



RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

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

1. Exposé de la CVMO sur le cadre réglementaire du marché dispensé

Heather Cohen (avocate-conseil principale) et Timothy Baikie (avocat-conseil principal) à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) donnent un aperçu général du cadre réglementaire du marché dispensé de l'Ontario, présenté dans les avis suivants : [Avis 21-702 du personnel de la CVMO – Regulatory Approach for Foreign-Based Stock Exchanges](#) et [Avis 21-328 du personnel des ACVM – Approche en matière de réglementation des marchés étrangers négociant des titres à revenu fixe](#).

Les présentateurs réitèrent l'importance pour les banques de s'assurer que les plateformes de négociation qu'elles utilisent sont autorisées en Ontario, soit comme une bourse reconnue, un système de négociation parallèle (SNP) inscrit, une bourse dispensée ou un SNP dispensé. De plus, même une entité qui n'est pas définie comme un marché pourrait être soumise à des obligations d'inscription. Les banques doivent aussi veiller à ce que leurs négociations soient conformes au statut d'inscription de la bourse ou du SNP, ou à la dispense qui leur est accordée. Cela peut signifier qu'elles peuvent seulement négocier certains produits sur certaines plateformes avec certaines contreparties.

2. Évolution récente du marché obligataire

Trois membres ouvrent la discussion en revenant sur l'évolution des marchés des titres à revenu fixe depuis la dernière réunion du Forum. Des membres décrivent comment, à leurs yeux, les marchés sont en train de s'adapter aux bouleversements géopolitiques récents, ainsi qu'à un contexte où les banques centrales retirent de la liquidité.

Un membre fait le point sur le marché primaire obligataire. Même si le marché primaire continue de bien fonctionner, on mentionne que les investisseurs hésitent maintenant davantage à participer tôt à la transaction, et que l'établissement du carnet d'ordres pour les nouvelles émissions pourrait être plus difficile à l'avenir compte tenu de la volatilité accrue. Le nombre de dates d'émission disponibles diminue aussi, et la probabilité augmente que les publications de données influent sur les marchés.

Un autre membre parle de la plateforme exclusive de négociation de titres à revenu fixe basée sur un modèle quantitatif de son organisation.

La discussion porte ensuite sur les ajustements des écarts de taux observés sur les marchés du crédit, et sur les incidences à long terme que pourraient avoir les tensions géopolitiques récentes. Un membre souligne qu'il est inhabituel de constater un aussi gros creusement des écarts en l'absence de détérioration de la qualité du crédit. On fait également remarquer que le nombre d'acheteurs a été moins important dans les transactions récentes, ce qui fait écho aux commentaires formulés plus tôt. Les membres discutent aussi des répercussions à long terme de la situation géopolitique actuelle sur la façon

dont les entreprises pourraient voir les chaînes d'approvisionnement à l'avenir, ainsi que des possibles effets en aval sur les pressions inflationnistes et les placements à revenu fixe à moyen et à long terme.

3. 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 sur le mécanisme de pénalité pour échec de règlement et la publication du livre blanc sont prévues pour la fin du deuxième trimestre. Les documents connexes seront soumis au Forum pour examen et approbation à une date ultérieure.

Les coprésidents présentent aussi un résumé des commentaires des membres du Forum sur les recommandations en matière de pratiques exemplaires et les améliorations d'ordre opérationnel proposées par le Groupe de travail sur les politiques complémentaires. Les recommandations générales formeront la base d'un document d'orientation sectoriel sur les pratiques exemplaires applicables au processus de règlement des titres du gouvernement du Canada.

4. Dernières nouvelles du Groupe de travail sur le TARCOT

Les coprésidents du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOT) font un bref rappel de la [consultation](#) menée par Refinitiv Benchmark Services Limited (RBSL). Ils font aussi le point sur l'avancement des travaux effectués par les sept sous-groupes du Groupe de travail¹. Les coprésidents indiquent que le Groupe de travail se prépare au cas où RBSL entérinerait ses recommandations. En effet, il est en train de rédiger un document de consultation sur un éventuel taux à terme prospectif basé sur le taux CORRA, d'évaluer dans quelle mesure le marché canadien pourrait être exposé à des contrats problématiques basés sur le CDOR et d'élaborer un plan de transition bien défini pour ce marché.

¹ Les sous-groupes sont responsables des domaines suivants : 1) titres; 2) prêts; 3) taux CORRA à terme; 4) produits dérivés; 5) opérations et infrastructure; 6) communications et rayonnement; 7) conséquences comptables, fiscales et réglementaires.

Participants

Membres du Forum

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux, coprésident
Sandra Lau, Alberta Investment Management Corporation
Brian D'Costa, Algonquin Capital
John McArthur, Bank of America 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
Graeme Robertson, Phillips, Hager & North Investment Management
Jason Lewis, Trésor de la Colombie-Britannique

Participants externes (pour le point 1 de l'ordre du jour seulement)

Heather Cohen, avocate-conseil principale, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Timothy Baikie, avocat-conseil principal, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Banque du Canada

Toni Gravelle, coprésident
Wendy Chan, secrétaire
Zahir Antia
Mark De Guzman
Annick Demers
Mark Hardisty
Grahame Johnson
Sheryl King
Alexandra Lai
Michael Mueller (point 3)
Thomas Thorn
Harri Vikstedt
Sabrina Wu (point 3)