



**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 représentent pas une part du marché et ne doivent donc pas être utilisés à des fins commerciales.

Un résumé général des résultats agrégés est publié dans le [site Web du Forum](#).

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 la structure de l'enquête, le nombre total de réponses varie d'une question à l'autre.

Table des matières

1.	Portrait des répondants	page 6
2.	Institutions du côté acheteur	page 8
3.	Institutions du côté vendeur	page 29
4.	Émetteurs de titres de créance	page 33
5.	Liquidité de marché.	page 45
6.	Obligations de sociétés	page 59
7.	Accès aux marchés et exécution des transactions	page 72
8.	Transparence des marchés	page 82
9.	Glossaire	page 95

Lieu

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Canada		76,61 %	226
Royaume-Uni		4,41 %	13
États-Unis		8,14 %	24
Autres		10,85 %	32
Total des réponses			295

Votre entreprise est-elle une institution du côté acheteur (par exemple, un gestionnaire d'actifs ou un service de trésorerie d'une banque), une institution du côté vendeur (par exemple, un courtier en valeurs mobilières ou un service de tenue de marché) ou encore un émetteur de titres de créance? Si votre institution assume une combinaison de fonctions, veuillez préciser celle à laquelle vos réponses se rapportent.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Institution du côté acheteur		76,3 %	225
Institution du côté vendeur		15,3 %	45
Émetteur de titres de créance		8,5 %	25
Total des réponses			295

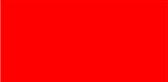


Institutions du côté acheteur

Quel type d'entreprise représentez-vous (choisissez la réponse la plus proche)?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Compagnie d'assurance		12,1 %	27
Caisse de retraite		10,7 %	24
Fonds commun de placement		15,2 %	34
Gestionnaire d'actifs institutionnels		30,8 %	69
Fonds de couverture		6,7 %	15
Service de trésorerie d'une banque		8,5 %	19
Fonds souverains ou fonds de réserves de change		6,3 %	14
Autre (à préciser)		9,8 %	22
		Total des réponses	224

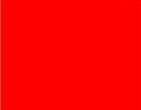
Sur l'ensemble de vos portefeuilles de titres à revenu fixe, quelle est la valeur brute des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens dont vous assumez la gestion?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Moins de 1 G\$ CA		22,2 %	50
Entre 1 et 9 G\$ CA		34,2 %	77
Entre 10 et 24 G\$ CA		23,6 %	53
Entre 25 et 49 G\$ CA		6,7 %	15
50 G\$ CA ou plus		9,8 %	22
Je préfère ne pas répondre		3,6 %	8
Total des réponses			225

Pour ce qui est de votre portefeuille de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens, détenez-vous un mandat de gestion active ou passive?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Gestion active seulement		58,5 %	131
Gestion active et passive		32,1 %	72
Gestion passive seulement		9,4 %	21
Total des réponses			224

Combien d'opérations effectuez-vous en moyenne sur le marché des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Plus de dix opérations par jour		21,9 %	49
Entre deux et dix opérations par jour		26,3 %	59
Une opération par jour		5,4 %	12
Plusieurs opérations par semaine		33,5 %	75
Une opération ou moins par semaine		12,9 %	29
Total des réponses			224

Quelles catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens négociez-vous? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		93,8 %	212
Obligations hypothécaires du Canada		71,7 %	162
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>		31,9 %	72
Obligations des provinces et des municipalités		78,3 %	177
Obligations de sociétés de qualité (y compris les obligations associées à des partenariats public-privé)		65,9 %	149
Obligations de sociétés à rendement élevé		28,8 %	65
Titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier commercial)		41,2 %	93
Obligations feuille d'érable		47,8 %	108
Opérations de pension (obligations)		23,9 %	54
Instruments du marché monétaire		59,7 %	135
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		32,3 %	73
Swaps de taux d'intérêt		33,6 %	76
Total des réponses			226

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.

Quelles catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens prêtez-vous dans le cadre d'un programme de prêt de titres? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		95,1 %	98
Obligations hypothécaires du Canada		52,4 %	54
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>		17,5 %	18
Obligations des provinces et des municipalités		60,2 %	62
Obligations de sociétés de qualité (y compris les obligations associées à des partenariats public-privé)		40,8 %	42
Obligations de sociétés à rendement élevé		11,7 %	12
Titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier commercial)		17,5 %	18
Obligations feuille d'érable		23,3 %	24
Instruments du marché monétaire		25,2 %	26
Total des réponses			103

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.

Comment a évolué le nombre de vos contreparties du côté vendeur ces deux dernières années?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Il a fortement diminué		4,0 %	9
Il a légèrement diminué		23,6 %	53
Il n'a pas vraiment varié		56,9 %	128
Il a augmenté légèrement		10,7 %	24
Il a fortement augmenté		1,3 %	3
Je ne sais pas		2,2 %	5
Je préfère ne pas répondre		1,3 %	3
Total des réponses			225

Quels principaux facteurs influencent votre choix de courtier en valeurs mobilières pour les négociations de titres à revenu fixe? Veuillez choisir jusqu'à trois réponses.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Propension ou capacité à mettre en œuvre certaines stratégies de négociation		14,8 %	33
Propension ou capacité à exécuter des opérations en qualité de contrepartiste		35,4 %	79
Prix systématiquement concurrentiels		88,8 %	198
Rapidité de la tarification		21,1 %	47
Capacité à exécuter des opérations sans perturber le marché		10,8 %	24
Capacité à trouver une contrepartie dans le cadre des négociations pour compte de tiers		33,2 %	74
Connaissance de la dynamique actuelle des marchés		20,2 %	45
Services offerts dans le domaine de la recherche et des ventes		35,9 %	80
Activités sur le marché primaire		16,1 %	36
Financement par titres (opérations de pension, courtage privilégié)		2,7 %	6
Autre (à préciser)		2,2 %	5

Total des réponses

223

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.

Vos fonctions de gestion de portefeuille sont-elles bien distinctes de vos fonctions de négociation et d'exécution des opérations?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		26,7 %	60
Non		73,3 %	165
Total des réponses			225

Vos fonctions de gestion de portefeuille ont-elles été dissociées de vos fonctions de négociation et d'exécution des opérations ces deux dernières années?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		8,5 %	5
Non		91,5 %	54
Total des réponses			59

Ces deux dernières années, avez-vous modifié vos activités de gestion de portefeuille de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens pour vous adapter aux variations de la liquidité de marché?

