



Annexe A

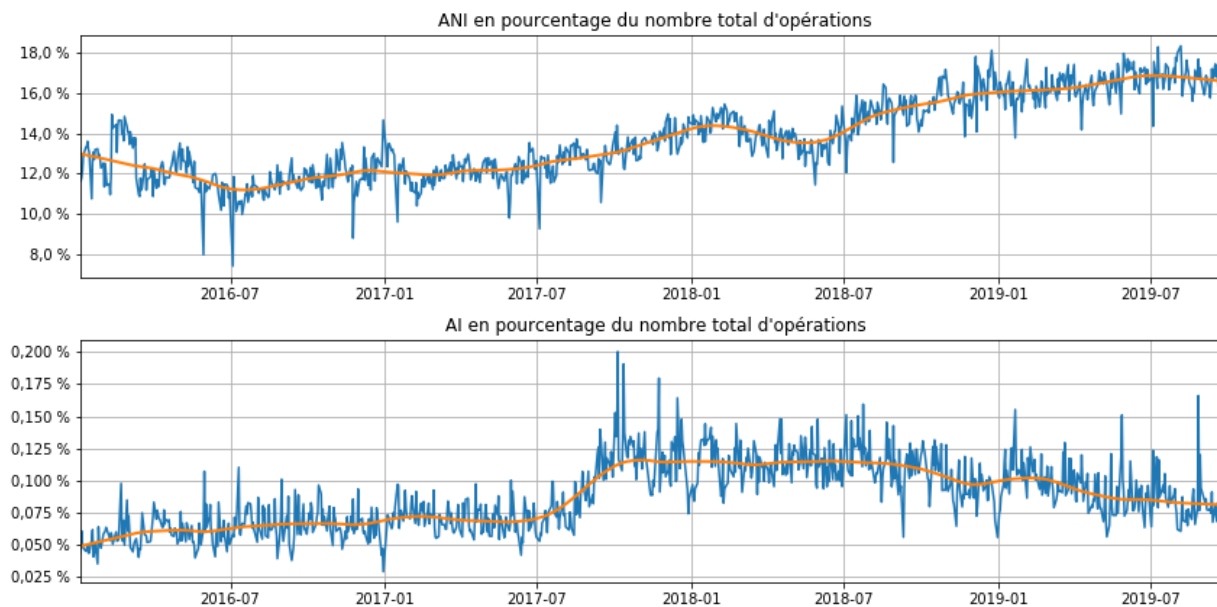
Analyse quantitative de l'internalisation sur les marchés canadiens

La présente annexe rend compte d'une analyse quantitative des activités de négociation et des caractéristiques associées à l'internalisation des ordres, en plus d'actualiser les données initialement publiées en tant que partie 1 de l'Annexe A du document de consultation.

Elle fournit des données sur l'occurrence des applications intentionnelles et non intentionnelles dans tous les marchés canadiens pour la période de janvier 2016 à octobre 2019 selon les données transmises à l'OCRCVM par chaque marché à l'aide du signal MRF (*Market Regulation Feed*).



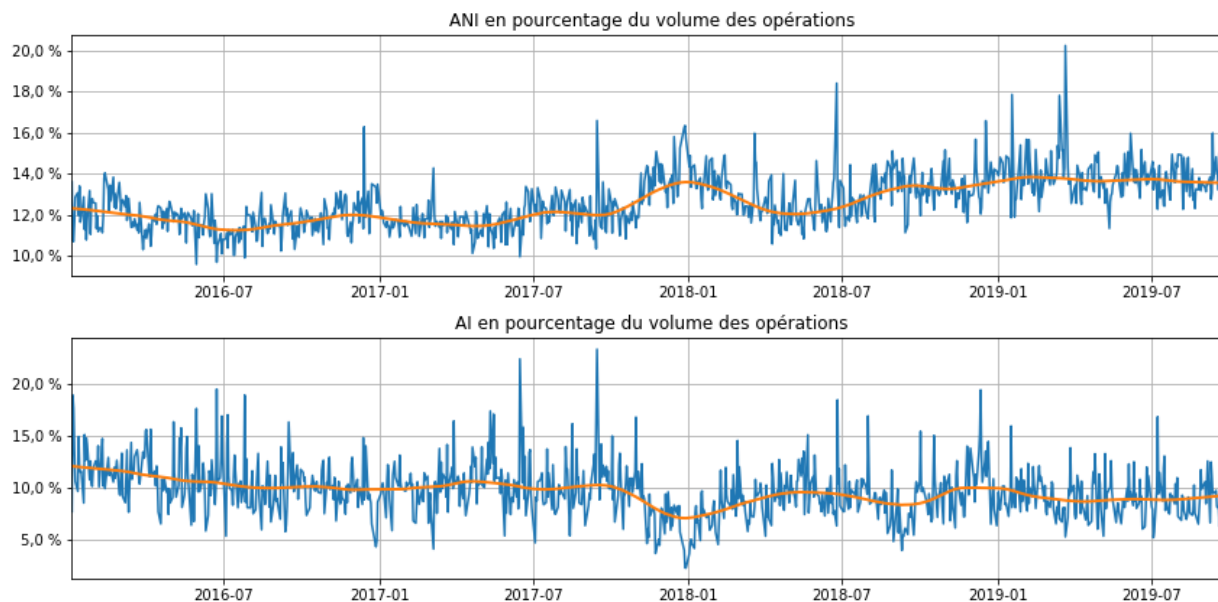
Figure 1 – Pourcentage du nombre d'opérations exécutées au moyen d'applications non intentionnelles (ANI) ou intentionnelles (AI) sur le nombre total d'opérations



Cette figure indique le pourcentage d'opérations exécutées au moyen d'applications sur le nombre total d'opérations. Le graphique du haut montre les applications non intentionnelles tandis que celui du bas montre les applications intentionnelles. Le tableau 1 fournit un résumé des moyennes ainsi que des variations de pourcentages au cours de la période.



