



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Réunion virtuelle, le 17 mai 2022, de 16 h à 18 h

1. Compte rendu de CanDeal

Le cofondateur, président et chef de la direction de CanDeal, Jayson Horner, fait le point sur les activités de négociation électronique, CanDeal Données et Analytique (« DNA »), et la solution « Connaissance des clients » proposée par l'entreprise.

Il indique que les activités de négociation électronique menées sur la plateforme de CanDeal continuent d'augmenter. Les gestionnaires d'actifs représentent la plus grande part du volume du côté acheteur, suivis des clients de fonds de pension et de ceux utilisant l'effet de levier. Les participants étrangers comptent pour environ 26 % des activités de négociation d'obligations. M. Horner constate davantage de demandes de clients souhaitant des flux de travaux intégrés, ainsi qu'une importance accrue accordée à l'analyse des coûts de transaction, certaines opérations étant scindées en ordres de moindre ampleur.

Il est question ensuite de CanDeal DNA et de la solution « Connaissance des clients ».

La plateforme CanDeal DNA utilise les données des banques et des courtiers sur les prix et les opérations ainsi leurs données de référence afin d'offrir une base fiable pour l'évaluation des titres. Elle suit les principes de l'Organisation internationale des commissions de valeurs et fait appel à des comités consultatifs composés de participants du côté vendeur et du côté acheteur pour assurer une bonne compréhension de l'ensemble des règles de fixation des prix dans les marchés canadiens. M. Horner indique que FTSE Russell vient de commencer à utiliser les services d'établissement des prix de CanDeal pour ses indices obligataires canadiens. La solution « Connaissance des clients » est un service commun géré centralisant les principaux aspects du cycle de gestion de l'information relative aux clients et à la lutte contre le blanchiment d'argent. Les principales activités à venir comprennent l'harmonisation des règles de collecte des données parmi les banques participantes et la mobilisation des premiers clients pour la mise à l'essai du produit.

2. Évolution récente du marché obligataire

Deux membres entament la discussion en faisant le point sur l'évolution des marchés des titres à revenu fixe depuis la dernière réunion du Forum. Des membres expriment leur point de vue sur la façon dont les marchés s'adaptent à la volatilité accrue et à un contexte où les banques centrales retirent de la liquidité.

Les deux membres indiquent qu'il y a une augmentation générale de la volatilité et une diminution de la liquidité dans les marchés des titres à revenu fixe. Malgré l'élargissement des écarts de crédit et le contexte plus volatil, un membre est d'avis que, dans le marché des obligations de sociétés, les investisseurs ont été rémunérés aux niveaux courants des prix. Il mentionne que l'élargissement des

écart de taux sur les obligations de sociétés est attribuable à l'aversion généralisée pour le risque qui règne sur le marché, y compris à des concessions plus importantes sur les nouvelles émissions, plutôt qu'aux investisseurs qui vendent leurs actifs. Plusieurs membres font valoir que les bilans des sociétés bien notées demeurent sains, et que le niveau de rendement des obligations de sociétés commence à être attrayant pour les investisseurs institutionnels et particuliers.

Il est question ensuite du marché des titres du Trésor américain. Un membre fait observer que la liquidité des obligations du Trésor américain s'est nettement détériorée et que la profondeur du marché dans certains secteurs a touché les creux historiques de mars 2020. Il souligne que malgré cela, il y a eu peu d'écart de prix et que les marchés fonctionnent, même si la compensation des opérations d'envergure est devenue plus difficile récemment.

3. Plan de travail du Forum pour 2022

Les membres discutent du plan de travail du Forum pour 2022. La secrétaire sollicite leurs commentaires sur l'ordre de priorité des activités et les conférenciers externes potentiels, ainsi que leurs suggestions de sujets de discussion.

Les membres sont satisfaits des progrès réalisés à l'égard des projets et travaux des sous-groupes du Forum. Ils proposent certains sujets de discussion, dont les suivants : l'incidence potentielle des cryptomonnaies stables sur le système financier, les obligations liées au développement durable, l'optimisation de la gestion des garanties, le soutien nécessaire pour élaborer un produit hypothécaire à taux fixe à long terme au Canada et le marché canadien de la titrisation.

La secrétaire intégrera les suggestions des membres dans le plan de travail, comme il convient.

4. Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOM

Les coprésidents du Groupe de travail indiquent que Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (RBSL), l'administrateur réglementé du taux CDOR, a annoncé l'abandon de la publication du taux CDOR après le 28 juin 2024. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers ont publié leurs avis d'autorisation en même temps. L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) a confirmé que l'annonce de RBSL constituait un « événement déclencheur de l'abandon du taux de référence » tel qu'il est défini dans son supplément concernant les taux interbancaires offerts (TIO). Cette confirmation de l'ISDA a donné lieu à la publication par Bloomberg de l'ajustement de l'écart de crédit figurant dans les clauses de repli pour le CDOR, établi dans le supplément. L'annonce de RBSL a aussi eu l'effet d'introduire le même ajustement de l'écart de crédit pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CDOR qui sont assorties de clauses de repli recommandées par le Groupe de travail. Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) a, lui, publié ses attentes prudentielles à l'égard des institutions financières et des régimes de retraite privés sous réglementation fédérale concernant l'abandon du taux CDOR.

À la suite de la décision de RBSL, le Groupe de travail a publié deux documents de référence : un plan de transition présentant les processus et le calendrier en vue de l'abandon du taux CDOR à l'intention des participants au marché; et une consultation portant sur l'établissement éventuel d'un taux à terme

prospectif de référence basé sur le taux CORRA, pour remplacer le taux CDOR dans le cas de certains types de facilités de crédit. La décision de créer un tel taux reposera sur les résultats de la consultation, qui se déroulera jusqu'au 13 juin 2022.

Le Groupe poursuivra ses travaux afin de faciliter la transition vers d'autres taux de référence et de garantir la solidité, l'adéquation et l'efficacité du régime canadien de taux de référence.

5. Initiatives visant à améliorer le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada

Les coprésidents du Groupe d'orientation sur le fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada font le point sur les travaux menés par le Groupe.

Ils informent les membres du Forum que la consultation publique sur le mécanisme de pénalité compris dans le plan directeur a été reportée à l'automne pour éviter d'avoir à consulter les gens pendant l'été. Le document de consultation sera soumis à l'approbation des membres au courant de l'été.

Participants

Membres du Forum

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Brian D'Costa, président, Algonquin Capital
John McArthur, BofA Securities
Nick Chan, BMO Marchés des capitaux
Daniel Bergen, La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie
Karl Wildi, Marchés mondiaux CIBC
Marlene Puffer, Division des investissements du CN
Philippe Ouellette, Gestion Fiera Capital Inc.
Rob Goobie, Healthcare of Ontario Pension Plan
Kelsey Gunderson, Banque Laurentienne Groupe Financier
Graeme Robertson, Phillips, Hager & North Investment Management
Jason Lewis, Trésor de la Colombie-Britannique
Paul Scurfield, Banque Scotia
Greg Moore, Banque TD

Participant externe (pour le point 1 de l'ordre du jour seulement)

Jayson Horner, cofondateur, président et chef de la direction de CanDeal

Banque du Canada

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Zahir Antia
Mark Hardisty
Grahame Johnson
Alexandra Lai
Michael Mueller
Thomas Thorn
Harri Vikstedt