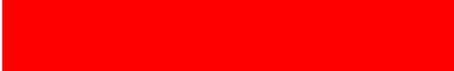
Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		52,2 %	117
Non		47,8 %	107
Total des réponses			224

Quelles modifications avez-vous apportées à vos activités de gestion de portefeuille de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

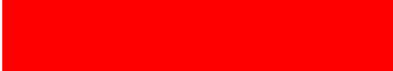
Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Prise en compte d'un niveau de volatilité supérieur dans les modèles de risque internes;		18,8 %	22
Prise en compte d'un niveau de risque de liquidité supérieur dans les modèles de risque internes		46,2 %	54
Détention de volants de liquidité plus importants, comme les espèces;		29,1 %	34
Détention de plus de titres faisant partie des émissions les plus récentes;		69,2 %	81
Détention de moins de titres faisant partie des émissions les plus récentes;		1,7 %	2
Recours accru aux produits dérivés de gré à gré		12,8 %	15
Recours moindre aux produits dérivés de gré à gré		0,9 %	1
Recours accru aux produits négociés en bourse (contrats à terme);		20,5 %	24
Recours moindre aux produits négociés en bourse (contrats à terme);		0,9 %	1
Allongement de la période de détention des actifs moins liquides;		58,1 %	68
Réduction de la période de détention des actifs moins liquides;		5,1 %	6
Recours moindre aux stratégies de négociation comme les opérations sur écarts;		45,3 %	53
Recours accru aux stratégies de négociation comme les opérations sur écarts;		8,5 %	10
Autre (à préciser)		22,2 %	26
		Total des réponses	117

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.

Procédez-vous ou comptez-vous procéder à la négociation de fonds obligataires négociés en bourse libellés en dollars canadiens?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		12,9 %	29
Non		87,1 %	195
Total des réponses			224

Procédez-vous ou comptez-vous procéder à la négociation de fonds obligataires négociés en bourse libellés en dollars américains ou dans une autre devise?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		24,6 %	55
Non		75,4 %	169
Total des réponses			224

Avez-vous davantage recours à de la négociation tactique à court terme pour tirer parti des perturbations du marché?

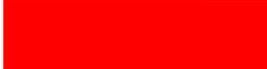
Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		29,9 %	67
Non		54,0 %	121
Je préfère ne pas répondre		16,1 %	36
Total des réponses			224

Parmi les catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, pour lesquelles utilisez-vous cette stratégie d'octroi de liquidité? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

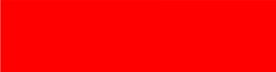
Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		71,2 %	47
Obligations hypothécaires du Canada		37,9 %	25
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>		4,5 %	3
Obligations des provinces		43,9 %	29
Obligations de sociétés		50,0 %	33
Marchés d'opérations de pension		7,6 %	5
Instruments du marché monétaire		7,6 %	5
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		28,8 %	19
Swaps de taux d'intérêt		24,2 %	16
Je préfère ne pas répondre		1,5 %	1
Total des réponses			66

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.

Envisageriez-vous à l'avenir d'exercer ce type d'activité de négociation?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		37,8 %	48
Non		51,2 %	65
Je préfère ne pas répondre		11,0 %	14
Total des réponses			127

Apportez-vous une aide bilatérale aux courtiers en valeurs mobilières à l'aide de votre portefeuille pour qu'ils gèrent mieux leur flux d'ordre et leur stock? Il pourrait s'agir notamment de réagir plus activement aux négociations pour compte de tiers des courtiers en valeurs mobilières.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		30,0 %	67
Non		53,8 %	120
Je préfère ne pas répondre		16,1 %	36
Total des réponses			223

Parmi les catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, pour lesquelles utilisez-vous cette stratégie d'octroi de liquidité? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		36,8 %	25
Obligations hypothécaires du Canada		25,0 %	17
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>		10,3 %	7
Obligations des provinces		51,5 %	35
Obligations de sociétés		77,9 %	53
Marchés d'opérations de pension		4,4 %	3
Instruments du marché monétaire		11,8 %	8
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		4,4 %	3
Swaps de taux d'intérêt		13,2 %	9
Je préfère ne pas répondre		1,5 %	1
Total des réponses			68

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.

Envisageriez-vous à l'avenir d'exercer ce type d'activité de négociation?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		11,7 %	14
Non		78,3 %	94
Je préfère ne pas répondre		10,0 %	12
Total des réponses			120



Institutions du côté vendeur

Veillez choisir les catégories d'actifs à revenu fixe libellés en dollars canadiens pour lesquelles vous exercez activement les fonctions de teneur de marché au Canada ou ailleurs.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		66,7 %	28
Obligations hypothécaires du Canada		45,2 %	19
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>		23,8 %	10
Obligations des provinces et des municipalités		50,0 %	21
Obligations de sociétés de qualité (y compris les obligations associées à des partenariats public-privé)		47,6 %	20
Obligations de sociétés à rendement élevé		28,6 %	12
Titres adossés à des actifs (y compris les titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier commercial)		28,6 %	12
Obligations feuille d'érable		28,6 %	12
Opérations de pension (obligations)		31,0 %	13
Instruments du marché monétaire		47,6 %	20
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		23,8 %	10
Swaps de taux d'intérêt		31,0 %	13
Total des réponses			42

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.

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, dans quelle mesure votre stock d'opérations a-t-il augmenté ou diminué ces deux dernières années?

	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)	Total des réponses
Obligations du gouvernement du Canada, y compris les émissions garanties par l'État	8,3 %	11,1 %	16,7 %	44,4 %	13,9 %	2,8 %	2,8 %	36
Obligations des provinces, y compris les émissions garanties par les provinces	6,5 %	16,1 %	32,3 %	22,6 %	22,6 %	0,0 %	0,0 %	31
Obligations de sociétés (de qualité et à rendement élevé)	0,0 %	10,0 %	40,0 %	30,0 %	16,7 %	3,3 %	0,0 %	30
Opérations de pension (obligations)	4,3 %	17,4 %	4,3 %	52,2 %	8,7 %	13,0 %	0,0 %	23
Instruments du marché monétaire	0,0 %	10,3 %	13,8 %	48,3 %	10,3 %	13,8 %	3,4 %	29
Swaps de taux d'intérêt (couverture delta)	0,0 %	8,3 %	8,3 %	58,3 %	8,3 %	8,3 %	8,3 %	24

Avec combien de clients institutionnels négociez-vous des titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Moins de 30		25,6 %	11
Entre 30 et 69		9,3 %	4
Entre 70 et 99		18,6 %	8
100 ou plus		44,2 %	19
Je préfère ne pas répondre		2,3 %	1
Total des réponses			43



Émetteurs de titres de créance

Les modifications subies par la liquidité sous-jacente de vos titres à revenu fixe ou les autres changements survenus dans la structure des marchés ont-ils influé sur votre capacité ou votre processus d'émission?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		56,0 %	14
Non		44,0 %	11
Total des réponses			25

Quelle incidence les changements touchant la liquidité de marché ont-ils eue sur le processus d'émission des titres de créance? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Aucune incidence		0,0 %	0
Il est plus difficile de fixer le prix d'une nouvelle émission (par exemple, il est plus compliqué de s'entendre sur un prix de référence ou il est plus long de déterminer un prix)		35,7 %	5
Il est plus difficile de trouver un bon moment pour procéder à une émission		78,6 %	11
La couverture du risque de taux d'intérêt prend plus de temps ou coûte plus cher		35,7 %	5
Le manque de liquidité de l'obligation de référence sous-jacente fait sentir ses effets sur l'écart à l'émission		71,4 %	10
Nous préférons procéder à des émissions de référence de plus grande ampleur		42,9 %	6
Autre (à préciser)		28,6 %	4
Total des réponses			14

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.