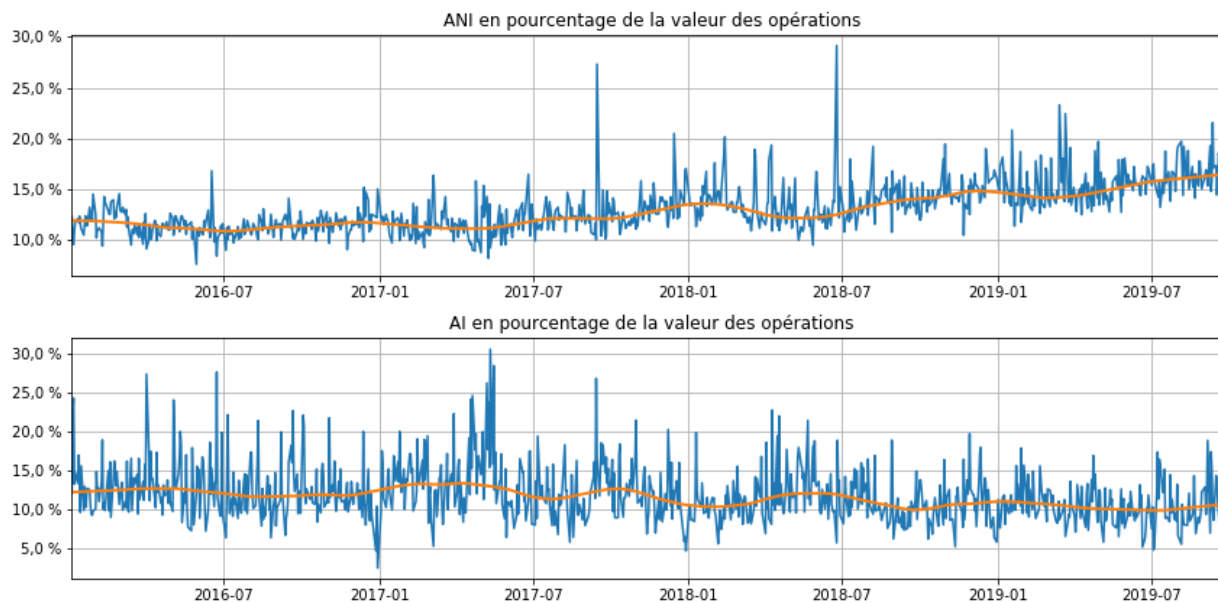
Figure 2 – Pourcentage du volume d’opérations exécutées au moyen d’applications non intentionnelles (ANI) ou intentionnelles (AI)



Cette figure indique le pourcentage d’opérations exécutées au moyen d’applications sur le volume total des opérations. Le graphique du haut montre les applications non intentionnelles tandis que celui du bas montre les applications intentionnelles. Le tableau 1 fournit un résumé des moyennes ainsi que des variations de pourcentages au cours de la période.



Figure 3 – Pourcentage de la valeur des opérations exécutées au moyen d’applications non intentionnelles (ANI) ou intentionnelles (AI) sur la valeur totale des opérations



Cette figure indique le pourcentage d’opérations exécutées au moyen d’applications sur la valeur totale des opérations. Le graphique du haut montre les applications non intentionnelles tandis que celui du bas montre les applications intentionnelles. Le tableau 1 fournit un résumé des moyennes ainsi que des variations de pourcentages au cours de la période.



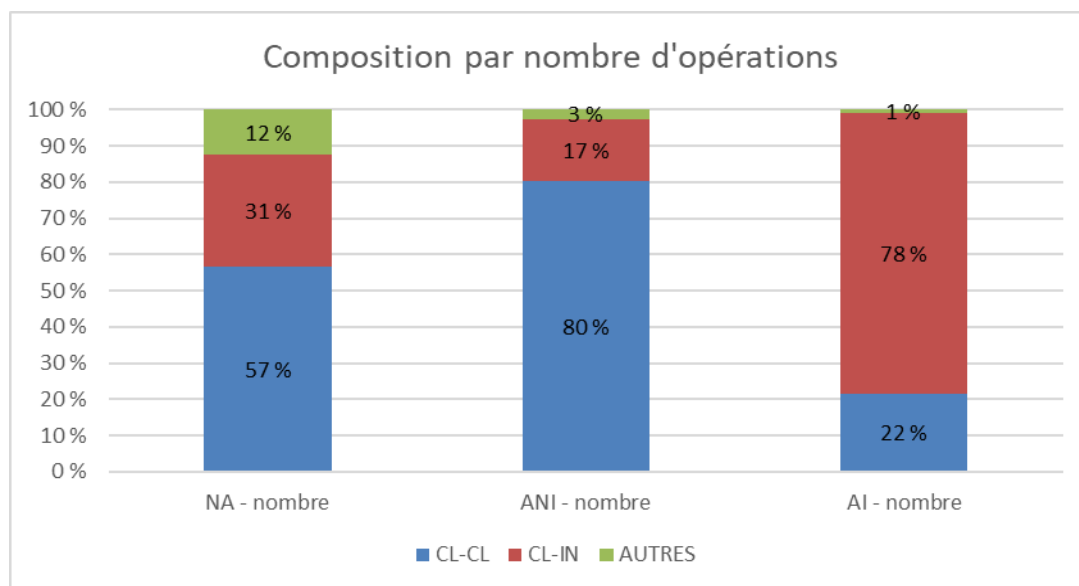
Tableau 1 – Moyennes des applications non intentionnelles et intentionnelles sur six mois

	2016	2016	2017	2017	2018	2018	2019	Variation entre les périodes 1 et 7		Variation entre les périodes de janvier 2016 à juin 2018 et de juillet 2018 à octobre 2019	
	Période 1	Période 2	Période 3	Période 4	Période 5	Période 6	Période 7	Variation nette	Variation en %	Variation nette	Variation en %
	Janv. - juin	Juil. - déc.	Janv. - juin	Juil. - déc.	Janv. - juin	Juil. - déc.	Janv. - juin				
Applications non intentionnelles, en nombre	12,27 %	11,64 %	12,07 %	13,12 %	13,91 %	15,38 %	16,32 %	4,05 %	33,04 %	3,44 %	27,26 %
Applications non intentionnelles, en volume	11,85 %	11,70 %	11,58 %	12,62 %	12,75 %	13,23 %	13,90 %	2,05 %	17,34 %	1,49 %	12,28 %
Applications non intentionnelles, en valeur	11,44 %	11,39 %	11,48 %	12,65 %	13,40 %	14,21 %	15,12 %	3,68 %	32,16 %	2,99 %	24,74 %
Applications intentionnelles, en nombre	0,06 %	0,07 %	0,07 %	0,10 %	0,11 %	0,11 %	0,10 %	0,04 %	63,72 %	0,02 %	18,76 %
Applications intentionnelles, en volume	11,53 %	10,03 %	10,46 %	9,41 %	8,87 %	9,46 %	9,09 %	-2,45 %	-21,21 %	-0,82%	-8,19 %
Applications intentionnelles, en valeur	13,18 %	12,13 %	13,82 %	12,09 %	11,67 %	10,88 %	10,43 %	-2,75 %	-20,84 %	-1,94 %	-15,40 %

Ce tableau indique, en nombre d'opérations, volume total et valeur totale, les pourcentages moyens d'opérations exécutées au moyen d'applications intentionnelles et non intentionnelles sur le nombre total d'opérations pour une période de six mois. La variation nette entre les périodes 1 et 7 est calculée par comparaison de la période 7 (de janvier à juin 2019) à la période 1 (de janvier à juin 2016). La variation en pourcentage entre les périodes 1 et 7 correspond à la variation nette exprimée en pourcentage du pourcentage de la période 1.



