



Aperçu de l'atelier sur le marché canadien des titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles

2 octobre 2018

Aperçu de l'atelier

Objet : Échanger sur le développement et le bon fonctionnement d'un marché privé canadien de titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (TACHR)

Participation : 42 personnes ont participé à l'atelier, offrant de multiples points de vue et expertises

- Banques canadiennes (7)
- Courtiers (3)
- Coopératives de crédit et autres institutions financières (4)
- Initiateurs non bancaires de prêts hypothécaires (4)
- Instances gouvernementales ou réglementaires (8)
- Fonds de pension (3)
- Compagnies d'assurance (3)
- Autres gestionnaires d'actifs (8)
- Agences de notation (2)

Sujets de discussion

- 1) Octroi de prêts hypothécaires, sûretés et obligations d'information
- 2) Structure des opérations sur TACHR
- 3) Liquidité, négociation, analytique et évaluation

Résumé des discussions

- ❖ Voici les trois conclusions tirées de l'atelier :
 - 1) Pour élargir la participation au marché des TACHR, il serait grandement souhaitable d'accroître la transparence des sûretés sous-jacentes.
 - 2) Le marché doit devenir plus liquide pour se développer davantage.
 - 3) Les structures actuelles des opérations sur TACHR ne nuisent pas au marché.

- ❖ Les participants étaient aussi d'avis que, dans bien des cas, les obstacles au développement d'un marché efficace des TACHR au Canada s'apparentent à ceux du marché des titres hypothécaires LNH.

- ❖ La modification de la réglementation actuelle pourrait favoriser le développement d'un marché des TACHR.

Résumé des discussions – Octroi de prêts hypothécaires, sûretés et obligations d'information

- ❖ Dans l'ensemble, les participants trouvent que l'information communiquée sur l'émetteur et sur le prêt, y compris le rendement des prêts hypothécaires au fil du temps, est insuffisante, ce qui freine le développement d'un marché des TACHR liquide au pays.
 - Or, la possibilité d'analyser les sûretés sous-jacentes des TACHR permettrait aux participants de prendre des décisions de placement plus éclairées, en ouvrant la porte à des comparaisons sur le marché élargi et à une analyse du rendement au fil du temps.
 - Faute d'avoir accès à ces données, plusieurs grandes institutions refuseraient de participer à l'émission de nouveaux TACHR.
- ❖ Comme dans d'autres territoires, les participants étaient favorables à la création d'une base de données centrale et publique.
 - D'après eux, cette base de données pourrait attirer les capitaux étrangers.

Résumé des discussions – Structure des opérations sur TACHR

- ❖ Les structures actuelles des opérations sur TACHR ne nuiraient pas au marché.
- ❖ À l'heure actuelle, certains participants sont à l'aise de gérer le risque lié aux paiements libératoires ou au renouvellement.
 - Selon eux, l'existence de ce risque a l'avantage de pousser les émetteurs à fournir des sûretés de qualité supérieure.
 - Ils suggèrent toutefois d'atténuer le risque lié aux paiements libératoires par l'octroi de prêts hypothécaires de plus longue durée.
- ❖ Les participants sont préoccupés par les nombreux défis que représente l'adoption d'une structure sans amortissement.
- ❖ Certains aiment bien l'idée d'utiliser des instruments multicédants (où les actifs de divers émetteurs sont mis en commun) dans certains cas, p. ex. lorsque l'information disponible est plus complète.
- ❖ Comme beaucoup d'investisseurs exigent que les titres soient évalués par deux agences de notation, il semble s'agir d'une condition nécessaire à l'avènement d'un marché des TACHR.

Résumé des discussions – Liquidité, négociation, analytique et évaluation

- ❖ L'illiquidité du marché des TACHR n'est pas un problème majeur pour plusieurs participants, qui voient ces titres comme des placements de longue durée.
 - Toutefois, la liquidité est jugée essentielle à la croissance du marché.
- ❖ Parmi les facteurs pouvant favoriser la liquidité du marché, les participants ont mentionné l'inclusion à des indices et une modification de la réglementation (p. ex., en ce qui concerne l'admissibilité des sûretés aux opérations de pension, la définition des actifs liquides de haute qualité et l'utilisation d'actifs de substitution dans le cadre du programme des Obligations hypothécaires du Canada).

La suite des choses (points de discussion)

❖ Prochaines étapes possibles

- Atelier de suivi sur certains sujets
- Formation d'un groupe de travail pour approfondir certaines questions importantes (constitué de membres du Forum, de participants à l'atelier ou d'acteurs du secteur)
 - Exemple : Créer un groupe de travail pour déterminer quels renseignements intégrer à une éventuelle base de données publique sur le rendement des prêts hypothécaires et comment tirer parti des références existantes pour alimenter celle-ci.
- Divers



Annexe

Participants

Coprésidents

❖ Sandra Lau, AIMCo

❖ Roger Casgrain, Casgrain

Participants

- ❖ Evan Hughes, Gestion d'actifs 1832
- ❖ Mark Monaghan, Baker Gilmore & Associés
- ❖ Alex Nicholson, Bank of America Merrill Lynch
- ❖ Lovisa McCallum, BMO
- ❖ Emmanuel De Marco, Caisse centrale
- ❖ Brian Spellman, Canadian Western Bank
- ❖ Blake Dumelie, Central 1
- ❖ Andrew Maciel, CIBC
- ❖ Tim O'Neil, DBRS
- ❖ Simon Gameau, Desjardins Gestion internationale d'actifs
- ❖ Alex Prokoudine, Banque Équitable
- ❖ Jasper Beerepoot, Fiera Capital
- ❖ Jason Ellis, First National
- ❖ Imran Chaudhry, Gestion d'actifs Foresters
- ❖ Rob Barnes, Great-West

- ❖ Krishna Gadhraju, Home Trust
- ❖ Jean-Pierre D'Agnillo, Industrielle Alliance
- ❖ David White, Groupe Investors
- ❖ Catherine Heath, Leith Wheeler Investment Counsel
- ❖ Navin Dookhie, Manuvie
- ❖ Don Ross, MCAP
- ❖ Richard Hunt, Moody's
- ❖ Jamie Feehely, Banque Nationale
- ❖ Ed Devlin, PIMCO
- ❖ Grant Dawson, Polar Asset Management Partners
- ❖ Yves Desjardins, Investissements PSP
- ❖ Lawrence McKean, RBC
- ❖ Christy Bunker, Banque Scotia
- ❖ Joel Starkes, Banque TD

Observateurs

- ❖ Les Badzioc, SCHL
- ❖ Cynthia Leach, ministère des Finances
- ❖ David Derlatcher, Casgrain
- ❖ Ron Morrow, Banque du Canada
- ❖ Nigel Stephens, Banque du Canada

- ❖ Brian Rumas, BSIF
- ❖ George Nalliah, AIMCo
- ❖ Anthony Maselli, Casgrain
- ❖ Samantha Sohal, Banque du Canada
- ❖ Adi Mordel, Banque du Canada