Comment la structure de votre consortium financier a-t-elle évolué? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Aucun changement		42,9 %	6
Diminution du nombre de gérants		14,3 %	2
Augmentation du nombre de gérants		28,6 %	4
Diminution du nombre de membres qui ne sont pas gérants du consortium		7,1 %	1
Augmentation du nombre de membres qui ne sont pas gérants du consortium		14,3 %	2
Diminution du nombre de courtiers nationaux en valeurs mobilières		0,0 %	0
Augmentation du nombre de courtiers nationaux en valeurs mobilières		0,0 %	0
Autre (à préciser)		28,6 %	4
		Total des réponses	14

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.

La contribution du gérant a-t-elle évolué ces deux dernières années?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Sa contribution a augmenté		42,9 %	6
Sa contribution a baissé		42,9 %	6
Aucun changement		14,3 %	2
Total des réponses			14

La nature des demandes relatives aux nouvelles émissions a-t-elle évolué? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Aucun changement		0,0 %	0
« Ordres principaux » de plus grande taille		71,4 %	10
« Ordres principaux » de plus petite taille		0,0 %	0
Augmentation de l'intérêt pour les demandes inversées		50,0 %	7
Diminution de l'intérêt pour les demandes inversées		14,3 %	2
Augmentation de la taille du carnet d'ordres		14,3 %	2
Diminution de la taille du carnet d'ordres		28,6 %	4
Augmentation des demandes provenant d'investisseurs étrangers		35,7 %	5
Diminution des demandes provenant d'investisseurs étrangers		7,1 %	1
Autre		21,4 %	3
Total des réponses			14

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.

Avez-vous plus souvent tendance à couvrir votre risque sous-jacent de taux d'intérêt dans l'attente d'un meilleur moment pour l'émission?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		44,0 %	11
Non		44,0 %	11
Nous ne couvrons pas le risque de taux d'intérêt		12,0 %	3
Total des réponses			25

Émettez-vous des obligations sur les marchés internationaux de titres à revenu fixe?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		68,0 %	17
Non		32,0 %	8
Total des réponses			25

Compte tenu de la différence de taille entre le marché canadien et le marché international, comment évalueriez-vous leur accès quand il s'agit de procéder à une émission?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
L'accès au marché canadien est plus stable		52,9 %	9
L'accès aux deux est relativement le même		35,3 %	6
L'accès au marché international est plus stable		11,8 %	2
Je ne sais pas		0,0 %	0
Total des réponses			17

Dans le cadre de votre programme d'emprunt global, comptez-vous accroître ou diminuer le recours aux marchés internationaux?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Accroître le recours aux marchés internationaux		43,8 %	7
Ne pas modifier le recours aux marchés internationaux		43,8 %	7
Diminuer le recours aux marchés internationaux		12,5 %	2
Je ne sais pas		0,0 %	0
Total des réponses			16

Classez par ordre d'importance les principales raisons justifiant les émissions sur les marchés internationaux.

	Classement
Diversification des investisseurs	1
Avantage sur le plan des coûts	2
Capacité accrue de faire des opérations de grande ampleur	3
Effets moindres de l'émission sur les écarts de taux canadiens	4
	Total des réponses 17

Envisagez-vous de modifier la taille cible de vos obligations de référence sur le marché canadien? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui – par l'émission de montants plus importants à chaque fois		28,0 %	7
Oui – par la réouverture plus fréquente d'émissions déjà en circulation		20,0 %	5
Non		56,0 %	14
Total des réponses			25



Liquidité de marché

Classez par ordre d'importance les caractéristiques de la liquidité du marché canadien de titres à revenu fixe.

	Classement	
Exécution d'opérations au meilleur prix	1	
Exécution d'opérations de grande ampleur	2	
Exécution rapide des opérations	3	
Exécution d'opérations sans perturbation du marché	4	
	Total des réponses	281

Comment qualifieriez-vous la liquidité de marché des types suivants d'instruments à revenu fixe libellés en dollars canadiens?

	Très peu liquides	Peu liquides	Liquides	Très liquides	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada - De référence	1,0 %	1,7 %	21,1 %	75,8 %	0,3 %	284
Titres du gouvernement du Canada - D'une émission antérieure	3,3 %	18,0 %	57,7 %	16,9 %	4,0 %	272
Obligations hypothécaires du Canada	1,6 %	11,7 %	57,2 %	25,3 %	4,2 %	241
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	13,3 %	33,5 %	29,5 %	2,4 %	21,5 %	173
Obligations des provinces	0,8 %	13,9 %	67,3 %	15,5 %	2,5 %	245
Obligations de sociétés de qualité - Sociétés financières	2,9 %	30,5 %	52,9 %	6,2 %	7,6 %	210
Obligations de sociétés de qualité - Sociétés non financières	14,8 %	50,9 %	25,3 %	0,9 %	8,1 %	210
Prises en pension - Marché général des pensions sur obligations du gouvernement du Canada et sur Obligations hypothécaires du Canada	2,3 %	2,3 %	42,3 %	31,0 %	21,9 %	123
Prises en pension - Marché général des pensions sur titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	8,6 %	21,7 %	20,6 %	4,4 %	45,3 %	93
Prises en pension - Marché général des pensions sur obligations des provinces	1,9 %	18,5 %	39,8 %	6,5 %	33,3 %	108
Prises en pension - Obligations autres que celles du gouvernement du Canada (spéciales)	5,6 %	27,6 %	19,0 %	2,9 %	44,9 %	105
Prises en pension - Obligations autres que les obligations d'État, des provinces ou des municipalités	17,3 %	22,8 %	6,4 %	1,1 %	52,4 %	92
Instruments du marché monétaire	1,4 %	5,0 %	41,9 %	40,4 %	11,3 %	203
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	2,5 %	10,0 %	41,5 %	28,3 %	17,6 %	159
Swaps de taux d'intérêt	5,5 %	17,3 %	38,1 %	21,5 %	17,3 %	144

Ces deux dernières années, comment la liquidité de marché des types suivants d'instruments à revenu fixe libellés en dollars canadiens a-t-elle évolué?