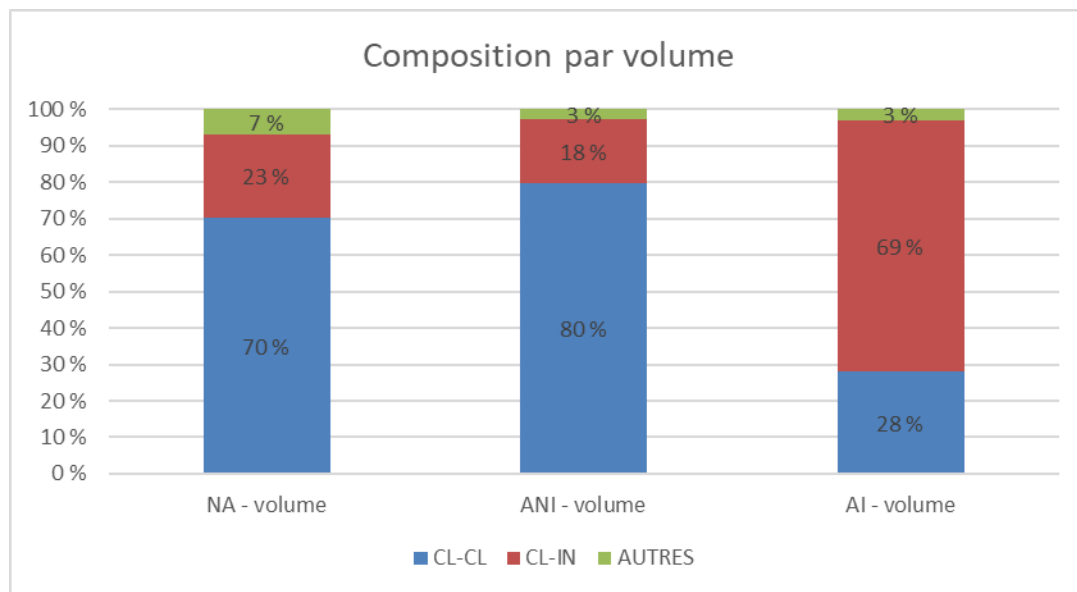
Figure 4 – Moyenne des opérations exécutées au moyen d’applications par type de compte – comparaison avec la moyenne du nombre des opérations non exécutées à l’aide d’applications (NA)



Cette figure indique, par nombre d'opérations et types de clients, le pourcentage d'opérations exécutées au moyen d'applications intentionnelles et non intentionnelles. Aux fins de comparaison, les données par types de clients pour les opérations non exécutées au moyen d'applications sont également fournies. Les données « AUTRES » visent toute opération relative à un type de compte qui n'est pas CL-CL (de client à client) ou CL-IN (de client à inventaire).



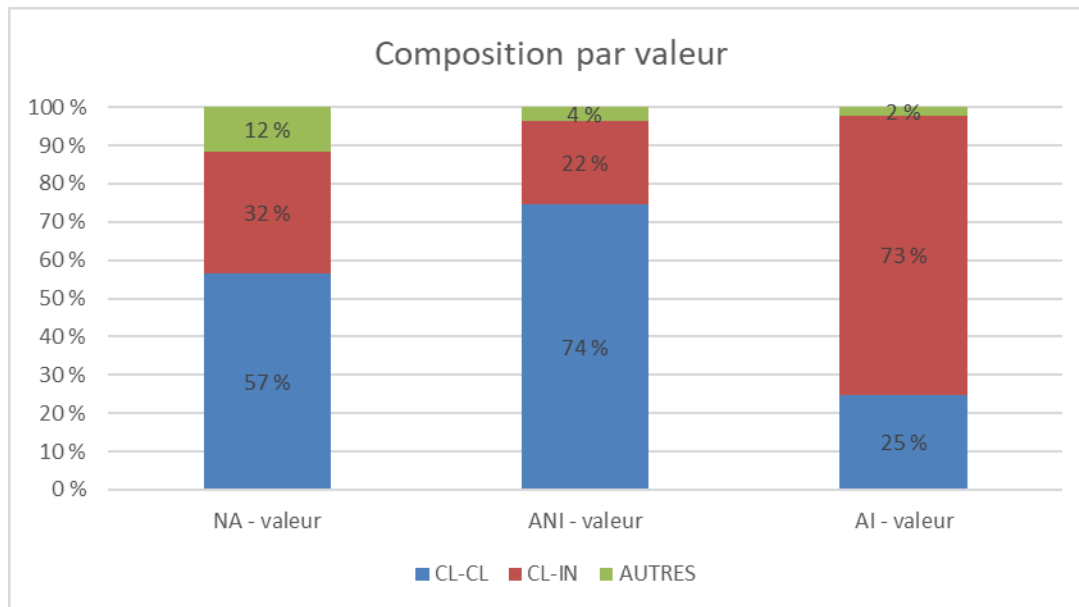
Figure 5 –Moyenne des opérations exécutées au moyen d’applications par type de compte – comparaison avec la moyenne du volume des opérations non exécutées à l’aide d’applications



Cette figure indique, par volume d’opérations et types de clients, le pourcentage d’opérations exécutées au moyen d’applications intentionnelles et non intentionnelles. Aux fins de comparaison, les données par types de clients pour les opérations non exécutées au moyen d’applications sont également fournies.



