



# Indices de titres à revenu fixe : un survol

27 juin 2017

# Comment définit-on un indice?

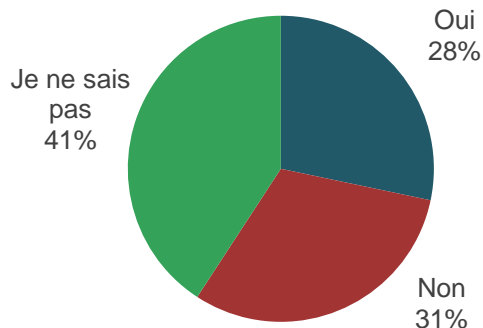
---

- ❖ Un indice est un portefeuille conçu afin de reproduire le rendement d'un segment précis du marché.
- ❖ Différentes catégories de participants au marché emploient des indices. Ces indices leur servent de point de référence pour :
  - apprécier l'évolution du marché,
  - constituer un bassin d'obligations destinées à l'investissement,
  - mesurer le rendement de chaque placement.

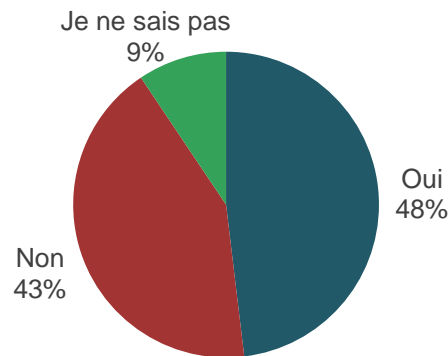
# Impressions des participants au marché sur les indices de référence

- ❖ Les résultats de l'enquête 2016 du Forum canadien de titres à revenu fixe illustrent les divergences de vue des participants au marché en ce qui a trait à l'influence exercée par les grands indices de référence sur les pratiques de négociation

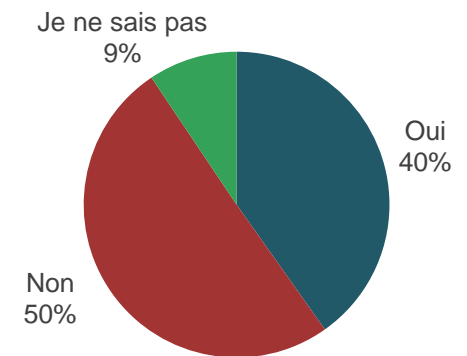
Selon vous, les principaux indices de référence favorisent-ils le fonctionnement du marché de titres à revenu fixe et la détermination des prix?



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



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





# Construction des indices

# Principes régissant les indices financiers de référence

- ❖ En 2013, le Conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a publié une série de recommandations à l'intention des administrateurs d'indices sur les principes renforçant la fiabilité du processus d'établissement des prix des indices de référence.
  - Ces principes concernent la gouvernance et la qualité des indices de référence ainsi que les mécanismes de reddition des comptes.

Principe	Objet
Gouvernance	Faire en sorte que des mécanismes de gouvernance adéquats soient en place afin de préserver l'intégrité du processus de détermination.
Qualité de l'indice de référence	Renforcer la qualité et l'intégrité des données produites par les indices de référence en choisissant des facteurs qui conduisent à la construction d'un indice représentatif d'un marché crédible.
Qualité de la méthodologie	Renforcer la qualité et l'intégrité des méthodes appliquées en précisant la quantité minimale de données à divulguer et à publier.
Reddition de comptes	Créer des procédures de dépôt de plaintes, des normes de documentation et des examens d'audit afin que l'observation des principes soit étayée par des preuves.

Source : CSF

# Méthodologie relative aux indices

---

- ❖ L'application de règles pour la construction des indices permet d'assurer la transparence, la reproductibilité et la fiabilité des indices de référence, conformément aux principes énoncés par l'OICV pour les indices financiers de référence.
- ❖ Les critères de sélection et la méthode d'évaluation des prix sont les deux facteurs qui, sur le plan des règles et des procédures, régissent la construction d'un indice de référence.

