

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

Réunion hybride, le 31 octobre 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 des [résultats](#) de l'enquête de l'Alternative Reference Rates Committee (ARRC) sur l'amélioration de la qualité du crédit, qui indiquent qu'un nombre important de prêts doivent encore être assainis avant l'arrêt complet de la publication du taux LIBOR pour le dollar américain. Les membres parlent aussi des répercussions pour l'adoption, au Canada, d'un autre taux que le CDOR pour les prêts.

Les membres s'entretiennent de l'avancement des travaux de l'ARRC visant à définir les cas d'utilisation du taux SOFR à terme. Ils abordent également les implications transfrontalières pour le marché canadien, à la lumière de l'ensemble des cas d'utilisation du taux CORRA à terme pouvant faire l'objet d'un accord de licence qui sont actuellement envisagés par le Groupe de travail.

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

Le sous-groupe chargé des dérivés souligne la nécessité pour les banques et les courtiers de parler à leurs clients de la transition à venir sur le marché des produits dérivés, y compris des prochaines dates du calendrier d'adoption du taux CORRA. (Pour ce qui concerne les conventions de cotation entre courtiers : après le 9 janvier, la convention relative aux produits dérivés linéaires sera basée sur le taux CORRA plutôt que sur le taux CDOR; et après le 27 mars, la convention pour les produits dérivés non linéaires et les swaps de devises variable-variable sera basée sur le taux CORRA.) Ces changements auront une incidence sur les marchés intercourtiers; ils entraîneront un déplacement de liquidités des dérivés fondés sur le taux CDOR vers ceux fondés sur le taux CORRA, ce qui aura un effet sur la liquidité et le cours de ces instruments. Les membres mentionnent l'activité relative aux contrats à terme sur le taux CORRA de TMX, qui s'est tenue à New York et a été bien reçue. Les coprésidents du Groupe de travail y ont d'ailleurs participé à un panel. Les responsables du sous-groupe chargé des dérivés indiquent qu'ils poursuivent leurs travaux avec le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme.

Le sous-groupe chargé des prêts parle de l'avancement de la rédaction de son livre blanc, qui porte sur les problèmes de liquidité susceptibles de découler des facilités de prêt basées sur le taux CORRA, ainsi que des progrès réalisés relativement aux conventions pour les prêts fondés sur le taux CORRA à terme. Les membres discutent des clauses de repli pour les prêts recommandées par le Groupe de travail, qui établissent le taux CORRA à terme comme taux de recharge, ainsi que des clauses de repli pour les dérivés de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA), qui prévoient le taux CORRA composé à terme échu comme taux de

rechange. Ce sous-groupe convient de discuter de cette divergence et de suggérer une voie à suivre.

Le sous-groupe chargé des titres au comptant parle d'un document à venir qui décrira la situation des titres problématiques pour la transition au Canada. Les membres s'intéressent au niveau de détail que comprendrait ce document, qui pourrait contenir une liste des numéros CUSIP pertinents.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires mentionne qu'il continue de se focaliser surtout sur les enjeux liés au taux CORRA à terme. Les membres se demandent si les cas d'utilisation de ce taux envisagés par le Groupe de travail causeraient des problèmes associés à la comptabilité de couverture.

Le sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures indique que son enquête sur l'état de préparation des fournisseurs a été distribuée et qu'il attend les réponses.

4. Taux CORRA à terme

Les responsables du sous-groupe indiquent que de grands progrès ont été réalisés dans l'élaboration du taux CORRA à terme. Les membres discutent des cas d'utilisation du taux pouvant faire l'objet d'un accord de licence qui sont actuellement envisagés. Ils mentionnent aussi que des travaux sont en cours pour cerner et atténuer les possibles problèmes associés aux risques liés à la conduite.

Les coprésidents du Groupe de travail parlent des dispositions administratives qui pourraient être prises relativement au taux CORRA à terme. Les membres abordent les implications de telles dispositions pour le taux de référence, y compris en matière de distribution et de coût. Ils s'entretiennent aussi de la surveillance réglementaire de l'administrateur, notamment des exigences pour ce qui est de la gouvernance du taux de référence énoncées dans la réglementation canadienne connexe (le Règlement 25-102).

Les membres discutent de la méthode de calcul du taux CORRA à terme, qui est maintenant pratiquement établie. Ils mentionnent qu'il y a déjà eu des discussions préliminaires entre le Groupe de travail et l'administrateur potentiel du taux.

5. Publications et efforts de sensibilisation du Groupe de travail

Les coprésidents du Groupe de travail font état des efforts de sensibilisation importants déployés au cours des derniers mois, notamment le sommet Momentum de Central 1, le colloque ISDA Canada et l'activité à New York relative aux contrats à terme sur le taux CORRA de TMX. Ils mentionnent aussi des activités prévues en novembre, dont la conférence annuelle de l'Association canadienne des investisseurs obligataires et l'activité à Londres relative aux contrats à terme sur le taux CORRA de TMX. Ces événements s'adressent à un large éventail de parties prenantes du système financier canadien et ont beaucoup suscité l'intérêt du public.

Les responsables du sous-groupe chargé des communications et du rayonnement discutent des travaux de celui-ci visant à créer une série de webinaires pour informer le public sur les enjeux entourant le changement de taux de référence. Ces webinaires s'ajouteront aux efforts de sensibilisation menés par les coprésidents du Groupe de travail et permettront aux parties prenantes

de partout dans le monde de rester facilement au courant des travaux de celui-ci. Les responsables du sous-groupe parlent de ce qui est fait pour trouver un lieu approprié pour tenir ces activités.

6. Divers

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 21 novembre 2022 par vidéoconférence.

Participants

Représentants du marché

Jason Chang, AIMCo
John McArthur, Bank of America
Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Karl Wildi, CIBC
Louise Stevens, Société canadienne d'hypothèques et de logement
Carl Edwards, Desjardins
Alan Turner, Banque 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, CIBC
Daniel Parrack, CIBC
Philip White, London Stock Exchange Group
Elodie Fleury, Banque Nationale
Lisa Mantello, Osler
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