	Elle a fortement diminué	Elle a légèrement diminué	Elle est restée globalement stable	Elle a légèrement augmenté	Elle a fortement augmenté	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada - De référence	1,4 %	32,3 %	56,6 %	5,0 %	0,7 %	3,9 %	281
Titres du gouvernement du Canada - D'une émission antérieure	13,6 %	45,8 %	31,8 %	1,5 %	0,4 %	7,0 %	271
Obligations hypothécaires du Canada	6,9 %	41,9 %	36,7 %	5,1 %	0,0 %	9,3 %	234
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	9,1 %	31,8 %	22,6 %	9,8 %	0,0 %	26,9 %	164
Obligations des provinces	7,0 %	56,7 %	24,1 %	3,7 %	0,5 %	8,0 %	240
Obligations de sociétés de qualité - Sociétés financières	14,5 %	49,2 %	21,7 %	2,9 %	0,0 %	11,6 %	207
Obligations de sociétés de qualité - Sociétés non financières	37,0 %	37,9 %	11,9 %	2,0 %	0,0 %	11,3 %	211
Prises en pension - Marché général des pensions sur obligations du gouvernement du Canada et sur Obligations hypothécaires du Canada	4,1 %	25,1 %	36,7 %	3,2 %	0,0 %	30,9 %	120
Prises en pension - Marché général des pensions sur titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	5,1 %	18,6 %	18,6 %	4,3 %	0,0 %	53,7 %	97
Prises en pension - Marché général des pensions sur obligations des provinces	6,3 %	25,3 %	20,6 %	4,4 %	0,9 %	42,4 %	111
Prises en pension - Obligations autres que celles du gouvernement du Canada (spéciale)	9,7 %	17,8 %	20,6 %	2,8 %	0,0 %	49,1 %	112
Prises en pension - Obligations autres que les obligations d'État, des provinces ou des municipalités	8,2 %	19,6 %	11,4 %	1,1 %	0,0 %	59,9 %	97
Instruments du marché monétaire	3,5 %	26,1 %	50,8 %	3,5 %	0,5 %	15,4 %	195
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	3,9 %	17,4 %	48,1 %	5,1 %	0,0 %	25,6 %	156
Swaps de taux d'intérêt	10,9 %	30,1 %	31,6 %	4,2 %	0,0 %	23,2 %	146

Compte tenu de la différence de taille entre le marché canadien et le marché international, comment évalueriez-vous la liquidité de marché pour chacun des titres à revenu fixe canadiens suivants?

	Liquidité meilleure au Canada	Liquidité à peu près identique	Liquidité moins bonne au Canada	Je ne sais pas	Total des réponses
Obligations souveraines (par rapport aux obligations du Trésor américain, par exemple)	4,9 %	29,8 %	50,9 %	14,3 %	265
Obligations des collectivités locales et obligations garanties par un organisme gouvernemental	9,4 %	27,0 %	34,4 %	29,2 %	233
Obligations de sociétés de qualité	8,8 %	20,0 %	43,7 %	27,4 %	215

Compte tenu de la différence de taille entre le marché canadien et le marché international, comment la liquidité de marché des titres à revenu fixe canadiens suivants a-t-elle évolué ces deux dernières années?

	Amélioration de la liquidité du marché canadien	Détérioration de la liquidité du marché canadien	Liquidité à peu près identique	Je ne sais pas	Total des réponses
Obligations souveraines (par rapport aux obligations du Trésor américain, par exemple)	5,3 %	48,7 %	27,9 %	18,0 %	261
Obligations des collectivités locales et obligations garanties par un organisme gouvernemental	7,4 %	36,0 %	23,9 %	32,6 %	230
Obligations de sociétés de qualité	10,4 %	27,4 %	33,0 %	29,2 %	212

Classez par ordre d'importance les aspects de la liquidité qui vous préoccupent le plus :

	Classement
Niveau de liquidité disponible en cas de tensions sur les marchés (par exemple, périodes de forte volatilité des prix ou incertitude élevée)	1
Volatilité croissante du niveau de liquidité	2
Niveau de liquidité disponible au cours d'une journée ordinaire	3
Procyclicité croissante de la liquidité	4
Total des réponses	279

Selon vous, les principaux indices de référence favorisent-ils le fonctionnement du marché de titres à revenu fixe et la détermination des prix?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		28,3 %	75
Non		30,9 %	82
Je ne sais pas		40,8 %	108
Total des réponses			265

Êtes-vous porté à négocier un titre s'il fait partie (ou fera partie sous peu) d'un grand indice de référence?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		48,1 %	128
Non		42,5 %	113
Je ne sais pas		9,4 %	25
Total des réponses			266

Le prix d'un titre dans l'indice de référence influe-t-il sur votre propension ou votre capacité à le négocier?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		40,2 %	107
Non		50,4 %	134
Je ne sais pas		9,4 %	25
Total des réponses			266

Ces deux dernières années, avez-vous modifié votre stratégie d'exécution des opérations sur obligations du gouvernement du Canada par suite des variations de la liquidité de marché?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		38,3 %	110
Non		61,7 %	177
Total des réponses			287

Quelles mesures avez-vous prises pour modifier votre stratégie d'exécution des opérations sur obligations du gouvernement du Canada? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Allouer plus de temps à l'exécution d'une même opération		52,2 %	59
Accepter des coûts de transaction plus élevés		36,3 %	41
Subdiviser les ordres de grande ampleur en plusieurs petites opérations		52,2 %	59
Conclure moins d'opérations		54,0 %	61
Conclure plus d'opérations		8,8 %	10
Réduire le nombre d'opérations sur écarts		51,3 %	58
Augmenter le nombre d'opérations sur écarts		7,1 %	8
Modifier la date des opérations (choisir le moment où la transparence des prix avant les opérations est meilleure)		23,9 %	27
Éviter de négocier en période de volatilité		34,5 %	39
Accroître le nombre de titres de référence ou d'obligations plus liquides		41,6 %	47
Accroître le recours aux contrats à terme sur obligations		33,6 %	38
Diminuer le recours aux contrats à terme sur obligations		1,8 %	2
Négocier plus d'actifs « de substitution » comme les obligations du Trésor américain ou les contrats à terme sur obligations américaines		23,9 %	27
Négocier moins d'actifs « de substitution » comme les obligations du Trésor américain ou les contrats à terme sur obligations américaines		4,4 %	5
Autre changement (à préciser)		10,6 %	12

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.

Total des réponses

113

Ces deux dernières années, avez-vous modifié votre stratégie d'exécution des opérations sur Obligations hypothécaires du Canada ou obligations des provinces?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		41,3 %	104
Non		58,7 %	148
Total des réponses			252

Quelles mesures avez-vous prises pour modifier votre stratégie d'exécution des opérations sur Obligations hypothécaires du Canada ou obligations des provinces? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Allouer plus de temps à l'exécution d'une même opération		58,3 %	60
Accepter des coûts de transaction plus élevés		35,9 %	37
Subdiviser les ordres de grande ampleur en plusieurs petites opérations		46,6 %	48
Conclure moins d'opérations		65,0 %	67
Conclure plus d'opérations		4,9 %	5
Réduire le nombre d'opérations sur écarts		41,7 %	43
Augmenter le nombre d'opérations sur écarts		4,9 %	5
Modifier la date des opérations (choisir le moment où la transparence des prix avant les opérations est meilleure)		23,3 %	24
Éviter de négocier en période de volatilité		38,8 %	40
Accroître le nombre de titres de référence ou d'obligations plus liquides		44,7 %	46
Autre changement (à préciser)		15,5 %	16
Total des réponses			103

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.



