participants	Côté vendeur	Côté acheteur	Institutions du côté acheteur		
				Petites	Grandes	Opérations fréquentes et importantes
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	2,99	3,29	2,95	3,10	3,00	3,00
Titres du gouvernement du Canada	2,98	3,25	2,94	3,03	3,04	3,00
Instruments du marché monétaire	2,90	3,15	2,91	3,17	2,92	2,88
Marchés d'opérations de pension	2,90	3,40	2,73	3,25	3,00	3,00
Obligations hypothécaires du Canada	2,90	3,17	2,87	3,05	2,96	2,90
Swaps de taux d'intérêt	2,88	4,00	2,75	3,00	2,67	2,00
Obligations des provinces	2,81	3,18	2,78	3,00	2,95	2,75
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,77	3,00	2,68	3,00	3,00	2,75
Obligations de sociétés	2,62	3,20	2,44	2,73	2,88	2,57

1=Elle a fortement diminué; 2=Elle a légèrement diminué; 3=Elle est restée globalement stable; 4=Elle a légèrement augmenté; 5=Elle a fortement augmenté

Remarque : Les petites institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise moins de 1 G\$ CA; les grandes institutions sont les institutions du côté acheteur dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA; et les institutions ayant des opérations fréquentes et importantes sont les institutions du côté acheteur qui effectuent des opérations sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens plus de 10 fois par jour et dont la valeur des titres à revenu fixe gérés totalise plus de 25 G\$ CA.



# Accès au marché

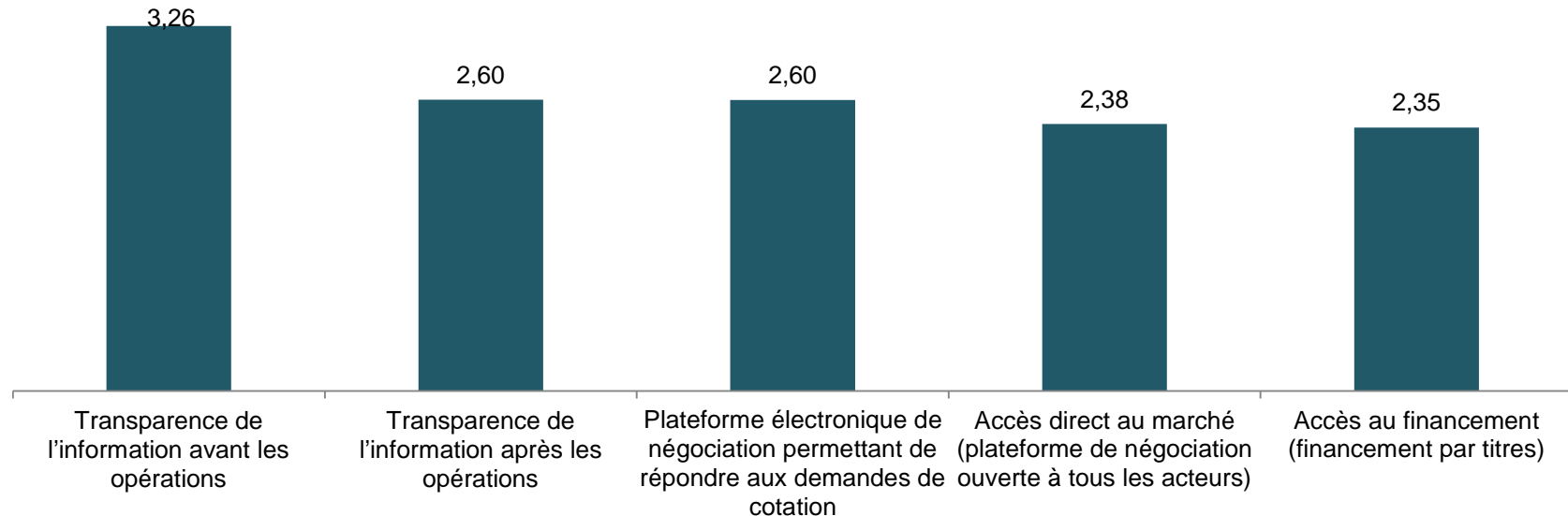
# Paramètres les plus importants en matière d'accès au marché pour l'exécution des opérations

- ❖ Près de 45 % des répondants au sondage croient que l'accès à une plateforme de négociation ouverte à tous les acteurs (comparativement aux plateformes entre courtiers en valeurs mobilières ou de client à courtier) pour les opérations sur titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens améliorerait la liquidité de marché.

## Importance moyenne des paramètres sur les opérations sur titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens

Note moyenne

1 = Paramètre sans importance; 2 = Paramètre légèrement important; 3 = Paramètre important; 4 = Paramètre très important



# La négociation électronique est concentrée dans les marchés de titres du gouvernement du Canada, d'obligations hypothécaires du Canada et de contrats à terme sur obligations

## Proportion du volume d'opérations libellées en dollars canadiens de manière électronique

	De 0 à 24 %	De 25 à 49 %	De 50 à 74 %	De 75 à 100 %	Je ne sais pas
Titres du gouvernement du Canada	20,00 %	13,30 %	21,50 %	43,10 %	2,10 %
Obligations hypothécaires du Canada	23,60 %	15,80 %	14,50 %	35,20 %	10,90 %
Obligations des provinces	35,30 %	13,30 %	17,30 %	24,30 %	9,80 %
Obligations de sociétés	71,00 %	3,40 %	1,40 %	4,10 %	20,00 %
Marchés d'opérations de pension	48,10 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	51,90 %
Instruments du marché monétaire	29,40 %	12,60 %	8,40 %	21,70 %	28,00 %
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	30,50 %	2,30 %	4,60 %	32,10 %	30,50 %
Swaps de taux d'intérêt	54,70 %	0,90 %	0,90 %	5,10 %	38,50 %

Nota : Les chiffres représentent le pourcentage de répondants.