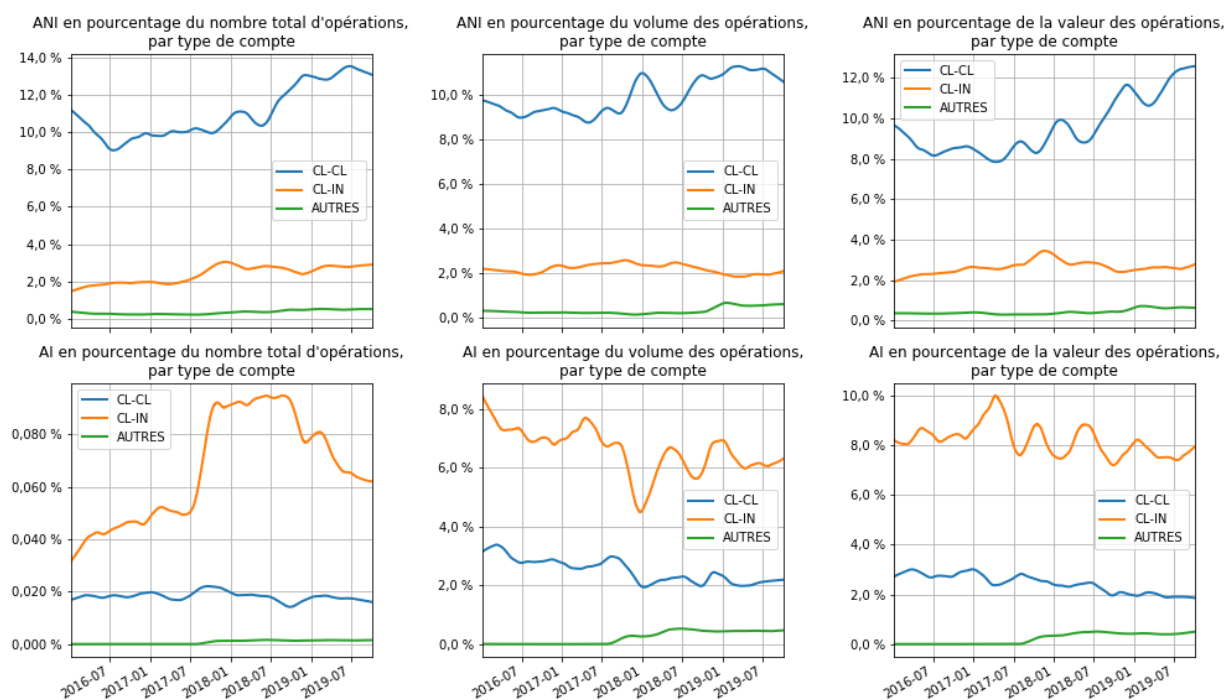
Figure 6 – Moyenne des opérations exécutées au moyen d’applications par type de compte – comparaison avec la moyenne de la valeur des opérations non exécutées à l’aide d’applications



Cette figure indique, par valeur des opérations et types de clients, le pourcentage d’opérations exécutées au moyen d’applications intentionnelles et non intentionnelles. Aux fins de comparaison, les données par types de clients pour les opérations non exécutées au moyen d’applications sont également fournies.



Figure 7 – Opérations exécutées au moyen d'applications – par type de compte



Cette figure montre, par type de client, la variation du nombre, du volume total et de la valeur totale des opérations exécutées au cours de la période. Les pourcentages reposent sur la totalité des opérations exécutées dans l'ensemble des marchés.



Tableau 2 – Opérations exécutées au moyen d’applications – par type de compte – moyennes sur six mois

Application	Type de compte	2016	2016	2017	2017	2018	2018	2019	Variation entre les périodes 1 et 7		Variation entre les périodes de janvier 2016 à juin 2018 et de juillet 2018 à octobre 2019	
		Période 1	Période 2	Période 3	Période 4	Période 5	Période 6	Période 7	Variation nette	Variation en %	Variation nette	Variation en %
		Janv. - juin	Juil. – déc.	Janv. -juin	Juil. – déc.	Janv. -juin	Juil. – déc.	Janv. - juin				
Applications non intentionnelles, en nombre	CL-CL	10,25 %	9,47 %	9,89 %	10,13 %	10,72 %	12,35 %	13,02 %	2,77 %	27,00 %	2,73 %	27,00 %
	CL-IN	1,73 %	1,95 %	1,95 %	2,74 %	2,81 %	2,58 %	2,79 %	1,07 %	61,73 %	0,50 %	22,35 %
	AUTRES	0,29 %	0,23 %	0,24 %	0,25 %	0,39 %	0,45 %	0,51 %	0,22 %	75,44 %	0,21 %	76,05 %
Applications non intentionnelles, en valeur	CL-CL	8,80 %	8,46 %	8,22 %	8,79 %	9,95 %	10,95 %	11,46 %	2,66 %	30,19 %	2,72 %	30,73 %
	CL-IN	2,25 %	2,53 %	2,91 %	3,51 %	3,00 %	2,78 %	2,93 %	0,68 %	30,20 %	0,03 %	1,20 %
	AUTRES	0,39 %	0,40 %	0,36 %	0,35 %	0,45 %	0,48 %	0,73 %	0,34 %	88,34 %	0,23 %	60,36 %
Applications non intentionnelles, en volume	CL-CL	9,37 %	9,31 %	8,97 %	9,83 %	10,12 %	10,69 %	11,32 %	1,96 %	20,92 %	1,49 %	15,61 %
	CL-IN	2,18 %	2,14 %	2,38 %	2,58 %	2,40 %	2,19 %	1,97 %	-0,21 %	-9,44 %	-0,26 %	-11,20 %
	AUTRES	0,30 %	0,25 %	0,23 %	0,21 %	0,23 %	0,35 %	0,60 %	0,30 %	98,79 %	0,26 %	106,71 %
Applications intentionnelles, en nombre	CL-CL	0,018 %	0,020 %	0,019 %	0,023 %	0,019 %	0,017 %	0,019 %	0,0005 %	2,52 %	-0,002 %	-9,04 %
	CL-IN	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,08 %	0,09 %	0,09 %	0,08 %	0,04 %	87,98 %	0,02 %	26,13 %
	AUTRES	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	S.O.*	0,001 %	S.O. *
Applications intentionnelles, en valeur	CL-CL	4,13 %	3,75 %	3,56 %	3,23 %	2,56 %	2,26 %	2,03 %	-2,10 %	-50,92 %	-1,33 %	-38,50 %
	CL-IN	9,04 %	8,38 %	10,26 %	8,65 %	8,64 %	8,11 %	7,92 %	-1,12 %	-12,44 %	-0,96 %	-10,69 %
	AUTRES	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,20 %	0,47 %	0,51 %	0,49 %	0,48 %	S.O. *	0,35 %	S.O.
Applications intentionnelles, en volume	CL-CL	3,54 %	3,16 %	2,96 %	2,94 %	2,24 %	2,44 %	2,09 %	-1,45 %	-40,87 %	-0,69 %	-23,37 %
	CL-IN	7,99 %	6,86 %	7,50 %	6,24 %	6,16 %	6,44 %	6,46 %	-1,53 %	-19,19 %	-0,53 %	-7,69 %
	AUTRES	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,23 %	0,48 %	0,58 %	0,54 %	0,54 %	S.O.	0,40 %	S.O. *

Ce tableau indique les pourcentages moyens d’applications intentionnelles et non intentionnelles par type de compte ainsi que selon la moyenne du nombre, du volume total et de la valeur totale des opérations sur des périodes de six mois. La variation nette est calculée en comparant la période 7 (de janvier à juin 2019) à la période 1 (de janvier à juin 2016). La variation en pourcentage entre les périodes 1 et 7 correspond à la variation nette exprimée en pourcentage du pourcentage de la période 1.