Obligations de sociétés

Procédez-vous à la négociation d'obligations de sociétés canadiennes?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		61,5 %	160
Non		38,5 %	100
Total des réponses			260

Ces deux dernières années, avez-vous modifié votre stratégie d'exécution des opérations sur obligations de sociétés canadiennes de qualité?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		73,4 %	116
Non		26,6 %	42
Total des réponses			158

Quelles mesures avez-vous prises pour modifier votre stratégie d'exécution des opérations sur obligations de sociétés canadiennes de qualité? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Allouer plus de temps à l'exécution d'une même opération		76,7 %	89
Accepter des coûts de transaction plus élevés		49,1 %	57
Subdiviser les ordres de grande ampleur en plusieurs petites opérations ou négocier de plus petits volumes		49,1 %	57
Exiger une prime de liquidité supérieure (à savoir l'écart)		57,8 %	67
Conclure moins d'opérations		67,2 %	78
Conclure plus d'opérations		4,3 %	5
Réduire le nombre d'opérations sur écarts		48,3 %	56
Augmenter le nombre d'opérations sur écarts		7,8 %	9
Modifier la date des opérations (quand la transparence des prix avant les opérations est meilleure)		24,1 %	28
Éviter de négocier en période de volatilité		47,4 %	55
Accroître le nombre d'obligations plus liquides		56,9 %	66
Diminuer le nombre de titres de créance négociés		24,1 %	28
Négocier des actifs de substitution dans d'autres catégories d'actifs		12,9 %	15
Accroître le recours à des produits dérivés de crédit		14,7 %	17
Accroître le recours aux fonds obligataires négociés en bourse		7,8 %	9
Autre changement (à préciser)		16,4 %	19
		Total des réponses	116

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.

Dans quelle proportion environ négociez-vous des obligations de sociétés pour compte de tiers?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Entre 0 et 24 %		39,0 %	62
Entre 25 et 49 %		20,1 %	32
Entre 50 et 74 %		14,5 %	23
Entre 75 et 100 %		14,5 %	23
Je ne sais pas		11,9 %	19
		Total des réponses	159

Ces deux dernières années, comment a évolué la proportion d'obligations de sociétés que vous négociez pour compte de tiers?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Elle a fortement diminué		0,6 %	1
Elle a légèrement diminué		5,1 %	8
Elle est restée relativement stable		27,2 %	43
Elle a légèrement augmenté		33,5 %	53
Elle a fortement augmenté		24,7 %	39
Je ne sais pas		8,9 %	14
		Total des réponses	158

Selon vous, quels sont 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?

	Facteur peu important	Facteur assez important	Facteur important	Facteur très important	Je ne sais pas	Total des réponses
Modifications réglementaires	0,0 %	6,3 %	20,9 %	71,5 %	1,3 %	158
Modifications du bilan	1,3 %	3,8 %	19,0 %	74,7 %	1,3 %	158
Modifications de la gestion interne des risques	1,3 %	16,0 %	31,4 %	46,8 %	4,5 %	156
Modifications de la rentabilité sous-jacente	5,8 %	23,4 %	29,2 %	34,4 %	7,1 %	154
Hausse de la volatilité du marché	13,5 %	21,9 %	31,0 %	28,4 %	5,2 %	155
Autres (à préciser)	6,7 %	0,0 %	3,3 %	6,7 %	83,3 %	30

En général, pour chacun des types suivants d'obligations de sociétés libellées en dollars canadiens, quel montant pensez-vous pouvoir négocier sans modifier le prix du marché?

	Moins de 2 M\$ CA	Entre 2 à 4 M\$ CA	Entre 5 à 9 M\$ CA	Entre 10 à 19 M\$ CA	20 M\$ CA ou plus	Je ne sais pas	Total des réponses
Billets de dépôt bancaire - Récemment émis	0,6 %	2,6 %	12,8 %	35,3 %	37,8 %	10,9 %	156
Billets de dépôt bancaire - Acclimatés	1,3 %	7,1 %	26,5 %	35,5 %	18,1 %	11,6 %	155
Titres de créance bancaires subordonnés à des fonds propres conditionnels en cas de non-viabilité	3,9 %	15,5 %	32,9 %	16,1 %	1,3 %	30,3 %	155
Obligations de sociétés non financières - Récemment émises	2,5 %	21,0 %	45,9 %	19,7 %	1,3 %	9,6 %	157
Obligations de sociétés non financières - Acclimatées	10,3 %	36,1 %	36,1 %	5,8 %	1,3 %	10,3 %	155
Obligations feuille d'érable	14,7 %	34,0 %	20,5 %	4,5 %	1,3 %	25,0 %	156
Obligations de sociétés à rendement élevé	41,7 %	13,9 %	2,0 %	0,7 %	0,0 %	41,7 %	151
Titres adossés à des actifs	7,8 %	17,6 %	30,1 %	8,5 %	0,0 %	35,9 %	153

Ces deux dernières années, vous est-il arrivé 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)?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		67,5 %	104
Non		32,5 %	50
Total des réponses			154

Cette situation est-elle de plus en plus fréquente?

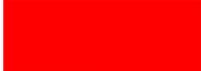
Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		84,9 %	90
Non		11,3 %	12
Je ne sais pas		3,8 %	4
Total des réponses			106

Quelles sont les principales raisons vous ayant empêché d'exécuter des opérations sur obligations de sociétés de qualité libellées en dollars canadiens dans un délai raisonnable? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Impossibilité d'obtenir un cours acheteur		69,2 %	72
Impossibilité d'obtenir un cours vendeur		47,1 %	49
Cours acheteur ou vendeur trop peu intéressant		89,4 %	93
Délai d'exécution prévu de l'opération trop long		31,7 %	33
Refus de négocier pour compte de tiers		25,0 %	26
Volatilité générale du marché trop élevée		20,2 %	21
Autre		5,8 %	6
Total des réponses			104

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.

Environ quelle proportion de votre volume total d'opérations sur obligations de sociétés se rapporte à une émission sur le marché primaire (achats ou conversions de titres)?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Entre 0 et 24 %		38,2 %	60
Entre 25 et 49 %		37,6 %	59
Entre 50 et 74 %		18,5 %	29
Entre 75 et 100 %		2,5 %	4
Je ne sais pas		3,2 %	5
Total des réponses			157

Quelle influence les facteurs suivants ont-ils sur la liquidité du marché canadien des obligations de sociétés?

