

Procès-verbal du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien

Réunion hybride, 21 novembre 2022, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Mot d'ouverture

On souhaite la bienvenue aux membres.

2. Le point sur la situation à l'international

Les membres discutent de la [réunion](#) du 9 novembre de l'Alternative Reference Rates Committee (ARRC), notamment des cas d'utilisation du taux SOFR à terme nécessitant une licence. Ils soulignent les implications des travaux de l'ARRC sur les cas d'utilisation possibles du taux CORRA à terme. Ils parlent également des [préoccupations](#) récentes concernant l'émission de titres au comptant liés au taux SOFR à terme.

On discute aussi brièvement de l'évolution des marchés nordiques et de la situation en Pologne.

3. Comptes rendus des sous-groupes du Groupe de travail

Le sous-groupe chargé des titres au comptant signale deux émissions récentes liées au taux CORRA. Les coprésidents du sous-groupe soulignent qu'un document résumant les conclusions du sous-groupe concernant les titres problématiques pour la transition a été envoyé au sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires aux fins d'examen. Le document sera transmis au Groupe de travail pour approbation une fois que le sous-groupe responsable des questions comptables, fiscales et réglementaires en aura fait l'examen. Les membres discutent du fait que la qualité des clauses de repli a peu d'incidences observables sur la liquidité des titres au comptant basés sur le taux LIBOR pour le dollar américain aux États-Unis. Ils notent que, pour la SCHL, la transition vers d'autres taux de référence que le taux CDOR se déroule bien.

Le sous-groupe chargé des dérivés signale que les dates limites des initiatives visant à privilégier l'adoption du taux CORRA approchent à grands pas. Le 9 janvier, les produits dérivés linéaires sur le marché intercourtières passeront du taux CDOR au taux CORRA. Les produits dérivés non linéaires sur le marché intercourtières et les swaps de devises variable-variable sur le marché intercourtières subiront le même changement, le 27 mars. Les coprésidents du sous-groupe soulignent qu'il est important de communiquer ces dates aux clients, même si ceux-ci ne seront pas directement touchés par ces initiatives. Ils en subiront toutefois les effets lorsque la liquidité du marché se déplacera des produits fondés sur le taux CDOR vers ceux indexés sur le taux CORRA.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA indique qu'il élabore une deuxième série de clauses de repli recommandées pour les prêts basés sur le taux CDOR qui renvoient au taux CORRA composé à terme échu plutôt qu'au CORRA à terme. Ces nouvelles clauses seront utiles pour les clients qui couvrent leurs prêts avec des produits dérivés (puisque la clause de repli

de l'International Swaps and Derivatives Association pour le marché des dérivés renvoie au taux CORRA composé à terme échu plutôt qu'au taux CORRA à terme). Les coprésidents du sous-groupe mentionnent que la rédaction du livre blanc sur la liquidité des prêts fondés sur le taux CORRA se poursuit. Les coprésidents du Groupe de travail font observer que la Loan Market Association ([LMA](#)) a publié un exposé-sondage intégrant une option de retrait de fonds au taux SOFR à terme dans sa documentation pour les marchés de qualité et les marchés en développement. En 2023, la LMA devra mettre à jour sa documentation concernant le dollar canadien pour tenir compte des changements apportés aux prêts au Canada, qui passeront du taux CDOR au taux CORRA.

Les coprésidents du sous-groupe responsable des questions comptables, fiscales et réglementaires indiquent que leur sous-groupe a rencontré récemment l'administrateur éventuel du taux CORRA à terme pour discuter de la répartition des responsabilités et recueillir ses commentaires. D'autres réunions sont prévues au cours des prochaines semaines.

Les coprésidents du sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures discutent des réponses obtenues dans le cadre de leur enquête auprès des fournisseurs. Il est convenu de rediffuser l'enquête par l'entremise des contacts commerciaux des membres du Groupe de travail avec certains fournisseurs qui n'ont pas encore répondu à l'enquête. Les coprésidents du sous-groupe signalent que leur liste de vérification pour l'évaluation des répercussions est maintenant prête à être envoyée au Groupe de travail aux fins d'approbation.

4. Taux CORRA à terme

Les coprésidents du sous-groupe font remarquer que la méthode de calcul du taux CORRA à terme est maintenant essentiellement établie et que le processus d'approbation devrait débuter dans les prochains jours. Le groupe d'experts et d'opérateurs du Groupe de travail a déterminé que, pour assurer un calcul cohérent du taux, la méthode nécessitera trois contrats à terme d'un mois indexés sur le taux CORRA et deux contrats à terme de trois mois également indexés sur ce taux. Les membres discutent aussi des cas d'utilisation du taux CORRA à terme qui seront potentiellement autorisés, et travaillent à cerner et à atténuer les risques possibles liés à la conduite de transactions.

5. Publications et activités de rayonnement du Groupe de travail

Les coprésidents du sous-groupe chargé des communications et du rayonnement indiquent qu'ils ont trouvé la Bourse TMX comme une option possible pour la prochaine série de webinaires publics du Groupe de travail afin de faire connaître ses travaux liés à la transition. La première série de webinaires serait rendue publique en janvier. Les membres discutent des panélistes et des sujets éventuels.

6. Divers

Les membres du Groupe de travail parlent d'ajouter une « mise à jour sur la transition au pays » axée sur la migration de la liquidité vers les produits basés sur le taux CORRA comme point permanent à l'ordre du jour des réunions du Groupe de travail, afin de suivre la transition du taux CDOR vers le taux CORRA au Canada.

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 12 décembre 2022.

Participants

Représentants du marché

Jason Chang, AIMCo
John McArthur, Bank of America
Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Karl Wildi, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Louise Stevens, SCHL
Carl Edwards, Desjardins
Alan Turner, HSBC
Tom Wipf, Morgan Stanley
Jean-Sébastien Gagné, Financière Banque Nationale
Mike Manning, Office ontarien de financement
Audrey Gaspar, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
Andrew Bastien, Investissements PSP
Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Bruce Wagner, Rogers
Elaine Wright, Samuel, Son & Co.
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Sun Life
Greg Moore, Banque TD

Observateurs

Ann Battle, ISDA
Philip Whitehurst, LCH
William Wu, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
David Duggan, Financière Banque Nationale
Robert Catani, Groupe TMX

Responsables des sous-groupes

Nicholas Chan, BMO
Jacqui Szeto, Canso
Jacqueline Green, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Daniel Parrack, Banque Canadienne Impériale de Commerce
Philip White, London Stock Exchange Group
Elodie Fleury, Banque Nationale
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
JP Mendes Moreira, Banque Scotia
Sarah Patel, Banque Scotia
Alison Perdue, Valeurs mobilières TD
Ange Shi, Valeurs mobilières TD
Luc San, Valeurs mobilières TD

Banque du Canada

Wendy Chan

Zahir Antia

Yumeng Yang

Thomas Thorn