

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

Réunion hybride, le 28 août 2023, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Mot d’ouverture

Les coprésidents souhaitent la bienvenue aux membres. Ils les remercient pour leur travail acharné durant les mois d’été.

2. Consultation menée par la London Clearing House

Des représentants de la chambre de compensation LCH présentent un survol de la [consultation](#) que la chambre a menée sur la [conversion](#) de l’encours des contrats compensés fondés sur le taux CDOR en dollars canadiens. On s’attend à ce que cette conversion soit très similaire aux conversions effectuées précédemment pour l’encours des contrats compensés fondés sur le taux LIBOR (notamment les conversions liées aux contrats compensés fondés sur le taux LIBOR libellés en livres sterling). À l’approche de la date de conversion proposée, soit le 1^{er} juin 2024 (ou le 15 juin, en cas d’imprévu), on prévoit rendre accessibles des ressources sur le site Web de la LCH qui permettront de calculer divers éléments de la conversion, notamment les écarts indicatifs de valeur. La LCH est prête à accompagner ses clients dans l’utilisation de ces ressources. Les participants à la consultation ont jusqu’à la fin de la journée du 15 septembre pour soumettre leurs réponses.

3. Le point sur le taux CORRA à terme

Les représentants de CanDeal font un survol de l’état des choses concernant le taux CORRA à terme. Le lancement officiel du taux CORRA a lieu le 5 septembre, et les préparatifs en coulisse se déroulent sans accroc jusqu’à maintenant. La première rencontre du comité de surveillance du taux CORRA à terme a eu lieu la semaine dernière. CanDeal collabore avec la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario et l’Autorité des marchés financiers pour la désignation éventuelle du taux CORRA à terme comme taux d’intérêt de référence désigné, et de CanDeal comme administrateur attribué de ce taux. Les représentants décrivent leurs procédures internes de validation pour le taux CORRA à terme, de même que leur documentation et les défis associés aux prix externes. Ils confirment aussi que le taux CORRA à terme qui sera diffusé comprendra cinq décimales.

Le Groupe TMX fait le point sur ses activités de sensibilisation auprès des clients concernant la licence exigée pour l’emploi du taux CORRA à terme. Les principaux prêteurs canadiens ont déjà reçu le contrat de licence. De plus, le Groupe TMX travaille actuellement avec Bloomberg et Refinitiv à la diffusion du taux sur leurs plateformes.

4. Taux CDOR : le point sur la transition

Les coprésidents du Groupe de travail mentionnent que le volume notionnel (pondéré selon l’échéance) des swaps basés sur le taux CORRA compensés par LCH [continue](#) de représenter une

part importante du volume global des swaps en dollars canadiens. Les membres du Groupe de travail estiment que 95 % des nouveaux swaps sont maintenant basés sur le taux CORRA et que la plupart des opérations en lien avec le taux CDOR visent à réduire les risques.

Les membres notent que le volume quotidien de contrats à terme de trois mois indexés sur le taux CORRA (CRA) a dépassé celui des contrats à terme sur acceptations bancaires de trois mois (BAX) certains jours à la Bourse de Montréal. Les opérateurs qui pratiquent la négociation à haute fréquence ont commencé à délaisser les contrats BAX au profit des CRA : les premiers ayant connu une baisse d'environ 20 %; les seconds, une hausse de 35 %.

5. Comptes rendus des sous-groupes

Le sous-groupe chargé des titres au comptant indique qu'il a poursuivi son travail sur les titres existants problématiques au Canada qui sont adossés à des créances hypothécaires. Les membres du Groupe de travail discutent de la possibilité de recommander une clause de repli pour les titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (THLNH) en raison de leur nature unique.

Les membres du sous-groupe chargé des dérivés expliquent qu'ils ont convenu d'un ensemble de conventions générales pour les swaps de taux CORRA à terme (taux CORRA à terme – taux CORRA fixe; taux CORRA à terme – taux CORRA). On précise que le Groupe de travail aura l'occasion d'examiner ces conventions avant qu'elles ne soient publiées. Les membres du sous-groupe parlent des clauses de repli de l'International Swap Dealers Association (ISDA) s'appliquant aux swaps fondés sur le taux CORRA à terme. Ces clauses devraient concorder avec les clauses de repli des contrats de prêt basés sur le taux CORRA à terme.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme indique qu'il publiera cette semaine la version définitive des cas d'utilisation. Il s'agit d'une mise à jour des cas d'utilisation publiés le 11 janvier. Les responsables du sous-groupe font ressortir les différences entre la version initiale et celle-ci. Ils soulignent aussi les différences entre les approches canadiennes et américaines en ce qui a trait aux restrictions sur l'utilisation de leurs taux à terme de référence.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA parle de bonifier la foire aux questions du Groupe de travail sur le TARCUM. Il souhaite ajouter des précisions sur les dérogations entourant la fin des nouveaux contrats de prêt basés sur le taux CDOR. Le sous-groupe soumettra bientôt ce nouveau contenu au Groupe de travail.

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

Les responsables du sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures ont adapté leur document d'aide à la transition à l'intention des participants du marché canadien qui doivent faire un changement de taux de référence pour la toute première fois.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement mentionne que la webémission (préparée par le Groupe de travail sur le TARCUM et le Groupe TMX) sur la transition dans le

marché des prêts est maintenant [en ligne](#). Le sous-groupe coordonne toujours les communications entre le Groupe de travail sur le TARCOM et les banques canadiennes. Les membres discutent d'une éventuelle séance de questions en direct plus tard cet automne.

6. Divers

Les coprésidents font le point sur les discussions du Réseau virtuel pour la transition du marché des acceptations bancaires (AB), créé par le Forum canadien des titres à revenu fixe. Il y a notamment été question de la réduction graduelle de l'émission des AB en prévision de l'abandon du taux CDOR.

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 25 septembre 2023.

Participants

Représentants du marché

Jason Chang, AIMCo
Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Brent Clode, Central 1
Karl Wildi, CIBC
Louise Stevens, SCHL
Carl Edwards, Desjardins
Alan Turner, Banque HSBC
Jean-Philippe Drolet, Financière Banque Nationale
Andrew Bastien, Investissements PSP
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Jim Byrd, RBC
Elaine Wright, Samuel, Son & Co.
Brett Pacific, Sun Life
Derek Astley, Banque TD

Observateurs

Louise Brinkmann, CanDeal
Ann Battle, ISDA
Joshua Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
David Duggan, Financière Banque Nationale
Robert Catani, Groupe TMX

Invités

Andre Langevin, CanDeal
Lauren Ewald, LCH
Gavin Morris, Groupe TMX

Responsables des sous-groupes

Nicholas Chan, Banque de Montréal
Daniel Parrack, CIBC
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
JP Mendes Moreira, Banque Scotia
Alison Perdue, Banque TD

Banque du Canada

Harri Vikstedt
Sheryl King
Wendy Chan

Owen Zehr
Thomas Thorn