	Ce facteur augmente fortement la liquidité	Ce facteur augmente légèrement la liquidité	Ce facteur n'a aucune incidence sur la liquidité	Ce facteur diminue légèrement la liquidité	Ce facteur diminue fortement la liquidité	Je ne sais pas	Total des réponses
Meilleure transparence de l'information avant les opérations	15,8 %	49,4 %	17,1 %	3,8 %	5,7 %	8,2 %	158
Meilleure transparence de l'information après les opérations	14,0 %	40,8 %	16,6 %	9,6 %	12,7 %	6,4 %	157
Accès à des plateformes électroniques de négociation permettant de répondre aux demandes de cotation	11,4 %	44,9 %	25,3 %	5,1 %	4,4 %	8,9 %	158
Accès à des plateformes de négociation ouvertes à tous les acteurs (par exemple, des plateformes qui s'occupent à la fois des achats et des ventes)	22,2 %	46,2 %	12,0 %	4,4 %	4,4 %	10,8 %	158
Normalisation des émissions d'obligations de sociétés	11,4 %	45,6 %	26,6 %	1,3 %	1,3 %	13,9 %	158
Indices de référence de plus grande ampleur	15,2 %	59,5 %	18,4 %	0,6 %	0,0 %	6,3 %	158
Plus grande facilité de financement des titres	12,7 %	36,0 %	18,7 %	0,0 %	0,0 %	32,7 %	150
Autre	16,1 %	9,7 %	0,0 %	0,0 %	3,2 %	71,0 %	31



Accès aux marchés et exécution des transactions

Utilisez-vous des plateformes électroniques de négociation pour les opérations sur titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		68,8 %	201
Non		31,2 %	91
Total des réponses			292

Quelles plateformes électroniques de négociation utilisez-vous pour les opérations sur titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Bloomberg FIT		43,3 %	87
BrokerTec		7,0 %	14
CanDeal		82,6 %	166
CBID		18,9 %	38
Freedom eSpeed		13,9 %	28
Plateformes électroniques d'exécution des opérations sur contrats à terme		20,4 %	41
Shorcan HTX		13,9 %	28
Tullet Prebon PT Electronic Trader		10,9 %	22
Autre		9,0 %	18

Total des réponses

201

1) Les résultats constituent un condensé des opinions personnelles exprimées par les répondants à l'enquête et ne représentent pas une part du marché.

2) 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.

Pour quelle catégorie de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens réalisez-vous au moins une partie ou la totalité des opérations à l'aide de plateformes électroniques de négociation? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		93,5 %	188
Obligations hypothécaires du Canada		63,2 %	127
Obligations des provinces		72,1 %	145
Obligations de sociétés		18,9 %	38
Marchés d'opérations de pension		2,0 %	4
Instruments du marché monétaire		37,3 %	75
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		25,4 %	51
Swaps de taux d'intérêt		9,5 %	19
Total des réponses			201

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.

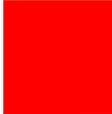
Environ quelle proportion du volume total d'opérations libellées en dollars canadiens exécutez-vous de manière électronique?

	Entre 0 et 24 %	Entre 25 et 49 %	Entre 50 et 74 %	Entre 75 et 100 %	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	20,0 %	13,3 %	21,5 %	43,1 %	2,1 %	195
Obligations hypothécaires du Canada	23,6 %	15,8 %	14,5 %	35,2 %	10,9 %	165
Obligations des provinces	35,3 %	13,3 %	17,3 %	24,3 %	9,8 %	173
Obligations de sociétés	71,0 %	3,4 %	1,4 %	4,1 %	20,0 %	145
Marchés d'opérations de pension	48,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	51,9 %	108
Instruments du marché monétaire	29,4 %	12,6 %	8,4 %	21,7 %	28,0 %	143
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	30,5 %	2,3 %	4,6 %	32,1 %	30,5 %	131
Swaps de taux d'intérêt	54,7 %	0,9 %	0,9 %	5,1 %	38,5 %	117

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment évalueriez-vous la liquidité sur les plateformes électroniques de négociation et les plateformes traditionnelles?

	Liquidité moins bonne sur les plateformes électroniques	Liquidité à peu près identique	Meilleure liquidité sur les plateformes électroniques	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	10,4 %	43,8 %	39,9 %	6,0 %	183
Obligations hypothécaires du Canada	9,5 %	49,4 %	31,4 %	9,5 %	146
Obligations des provinces	23,7 %	44,1 %	23,7 %	8,5 %	152
Marchés d'opérations de pension	17,1 %	14,4 %	5,8 %	63,0 %	35
Instruments du marché monétaire	10,8 %	38,7 %	30,2 %	20,5 %	93
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	2,9 %	30,5 %	33,4 %	33,4 %	69
Swaps de taux d'intérêt	35,9 %	18,7 %	3,7 %	41,4 %	53

Utilisez-vous des stratégies algorithmiques (y compris des réponses automatiques aux demandes de cotation) pour les catégories d'actifs suivantes? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		33,3 %	9
Obligations hypothécaires du Canada		22,2 %	6
Obligations des provinces		14,8 %	4
Obligations de sociétés		3,7 %	1
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires		59,3 %	16
		Total des réponses	27

D'après vous, le recours 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 améliore-t-il la liquidité de marché? Motivez votre réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		43,9 %	127
Non		24,6 %	71
Je ne sais pas		31,5 %	91
Total des réponses			289

S'ils étaient à votre disposition, auriez-vous recours à des systèmes d'accès direct aux marchés pour les titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Titres du gouvernement du Canada		85,7 %	191
Obligations hypothécaires du Canada		52,0 %	116
Obligations des provinces		66,4 %	148
Obligations de sociétés		53,4 %	119
Marchés d'opérations de pension		22,9 %	51
		Total des réponses	223

Dans quelle mesure chacune des caractéristiques suivantes d'une plateforme électronique de négociation pèse dans votre décision d'en utiliser une?

	Caractéristique sans importance	Caractéristique légèrement importante	Caractéristique importante	Caractéristique très importante	Je ne sais pas	Total des réponses
Accès direct au marché	6,3 %	11,8 %	41,7 %	31,0 %	9,2 %	271
Capacité de réaliser un traitement direct des opérations	7,9 %	14,8 %	38,3 %	33,6 %	5,4 %	277
Protocole de négociation relatif aux demandes de cotation	8,9 %	14,8 %	42,6 %	23,0 %	10,7 %	270
Protocole de négociation relatif aux carnets d'ordres à cours limité	21,4 %	23,2 %	29,2 %	6,6 %	19,6 %	271
Capacité d'utiliser des types d'ordres invisibles comme les manifestations d'intérêt	27,8 %	24,1 %	20,0 %	7,0 %	21,1 %	270
Anonymat avant les opérations	14,3 %	15,0 %	30,8 %	32,6 %	7,3 %	273
Anonymat après les opérations	14,9 %	17,1 %	31,3 %	29,5 %	7,3 %	275
Transparence de l'information avant les opérations (registre public anonyme des offres d'achat ou de vente actuelles)	13,8 %	18,5 %	31,6 %	27,6 %	8,4 %	275
Transparence de l'information après les opérations (registre public anonyme des opérations exécutées, qui indique les quantités et les prix)	14,5 %	20,7 %	30,5 %	25,5 %	8,7 %	275
Compensation par une contrepartie centrale	20,9 %	19,4 %	31,1 %	19,0 %	9,5 %	273
Incidence sur les relations actuelles avec les contreparties	8,2 %	18,7 %	34,3 %	26,1 %	12,7 %	268



Transparence des marchés

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment qualifieriez-vous la transparence actuelle de l'information avant les opérations?