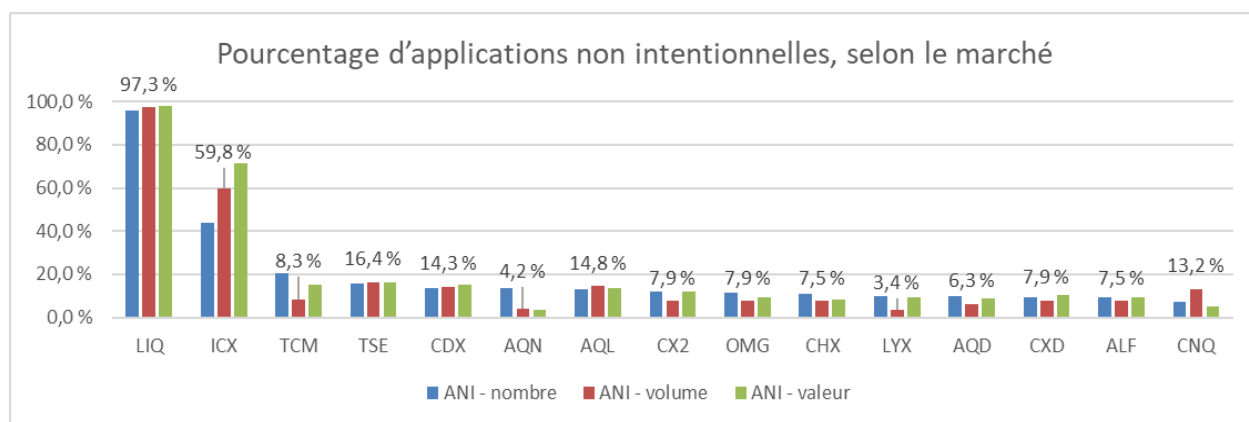
* En raison des valeurs négligeables dans le dénominateur, les variations en pourcentages ne sont pas instructives. Nous avons donc indiqué S.O.

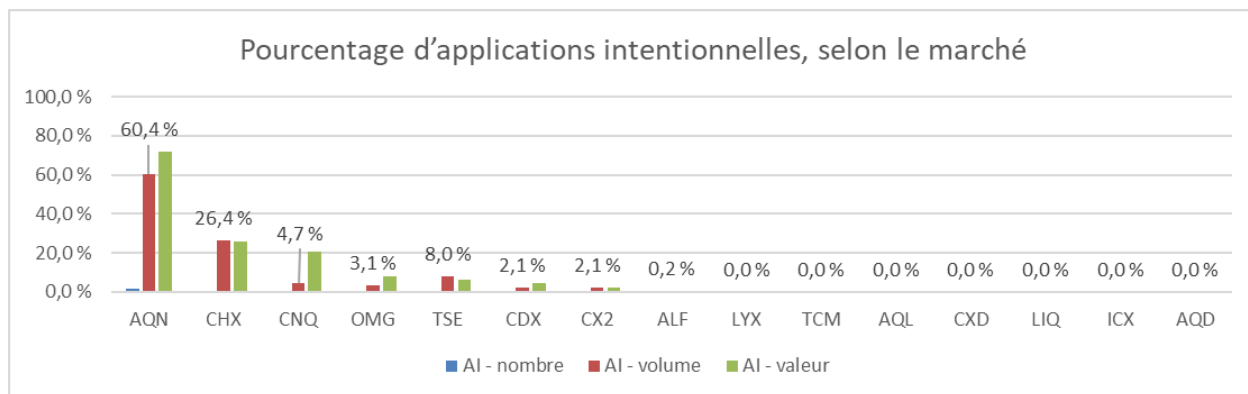


Tableau 2.1 – Données de référence sur les marchés

Abréviation du marché	Alias du marché	Marché opaque	Nom complet du marché
ALF	ALF	Non	Alpha
AQD	AQD	Oui	NEO-D
AQL	AQL	Non	NEO-L
AQN	AQN	Non	NEO-N
CDX	TSXV	Non	Bourse de croissance TSX
CHX	CHX	Non	Nasdaq CXC
CNQ	CSE	Non	Bourse des valeurs canadiennes
CX2	CX2	Non	Nasdaq CX2
CXD	CXD	Oui	Nasdaq CXD
ICX	ICX	Oui	Instinet ICX
LIQ	LIQ	Oui	Liquidnet
LYX	LYX	Non	Lynx
OMG	OMG	Non	Omega
PTX	PTX	Non	Pure
TCM	TCM	Oui	MATCHNow
TSE	TSX	Non	Bourse de Toronto

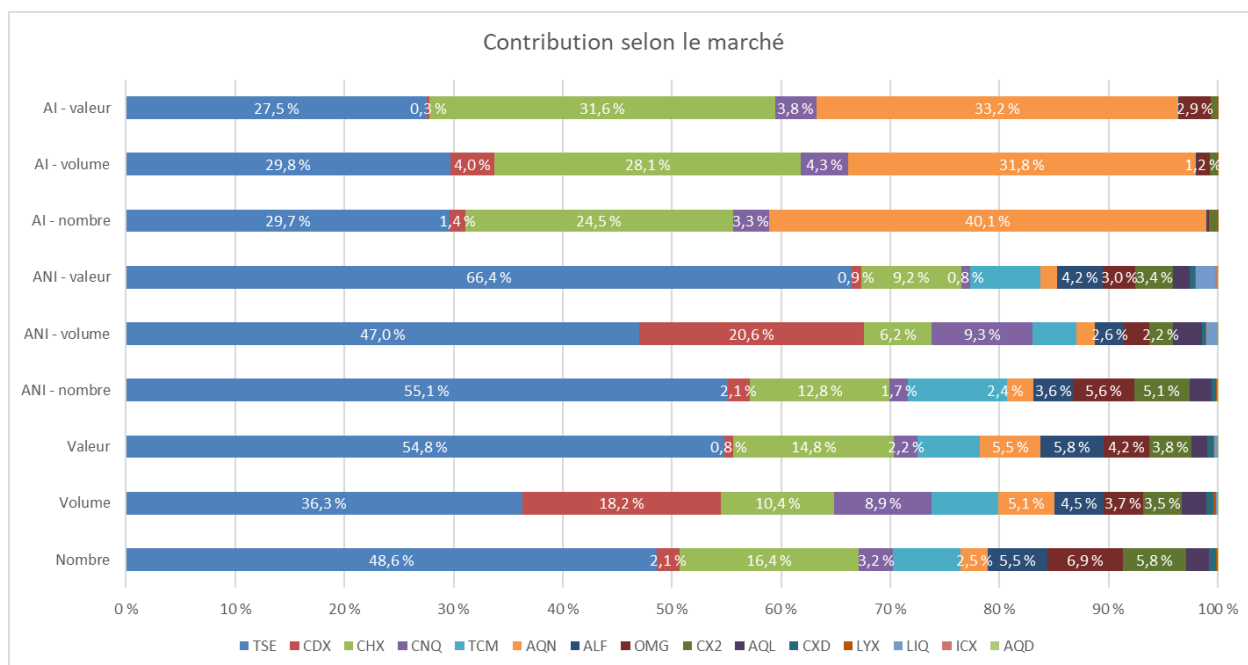
Figure 8 – Pourcentage moyen d'applications selon le marché – sur l'ensemble des opérations





