

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

Réunion hybride, 27 février 2023, de 11 h 30 à 13 h 30

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

On souhaite la bienvenue aux membres. Les coprésidents indiquent qu'il reste seulement quatre mois d'ici la fin de la première phase de la transition vers le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOM). Après la fin de juin 2023, on s'attend à ce que les participants au marché cessent de négocier de nouvelles expositions au taux CDOR, à l'exception des prêts ou des produits dérivés qui couvrent ou réduisent le risque lié aux expositions au taux CDOR. Les membres discutent de la façon dont cette échéance sera imposée, notamment par la conformité avec les attentes prudentielles annoncées par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) le 16 mai 2022. Ces attentes garantissent que les institutions financières et les régimes de retraite sous réglementation fédérale suivront le plan de transition en deux étapes du Groupe de travail sur le TARCOM. Compte tenu de l'importance de ces institutions pour les marchés canadiens, on s'attend à ce que les produits fondés sur le taux CORRA deviennent beaucoup plus liquides que ceux fondés sur le taux CDOR après juin 2023.

Les coprésidents mentionnent la publication de l'[Avis 25-309 du personnel des ACVM](#), qui vise à informer les participants au marché de certains faits nouveaux et des enjeux liés à l'abandon prochain du taux CDOR et à la fin attendue de l'émission d'acceptations bancaires (AB) connexes. L'avis examine aussi les plans pour le remplacement du taux CDOR par un nouveau taux CORRA à terme (taux prospectif) pour certains instruments ou, s'il y a lieu, des produits dérivés connexes.

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

Les membres mentionnent que LCH a mis à l'essai ses procédures pour le passage au taux SOFR des swaps basés sur les échéances restantes du taux LIBOR en dollar américain, et d'autres tests sont prévus pour mars. Le processus de conversion des expositions au taux CDOR devrait être mis en œuvre à l'approche de l'abandon du taux CDOR en juin 2024.

Les membres discutent des préparatifs en cours aux États-Unis avant que les taux liés aux échéances restantes du LIBOR en dollar américain cessent d'être publiés à la fin de juin. Ils se penchent également sur les titres existants qui pourraient être problématiques, notamment certains produits dérivés qui ne sont pas couverts par le protocole de l'ISDA.

## **3. État d'avancement du remplacement du taux CDOR**

Les membres du Groupe de travail sur le TARCOM discutent d'une version préliminaire des statistiques hebdomadaires sur les produits dérivés que celui-ci publiera prochainement sur son site Web pour rendre publics les progrès liés à la transition au Canada. Les membres commentent la version provisoire des graphiques à intégrer avant la publication des statistiques.

Les membres notent que la première des initiatives visant à privilégier l'adoption du taux CORRA en janvier a donné les résultats escomptés. Des hypothèses sont émises quant à la possibilité que

des institutions financières et fonds de couverture étrangers passent du taux CDOR au taux CORRA après la date de mars fixée par l'International Money Market (IMM), ce qui pourrait accentuer le déplacement des activités vers les produits dérivés fondés sur le taux CORRA.

Les membres discutent des questions et réponses qui devraient être incluses dans la Foire aux questions en cours de préparation par le Groupe de travail.

Les coprésidents font savoir que le Forum canadien des titres à revenu fixe a établi un réseau virtuel axé sur la transition vers des produits autres que les AB, puisque celles-ci cesseront d'être émises après l'abandon du taux CDOR. Le Groupe de travail se penchera sur les produits qui pourraient remplacer les AB, sur les moyens d'éviter tout « effet de seuil » ou recul soudain et massif des émissions d'AB, sur la nécessité ou non d'allègements réglementaires pour les fonds de placement qui comptent actuellement sur les AB, et sur la meilleure façon de communiquer les changements à venir.

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

Le sous-groupe chargé des titres au comptant souligne qu'il travaille actuellement à peaufiner son document sur les titres existants. Il attend toujours les commentaires des membres du Groupe de travail concernant la version la plus récente. Il note également que certaines sociétés non financières développent des obligations à taux variable fondées sur le taux CORRA qui pourraient faire leur arrivée sur le marché dans les prochaines semaines.