	Très faible	Faible	Dans la moyenne	Grande	Très grande	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	0,4 %	7,3 %	18,8 %	38,0 %	32,1 %	3,3 %	271
Obligations hypothécaires du Canada	1,8 %	9,2 %	24,4 %	40,7 %	17,0 %	6,9 %	229
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	7,2 %	27,6 %	23,9 %	10,2 %	2,4 %	28,8 %	167
Obligations des provinces	0,8 %	11,5 %	38,3 %	31,5 %	11,0 %	6,8 %	235
Obligations de sociétés	8,7 %	36,8 %	30,7 %	11,5 %	1,4 %	10,9 %	209
Marchés d'opérations de pension	7,1 %	11,1 %	21,6 %	16,9 %	7,1 %	35,9 %	125
Instruments du marché monétaire	0,5 %	7,8 %	27,9 %	29,5 %	21,2 %	13,0 %	193
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	0,0 %	5,1 %	12,2 %	27,1 %	32,9 %	22,6 %	155
Swaps de taux d'intérêt	4,2 %	22,4 %	23,1 %	19,1 %	3,5 %	27,4 %	142

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, dans quelle mesure la qualité de la transparence de l'information avant les opérations a-t-elle évolué ces deux dernières années?

	Très faible	Faible	Dans la moyenne	Grande	Très grande	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	1,1 %	16,0 %	63,6 %	6,3 %	0,7 %	12,3 %	269
Obligations hypothécaires du Canada	3,0 %	21,7 %	55,7 %	5,1 %	0,5 %	14,0 %	235
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	4,5 %	20,1 %	30,2 %	7,9 %	0,0 %	37,5 %	179
Obligations des provinces	2,1 %	33,0 %	43,8 %	5,4 %	0,4 %	15,4 %	240
Obligations de sociétés	13,9 %	34,4 %	26,5 %	5,6 %	0,0 %	19,5 %	215
Marchés d'opérations de pension	1,4 %	13,2 %	32,4 %	4,3 %	0,0 %	48,5 %	136
Instruments du marché monétaire	0,0 %	16,9 %	52,6 %	5,3 %	0,5 %	24,8 %	190
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	0,0 %	8,5 %	50,0 %	6,1 %	0,0 %	35,4 %	164
Swaps de taux d'intérêt	4,1 %	21,0 %	31,9 %	4,1 %	0,0 %	39,2 %	148

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment assurez-vous la transparence de l'information avant les opérations? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

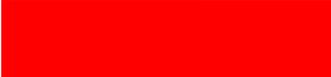
	Candéal	Bloomberg	Reuters	Recours à un courtier	CanPX	Plateforme de négociation de courtiers	Autre	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	57,3 %	77,8 %	7,6 %	57,6 %	16,8 %	17,5 %	4,2 %	262
Obligations hypothécaires du Canada	54,8 %	72,3 %	3,4 %	59,2 %	13,1 %	16,0 %	5,3 %	206
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	8,4 %	46,3 %	1,0 %	73,6 %	3,2 %	12,6 %	6,4 %	95
Obligations des provinces	53,7 %	67,4 %	2,3 %	64,7 %	14,7 %	15,6 %	5,9 %	218
Obligations de sociétés	7,6 %	68,8 %	1,7 %	79,8 %	11,0 %	16,4 %	9,9 %	183
Marchés d'opérations de pension	1,2 %	26,6 %	3,9 %	79,7 %	1,2 %	14,0 %	5,1 %	79
Instruments du marché monétaire	42,0 %	42,0 %	9,1 %	68,4 %	7,0 %	10,3 %	4,5 %	155
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	1,8 %	63,3 %	4,8 %	33,0 %	0,0 %	20,9 %	11,2 %	106
Swaps de taux d'intérêt	13,8 %	68,4 %	8,9 %	71,3 %	0,0 %	8,9 %	8,0 %	101

1) Les résultats constituent un condensé des opinions personnelles exprimées par les répondants à l'enquête et ne représentent pas une part du marché.

2) 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.

Ces deux dernières années, avez-vous pris des mesures pour améliorer la transparence de l'information avant les opérations?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		36,8 %	106
Non		63,2 %	182
Total des réponses			288

Quelles mesures avez-vous prises? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Abonnement à des services de données sur les marchés		42,5 %	45
Accroissement de l'utilisation des plateformes de négociation électroniques		61,3 %	65
Modification des protocoles d'exécution avant les opérations		32,1 %	34
Autre		12,3 %	13
		Total des réponses	106

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment qualifieriez-vous la transparence actuelle de l'information après les opérations?

	Très faible	Faible	Dans la moyenne	Grande	Très grande	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	1,2 %	16,2 %	29,8 %	29,1 %	15,5 %	8,3 %	265
Obligations hypothécaires du Canada	1,8 %	19,6 %	29,6 %	28,8 %	9,6 %	10,5 %	219
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	8,5 %	24,7 %	29,4 %	7,2 %	0,7 %	29,4 %	153
Obligations des provinces	2,1 %	21,0 %	39,0 %	20,6 %	7,5 %	9,6 %	228
Obligations de sociétés	9,9 %	37,8 %	27,4 %	9,9 %	2,0 %	13,0 %	201
Marchés d'opérations de pension	8,3 %	15,7 %	21,9 %	14,8 %	3,6 %	35,8 %	109
Instruments du marché monétaire	2,3 %	16,4 %	33,9 %	18,1 %	9,6 %	19,8 %	177
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	1,4 %	2,9 %	20,9 %	32,9 %	20,9 %	20,9 %	143
Swaps de taux d'intérêt	6,2 %	21,6 %	25,3 %	20,1 %	3,1 %	23,9 %	130

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment la qualité de la transparence de l'information après les opérations a-t-elle évolué ces deux dernières années?