Cette figure indique, selon le nombre total, le volume total et la valeur totale des opérations, le pourcentage d'applications intentionnelles et non intentionnelles relativement aux opérations pour compte propre de chaque marché. Les pourcentages figurant au-dessus des bandes correspondent au volume.

Figure 9 – Contribution moyenne selon le marché



Cette figure indique, en pourcentage, la contribution de chaque marché relativement au nombre total d'opérations exécutées dans l'ensemble des marchés. Aux fins de comparaison, les données relatives au nombre total, au volume total et à la valeur totale des opérations (y compris celles exécutées au moyen d'applications et les autres) sont également présentées. Ce tableau repose sur les données exactes figurant dans le tableau 2.2.

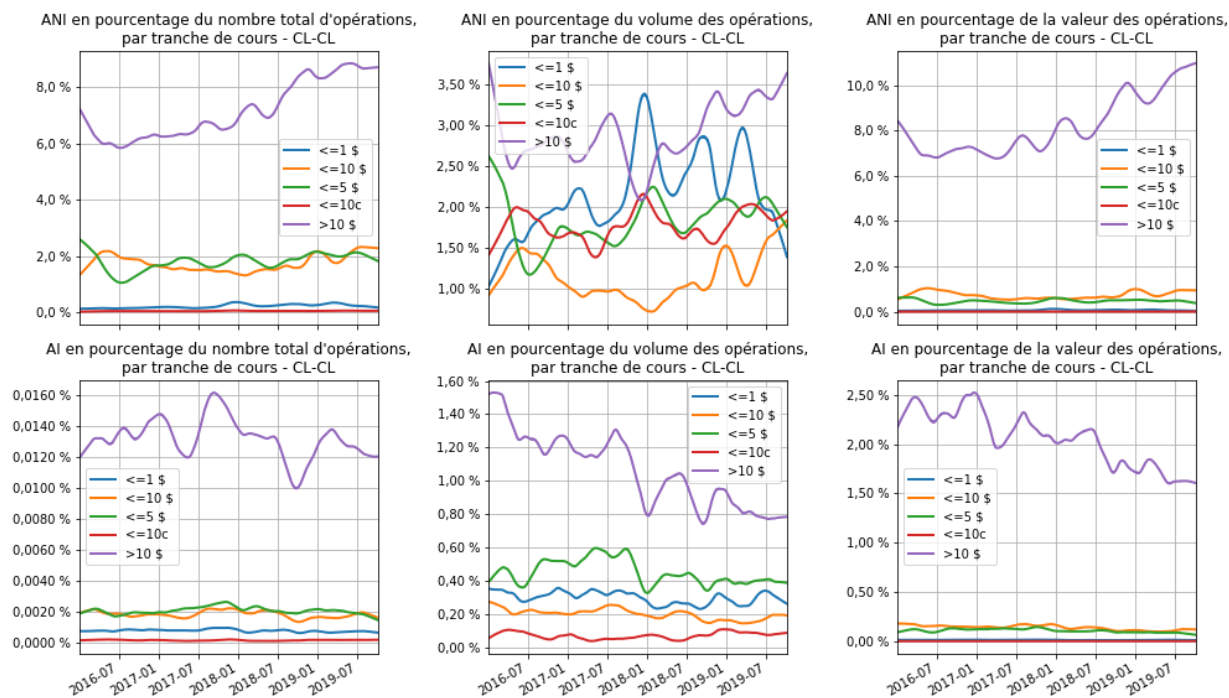


Tableau 2.2 – Contribution moyenne de chaque marché selon les opérations exécutées au moyen d’applications non intentionnelles (ANI) ou intentionnelles (AI) et le nombre total d’opérations

Marché	Nombre	Volume	Valeur	ANI - nombre	ANI - volume	ANI - valeur	AI - nombre	AI - volume	AI - valeur
TSE	48,6 %	36,3 %	54,8 %	55,1 %	47,0 %	66,4 %	29,7 %	29,8 %	27,5 %
CDX	2,1 %	18,2 %	0,8 %	2,1 %	20,6 %	0,9 %	1,4 %	4,0 %	0,3 %
CHX	16,4 %	10,4 %	14,8 %	12,8 %	6,2 %	9,2 %	24,5 %	28,1 %	31,6 %
CNQ	3,2 %	8,9 %	2,2 %	1,7 %	9,3 %	0,8 %	3,3 %	4,3 %	3,8 %
TCM	6,2 %	6,1 %	5,7 %	9,1 %	4,0 %	6,5 %	0	0	0
AQN	2,5 %	5,1 %	5,5 %	2,4 %	1,7 %	1,5 %	40,1 %	31,8 %	33,2 %
ALF	5,5 %	4,5 %	5,8 %	3,6 %	2,6 %	4,2 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
OMG	6,9 %	3,7 %	4,2 %	5,6 %	2,3 %	3,0 %	0,1 %	1,2 %	2,9 %
CX2	5,8 %	3,5 %	3,8 %	5,1 %	2,2 %	3,4 %	0,8 %	0,8 %	0,7 %
AQL	2,1 %	2,3 %	1,5 %	2,0 %	2,6 %	1,5 %	0	0	0
CXD	0,6 %	0,6 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0	0	0
LYX	0,2 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,001 %	0,000 %	0,000 %
LIQ	0,001 %	0,1 %	0,2 %	0,0%	1,0 %	1,8 %	0	0	0
ICX	0,017 %	0,020 %	0,045 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0	0	0
AQD	0,004 %	0,004 %	0,007 %	0,003 %	0,002 %	0,004 %	0	0	0
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %



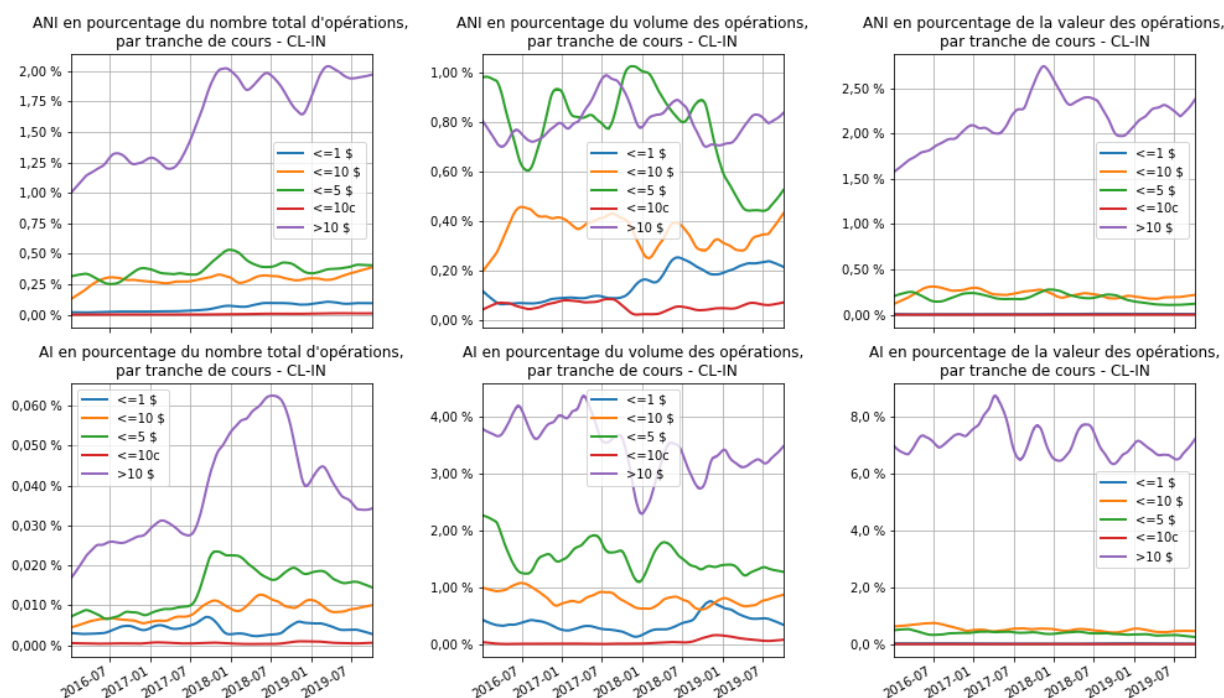
Figure 10 – Applications dans les opérations de client à client (CL-CL) selon le cours des titres



Cette figure indique, pour les opérations de client à client au cours de la période, le pourcentage des applications intentionnelles et non intentionnelles dans l'activité totale de négociation, selon le cours des titres. Cinq tranches sont utilisées : <=10 c, >10 c - 1 \$, >1 \$ - 5 \$, >5 \$ - 10 \$, >10 \$.



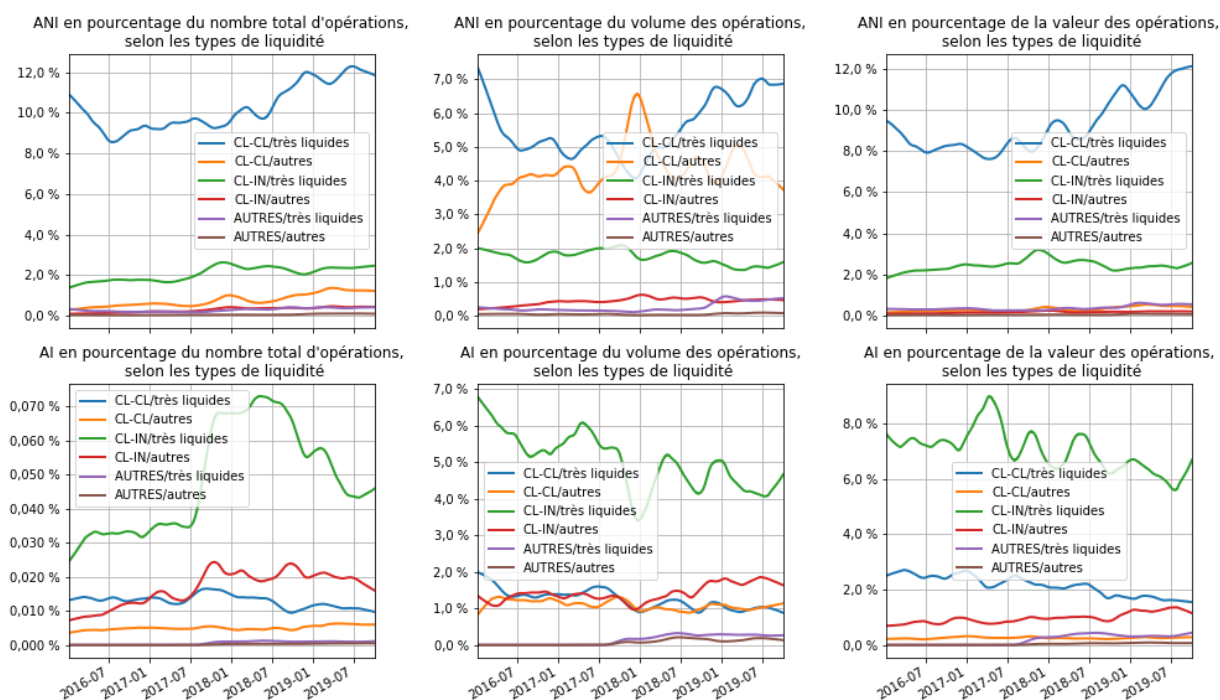
Figure 11 – Applications dans les opérations de client à inventaire (CL-IN) selon le cours des titres



Cette figure indique, pour les opérations de client à inventaire au cours de la période, le pourcentage des applications intentionnelles et non intentionnelles dans l'activité totale de négociation, selon le cours des titres. Cinq tranches sont utilisées : <=10 c, >10 c - 1 \$, >1 \$ - 5 \$, >5 \$ - 10 \$, >10 \$.



Figure 12 – Applications selon les types de liquidité



Cette figure indique le pourcentage d'applications intentionnelles et non intentionnelles dans l'activité totale de négociation au cours de la période, par type de client et selon les types de liquidité. La liste de titres très liquides de l'OCRCVM est utilisée pour calculer la liquidité des titres.