# Critères d'éligibilité des titres

- ❖ Des critères de sélection objectifs, bien définis, permettent à un fournisseur d'indice de déterminer s'il peut admettre telle ou telle émission de titres dans son indice. Ces critères permettent aussi aux investisseurs de prévoir l'admissibilité d'une émission.

## Exemple de critères de sélection

Critère	Exemple – Indice obligataire universel FTSE TMX
Monnaie	\$ CA
Marché d'émission	Canada
Cote de crédit du titre	BBB ou note supérieure
Échéance résiduelle	Au moins un an
Type de coupon	Coupons à taux fixe, payables chaque semestre
Encours minimum	100 M\$ CA pour les obligations de sociétés, 50 M\$ CA pour les obligations d'État
Exceptions	Sont exclues les obligations à taux variable, les obligations convertibles, les titres adossés à des crédits immobiliers commerciaux, les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres payables mensuellement, les titres payables par anticipation, ou les titres indexés sur l'inflation, les titres spécialement destinés aux particuliers ou les titres dont le prix n'est pas déterminé.

Source : FTSE

# Sources de prix

---

- ❖ Un aspect important de la construction d'un indice est la recherche de données fiables sur les prix qui aideront au calcul des performances de l'indice.
- ❖ Parmi les sources possibles de prix, citons :
  - les prix tirés des transactions
  - le prix tirés de matrices<sup>(1)</sup>
  - les prix des courtiers
- ❖ Chaque source des prix a ses qualités et ses défauts, qui devraient être évalués avec le type de titre à tarifer.
  - Par exemple, il peut être difficile d'obtenir des prix sur la base des transactions quotidiennes dans le cas d'obligations qui se négocient peu fréquemment et qui ont une faible liquidité.

---

(1) Les prix tirés de matrices sont obtenus à l'aide de modèles d'évaluation obligataire servant au calcul du prix théorique d'un titre.



# Calculs finaux indiciels

---

- ❖ Comme les calculs tirés d'un indice obligataire devraient permettre de veiller à ce que les prix obtenus soient ceux que voit le porteur de titre moyen d'un secteur donné, le nombre de sources utilisées pour la détermination des prix a son importance.
  - Par exemple, se fonder sur une seule source peut compromettre l'indépendance de l'indice et créer des distorsions dans les évaluations; à l'inverse, se fonder sur plusieurs sources peut amener à prendre en compte des renseignements provenant de fournisseurs de données mal informés.
- ❖ C'est pourquoi, quelle que soit la source utilisée pour établir les prix, des vérifications et un tri supplémentaires sont généralement effectués pour vérifier le prix final.
  - Il s'agit par exemple de vérifier les rendements quotidiens à l'aide de données temporelles, d'examiner les prix pratiqués par le principal courtier et d'éliminer les valeurs hors norme.

# Sujets de discussion

---

## Questions d'ordre général

- ❖ Quels avantages apportent l'inclusion d'une obligation dans un grand indice de référence?
  - Une telle inclusion peut-elle influencer sur la demande de cette obligation ou sur le bassin des investisseurs intéressés par ce titre?
  - Cette inclusion améliore-t-elle la liquidité sous-jacente de cette obligation?

## Établissement des prix

- ❖ Quel rôle devrait-on attribuer à la liquidité d'une obligation dans le choix de la source de prix?
  - Devrait-il y avoir des méthodologies différentes pour la détermination du prix des obligations liquides et du prix des obligations peu liquides?
- ❖ Quel rôle les données réelles de transaction devraient-elles jouer dans la détermination du prix des obligations?
  - Dans quelles circonstances faudrait-il éviter d'utiliser des données réelles de transaction?
- ❖ Existe-t-il un processus optimal ou une approche optimale pour examiner les prix fournis par un indice?