	Elle a fortement diminué	Elle a légèrement diminué	Elle est restée globalement stable	Elle a légèrement augmenté	Elle a fortement augmenté	Je ne sais pas	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	0,0 %	9,2 %	67,3 %	7,3 %	0,0 %	16,1 %	260
Obligations hypothécaires du Canada	0,5 %	14,3 %	61,1 %	6,7 %	0,0 %	17,3 %	224
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	2,6 %	16,2 %	42,8 %	5,6 %	0,0 %	32,9 %	161
Obligations des provinces	1,3 %	20,6 %	53,6 %	7,2 %	0,0 %	17,5 %	224
Obligations de sociétés	8,8 %	25,0 %	36,3 %	9,8 %	0,9 %	19,1 %	204
Marchés d'opérations de pension	0,8 %	8,9 %	42,3 %	3,3 %	0,8 %	43,9 %	123
Instruments du marché monétaire	0,5 %	9,8 %	57,3 %	3,8 %	0,0 %	28,7 %	185
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	0,7 %	4,1 %	58,8 %	4,8 %	0,0 %	31,7 %	148
Swaps de taux d'intérêt	3,7 %	14,8 %	34,5 %	9,6 %	2,2 %	35,2 %	136

Pour chacune des catégories de titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens ci-dessous, comment assurez-vous la transparence de l'information après les opérations? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

	Candéal	Bloomberg	Reuters	Service d'information relative aux prix des titres à revenu fixe de TMX	Rapports des courtiers en valeurs mobilières	CanPX	Services de souscription tarifés	Autre	Total des réponses
Titres du gouvernement du Canada	46,0 %	69,3 %	6,0 %	17,9 %	37,5 %	14,4 %	3,5 %	4,3 %	235
Obligations hypothécaires du Canada	46,7 %	67,9 %	3,6 %	20,7 %	38,4 %	13,0 %	4,1 %	4,7 %	193
Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i>	15,0 %	58,5 %	1,0 %	22,5 %	53,1 %	3,1 %	3,1 %	7,5 %	94
Obligations des provinces	42,1 %	62,4 %	3,1 %	21,3 %	44,2 %	15,7 %	5,0 %	4,5 %	197
Obligations de sociétés	10,2 %	65,1 %	1,2 %	25,9 %	54,3 %	14,5 %	9,4 %	3,9 %	158
Marchés d'opérations de pension	3,8 %	42,3 %	3,8 %	5,9 %	59,4 %	0,0 %	5,9 %	7,5 %	52
Instruments du marché monétaire	36,5 %	49,2 %	8,8 %	7,9 %	44,4 %	4,0 %	0,7 %	3,1 %	126
Contrats à terme sur obligations ou sur acceptations bancaires	4,2 %	71,1 %	8,6 %	7,3 %	20,3 %	0,0 %	1,0 %	11,7 %	94
Swaps de taux d'intérêt	10,4 %	69,7 %	6,9 %	1,1 %	50,0 %	0,0 %	2,4 %	4,5 %	86

1) Les résultats constituent un condensé des opinions personnelles exprimées par les répondants à l'enquête et ne représentent pas une part du marché.

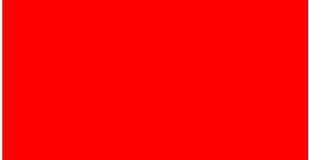
2) La somme des pourcentages n'est pas égale à 100, puisque les participants à l'enquête avaient la possibilité de choisir plusieurs réponses.

Les pourcentages représentent donc la proportion de personnes qui ont sélectionné chaque réponse.

Ces deux dernières années, avez-vous pris des mesures pour améliorer votre accès à la transparence de l'information après les opérations?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui		20,4 %	56
Non		79,6 %	219
Total des réponses			275

Quelles mesures avez-vous prises? Vous pouvez choisir plus d'une réponse.

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Abonnement à des services de données sur les marchés		60,7 %	34
Accroissement de l'utilisation des plateformes de négociation électroniques		58,9 %	33
Modification des protocoles d'exécution après les opérations		19,6 %	11
Autre		8,9 %	5
		Total des réponses	56

Les obligations du gouvernement du Canada bénéficient actuellement d'une exemption temporaire des exigences des Autorités canadiennes en valeurs mobilières relativement à la transparence de l'information après les opérations (Norme canadienne 21-101). D'après vous, cette exemption est-elle justifiée?

Réponse	Graphique	Pourcentage	Total
Oui (à préciser)		18,8 %	53
Non (à préciser)		18,1 %	51
Je ne sais pas		63,1 %	178
Total des réponses			282

Évaluez l'importance des paramètres suivants pour vos opérations sur titres à revenu fixe libellés en dollars canadiens?

	Paramètre sans importance	Paramètre légèrement important	Paramètre important	Paramètre très important	Je ne sais pas	Total des réponses
Transparence de l'information avant les opérations	5,0 %	11,0 %	36,5 %	45,4 %	2,5 %	282
Transparence de l'information après les opérations	14,6 %	25,6 %	40,2 %	14,9 %	5,3 %	281
Plateforme électronique de négociation permettant de répondre aux demandes de cotation	15,9 %	24,2 %	38,3 %	15,5 %	7,2 %	277
Accès direct au marché (plateforme de négociation ouverte à tous les acteurs)	24,2 %	22,8 %	26,7 %	14,9 %	12,1 %	281
Accès au financement (financement par titres)	29,6 %	14,8 %	17,4 %	19,6 %	19,3 %	270

Glossaire

Accès direct au marché Capacité de placer des ordres sur une plateforme de négociation sans faire intervenir d'intermédiaire tel un courtier en valeurs mobilières.

Carnet d'ordres à cours limité Liste des cours exécutables et des quantités offertes pour l'achat ou la vente d'un titre en particulier.

Liquidité Avantage économique associé à la négociation rapide d'un volume de titres.

Négociation ouverte à tous les acteurs Système de négociation qui permet de faire des offres de prix et de quantités à tous les autres utilisateurs.

Négociation pour compte de tiers Activité d'un courtier consistant à trouver une contrepartie qui accepte de prendre la position inverse d'un ordre de client.

Négociation pour compte propre Activité d'un courtier consistant à se porter acheteur ou vendeur contre son client.

Norme canadienne 21-101 Une des normes des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui fait partie de la série sur le système de négociation parallèle et précise les exigences relatives à la transparence de l'information après les opérations.

Octroi de liquidités (ou source de liquidités) Stratégie de négociation consistant à se tenir prêt à acheter et à vendre des titres pour le compte d'autrui.

Opérations sur écarts Stratégie de négociation qui met à profit les différences de prix entre les titres à revenu fixe dont la notation et la durée sont comparables.

Protocole de négociation relatif aux demandes de prix Système de négociation à enchères par lequel un participant incite un groupe de courtiers à offrir individuellement et simultanément des cours de marché pour un volume donné, puis choisit l'un d'entre eux.

Stratégie de négociation algorithmique Stratégie de négociation selon laquelle les opérations sont exécutées par ordinateur à partir d'algorithmes autonomes.

Transparence de l'information après les opérations Disponibilité de l'information sur le cours des titres et le volume des opérations après l'exécution.

Transparence de l'information avant les opérations Disponibilité de l'information sur le cours des titres et le volume des opérations avant l'exécution.