Le sous-groupe chargé des dérivés indique qu'il remettra en branle le chantier de la gestion actif-passif afin de savoir quand les institutions pourraient opérer la transition pour leurs fonctions de gestion actif-passif. Il est mentionné que Bloomberg prévoyait la mise en œuvre de nouvelles capacités liées au taux CORRA vers la fin mars.

On mentionne également que l'initiative du 9 janvier visant à privilégier l'adoption du taux CORRA, qui a marqué le passage des produits dérivés linéaires sur le marché intercourriers du taux CDOR au taux CORRA, s'est bien déroulée. Même si l'initiative ne concernait pas directement les participants qui ne sont pas des courtiers, certains gros clients ont déjà entamé des discussions pour prendre des mesures concernant leurs contrats exposés au taux CDOR. TMX a lancé sans accroc son [contrat](#) à terme d'un mois sur le taux CORRA au début de janvier. Les membres mentionnent que TMX tiendra une séance d'information importante sur la transition du taux CDOR au taux CORRA le 16 février, à Toronto.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme mentionne que les résultats de la demande de propositions de TMX à l'intention des teneurs de marché pour les contrats à terme d'un mois basés sur le taux CORRA seront bientôt publiés. L'administrateur du taux CORRA à terme, CanDeal, devrait être en mesure de lancer le taux dans les délais prescrits par le Groupe de travail, et se concentre actuellement sur les questions réglementaires et l'octroi de licences.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA discute de son document sur la modification des contrats de prêt. Il prévoit de soumettre la version provisoire de son livre blanc sur la liquidité des prêts au Groupe de travail d'ici la mi-mars pour obtenir ses commentaires. Les coprésidents abordent également la possibilité de fixer une date limite pour la négociation de

nouveaux prêts fondés sur le taux CDOR afin de faciliter l'abandon du taux CDOR sur les marchés des prêts. Les membres discutent de la nécessité d'éliminer, sur les plans réglementaire et juridique, les facilités de crédit qui entraînent l'émission d'AB.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires indique qu'il continue ses travaux liés au taux CORRA à terme et aux titres existants problématiques.

Le sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures parle de son enquête auprès des fournisseurs et de la liste de vérification pour l'évaluation des répercussions du passage du taux CDOR au taux CORRA. Le questionnaire de l'enquête a été retransmis aux entreprises qui n'y avaient pas encore répondu, et la liste de vérification sera bientôt prête à être publiée.

## **5. Publications et activités de rayonnement du Groupe de travail**

Les coprésidents du Groupe de travail font état des efforts de sensibilisation importants déployés, notamment des présentations devant plusieurs entités (dont TMX, la CDCC, l'ACCVM et l'ACT). D'autres événements sont prévus à Tokyo, à Singapour, à Vancouver, à Calgary et à Edmonton. Des [webémissions](#) supplémentaires seront bientôt diffusées dans le cadre de la série produite par le Groupe de travail et TMX.

## **6. Divers**

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 27 mars 2023.

## **Participants**

### **Représentants du marché**

Jason Chang, AIMCo

John McArthur, Bank of America

Carol McDonald, BMO

Karl Wildi, CIBC

Louise Stevens, SCHL

Carl Edwards, Desjardins

Alan Turner, HSBC

Tom Wipf, Morgan Stanley

Mike Manning, Office ontarien de financement

Audrey Gaspar, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Andrew Bastien, Investissements PSP

Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec

Jim Byrd, RBC Marchés des Capitaux

Elaine Wright, Samuel, Son & Co.

Anuj Dhawan, Banque Scotia

Brett Pacific, Sun Life

Derek Astley, Banque TD

### **Observateurs**

Ann Battle, ISDA

Philip Whitehurst, LCH

Joshua Chad, 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, CIBC

Daniel Parrack, CIBC

Philip White, London Stock Exchange Group

Elodie Fleury, Banque Nationale

Lisa Mantello, Osler

Robin Das, RBC Marchés des Capitaux

Sarah Patel, Banque Scotia

Natalia Zand, Banque Scotia

Alison Perdue, Valeurs Mobilières TD

Ange Shi, Valeurs Mobilières TD

### **Banque du Canada**

Harri Vikstedt  
Wendy Chan  
Zahir Antia  
Danny Auger  
Yumeng Yang  
Thomas Thorn