

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

Réunion hybride, 26 juin 2023, de 11 h 30 à 13 h 30

## **1. Mot d'ouverture**

On souhaite la bienvenue aux membres. Le coprésident indique qu'il ne reste que quelques jours avant la fin de la première des deux phases de la transition vers le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM). Après le mois de juin, on s'attend à ce que les participants au marché cessent de négocier de nouvelles expositions au taux CDOR, à l'exception de prêts ou de produits dérivés qui couvrent des prêts ou réduisent l'exposition au taux CDOR.

Les coprésidents remercient Thomas Wipf (Morgan Stanley) et Glenn Taitz (Invesco) pour leur contribution au Groupe de travail sur le TARCOM. Les deux membres vont quitter le groupe en raison de changements dans leurs fonctions. Le Groupe de travail passera donc de 22 à 20 membres, répartis également entre les participants au marché du côté acheteur et du côté vendeur. Les coprésidents indiquent également que Louise Brinkmann, chef de la division d'indices de référence de CanDeal, se joindra au Groupe de travail à titre d'observatrice.

## **2. Le point sur la situation à l'international**

Les membres mentionnent que les taux liés aux échéances restantes du LIBOR en dollar américain cesseront d'être publiés sous peu, et ils discutent du déroulement général de la transition aux États-Unis. Ils soulignent que le marché des prêts fait l'objet d'une attention particulière : la transition a en effet été relativement plus lente sur ce marché, mais son rythme s'est considérablement accéléré. Un membre indique que la conversion par la London Clearing House de la [deuxième tranche](#) des swaps basés sur le LIBOR pour le dollar américain vers le taux SOFR a été achevée avec succès. Cette tranche comportait la plus grande partie exposée au LIBOR pour le dollar américain<sup>1</sup>. Les membres échangent ensuite sur l'incidence possible de ces changements sur le remplacement prochain des swaps fondés sur le taux CDOR. L'exposition au LIBOR a considérablement diminué à la suite de cette transition, car le volume des opérations restantes fondées sur le LIBOR en dollars américains se chiffre à seulement 15 000 milliards de dollars et tombera à zéro d'ici la fin du mois de septembre.

Un membre indique que plusieurs autres taux de référence sont également en cours de transition ailleurs dans le monde.

## **3. Plan de transition du Groupe TMX concernant le repli des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois**

Le Groupe TMX donne un aperçu du plan de transition pour les contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (BAX) qu'il a [annoncé](#) ce mois-ci. Dans le cadre de ce plan,

---

<sup>1</sup> Cette tranche comprenait les swaps de taux d'intérêt LIBOR-fixe, les swaps de base LIBOR-LIBOR et les swaps de base à intérêt composé LIBOR-SOFR.

TMX prévoit convertir tous les contrats à terme BAX admissibles en contrats à terme équivalents de trois mois sur le taux CORRA au deuxième trimestre de 2024. Les membres font état des [progrès](#) réalisés dans le développement d'un marché pour les contrats à terme fondés sur le taux CORRA. Ils indiquent que lorsque les opérateurs qui pratiquent la négociation à haute fréquence auront vu migrer leurs contrats à terme BAX vers des contrats à terme fondés sur le taux CORRA, la liquidité relative de ces marchés changera rapidement.

#### **4. État de la transition du taux CDOR**

Les membres font remarquer que le tableau de suivi hebdomadaire de la transition des produits dérivés publié par le Groupe de travail sous-estime les progrès de la transition, étant donné qu'environ 90 % des « nouvelles expositions » sont des expositions au taux CORRA, et qu'une partie importante du volume d'opérations fondées sur le taux CDOR est liée à la liquidation de positions. Les membres mentionnent que le marché des prêts n'a pas encore commencé à abandonner le taux CDOR, mais que cela devrait se produire après la publication du taux CORRA à terme début septembre.

#### **5. Comptes rendus des sous-groupes du Groupe de travail**

Le sous-groupe chargé des titres au comptant indique que son document sur les titres existants est finalisé et, si tout va bien, qu'il sera bientôt publié. Les membres discutent des progrès réalisés en ce qui concerne les titres existants problématiques au Canada qui sont adossés à des créances hypothécaires.

Le sous-groupe chargé des dérivés fait remarquer que la transition sur le marché des contrats à terme continue d'être plus lente que sur le marché des swaps de gré à gré, comme cela a été le cas dans d'autres pays. Les coprésidents rappellent que la date de fin de la première étape du plan de transition, fixée au 30 juin 2023, s'applique également aux produits dérivés négociés en bourse.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme a relancé son chantier des cas d'utilisation afin d'examiner les cas d'utilisation et les swaps de devises sur le marché intercourriers. Les membres discutent des deux cas d'utilisation potentiels, notamment pour déterminer si ces derniers devraient être autorisés par le Groupe de travail et, le cas échéant, quels seraient la structure et le calendrier du cas d'utilisation. Les membres indiquent qu'une version bêta du taux CORRA à terme sera lancée au début du mois de juillet.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA parle des conventions qu'il a rédigées pour ces prêts et de la date charnière du 1<sup>er</sup> novembre, à partir de laquelle il ne devrait y avoir aucune nouvelle exposition au taux CDOR ou émission d'acceptations bancaires. Les membres se demandent si le Groupe de travail recommanderait d'autoriser les emprunteurs disposant d'une facilité de prêt engagée à passer une ou plusieurs fois du taux CORRA composé à terme échu au taux CORRA à terme sans avoir à faire modifier le contrat. Les membres discutent du rythme de la réduction progressive des opérations sur le marché des acceptations bancaires.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires a aidé plusieurs autres sous-groupes lorsqu'ils avaient des questions touchant la comptabilité, la fiscalité et la réglementation.

Les coprésidents du sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures parlent du document d'aide à la transition que le sous-groupe a rédigé. Ce document s'appuie sur la liste de vérification pour l'évaluation des répercussions de la transition et fournit davantage d'indications aux entreprises qui cherchent à abandonner le taux CDOR dans leurs systèmes. Il sera bientôt transmis aux membres du Groupe de travail aux fins d'examen.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement discute des prochaines activités de rayonnement. Les membres parlent également de la Foire aux questions que le Groupe de travail prépare pour son site Web.

## **6. Divers**

Les coprésidents font le point sur les discussions tenues lors du Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires (groupe de travail du Forum canadien des titres à revenu fixe).

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 24 juillet 2023.

## **Participants**

### **Représentants du marché**

Carol McDonald, BMO  
Luke Francis, Brookfield  
Karl Wildi, CIBC  
Louise Stevens, SCHL  
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  
Derek Astley, 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 Investment Counsel Ltd.  
Jacqueline Green, Banque CIBC  
Daniel Parrack, Banque CIBC  
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

**Banque du Canada**

Wendy Chan

Zahir Antia

Owen Zehr

Thomas Thorn