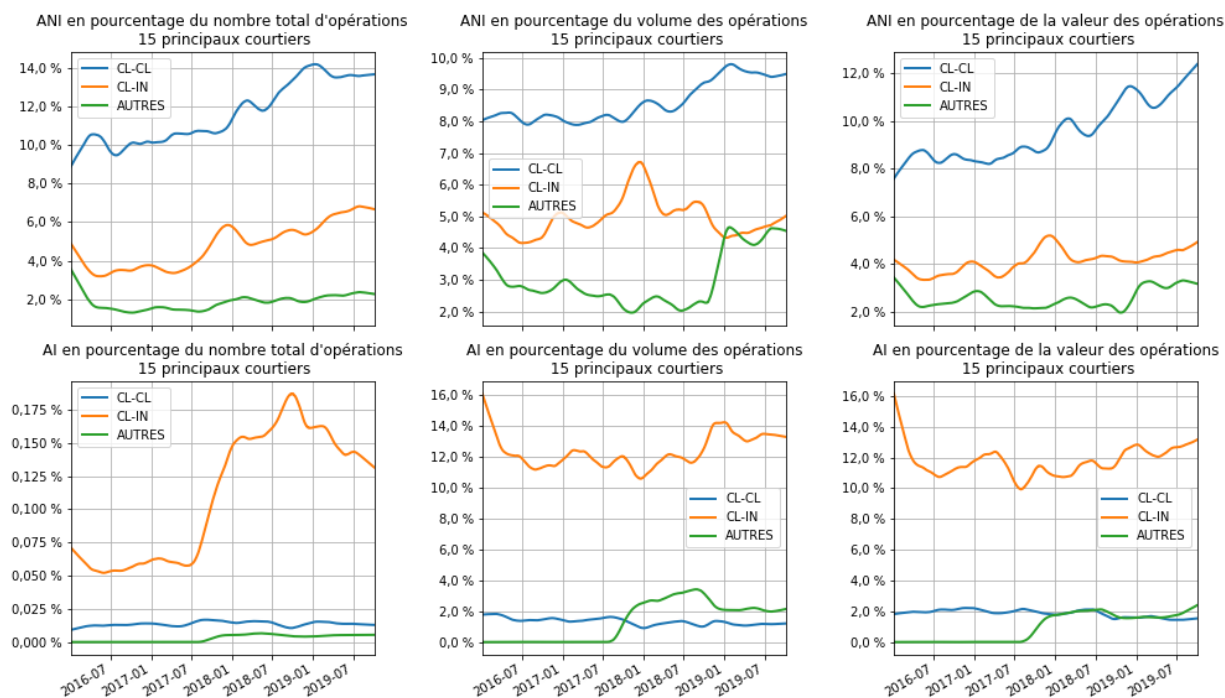
Tableau 3 – Contribution moyenne des 15 principaux courtiers

Valeur totale des opérations	88,04 %
Volume total des opérations	81,87 %
Nombre total d'opérations	87,77 %
Applications intentionnelles – valeur	85,97 %
Applications intentionnelles – volume	77,11 %
Applications intentionnelles – nombre	81,16 %
Applications non intentionnelles – valeur	94,75 %
Applications non intentionnelles – volume	94,68 %
Applications non intentionnelles – nombre	98,59 %

Ce tableau regroupe les activités de négociation des 15 principaux courtiers. Les pourcentages reflètent la contribution totale au cours de la période. Aux fins de comparaison, les données relatives au nombre total, au volume total et à la valeur totale des opérations (y compris celles exécutées au moyen d'applications et les autres) sont également présentées.



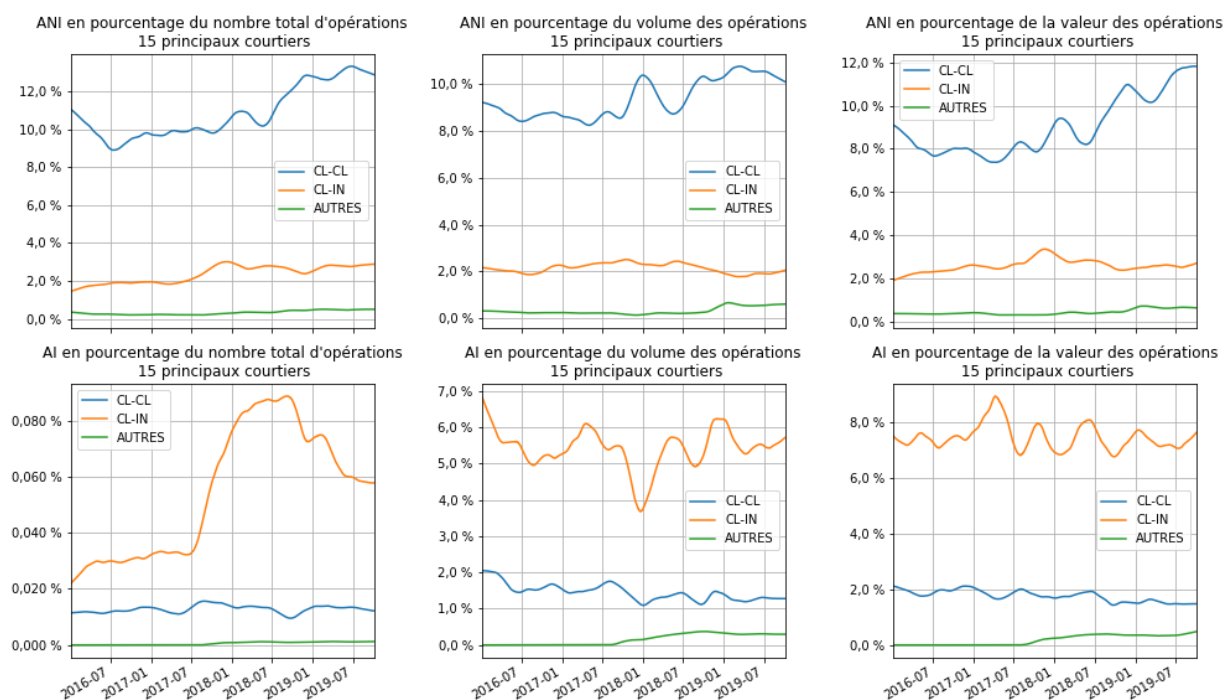
Figure 13 – 15 principaux courtiers – applications – pourcentage sur l'ensemble des opérations



Cette figure indique, par type de client, le pourcentage d'applications intentionnelles et non intentionnelles relativement au total des activités de négociation réalisées par les 15 principaux courtiers sur l'ensemble des marchés.



Figure 14 – 15 principaux courtiers – applications – pourcentage du total des opérations



Cette figure indique, selon le type de client des 15 principaux courtiers, le pourcentage d'applications intentionnelles et non intentionnelles relativement au total des activités de négociation réalisées par tous les courtiers sur l'ensemble des marchés.