

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

Réunion hybride, le 11 décembre 2023, de 11 h 30 à 13 h

1. Mot d'ouverture

On souhaite la bienvenue aux membres. Les coprésidents indiquent qu'il ne reste qu'un peu plus de six mois avant que le taux CDOR cesse d'être publié.

2. Le point sur le taux CORRA à terme

La représentante de CanDeal mentionne l'embauche d'un auditeur externe qui a pour mission de déterminer si CanDeal s'acquitte de ses responsabilités conformément au Règlement 81-102 et de préparer un rapport de certification fondé sur ses conclusions. CanDeal poursuit l'examen des commentaires sur la création d'un tableau de bord de suivi du taux CORRA à terme qu'elle a reçus lors d'une récente réunion portant sur la surveillance. Les membres discutent des directives de republication potentielles du taux CORRA à terme, dans l'éventualité d'une erreur de publication. On mentionne que CME ne republiera pas le taux SOFR à terme en cas d'erreur de calcul; elle pourrait toutefois le faire pour corriger des erreurs de publication (comme une coquille sur son site Web). Cette approche témoigne des contrôles internes rigoureux effectués par CME dans son calcul du taux CORRA à terme et de l'incidence d'une republication sur les participants au marché.

Les représentants de TMX confirment que les discussions avec Bloomberg au sujet de la diffusion du taux CORRA à terme sur la plateforme de Bloomberg progressent. Les utilisateurs de cette plateforme qui voudront accéder en temps réel au taux CORRA à terme devront se procurer une licence auprès de TMX. Les représentants de TMX indiquent que près de 90 sociétés ont manifesté leur intérêt pour l'acquisition éventuelle d'une licence pour utiliser le taux de référence.

3. Taux CDOR : le point sur la transition

Les membres du Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (Groupe de travail) mentionnent que les nouveaux swaps de taux d'intérêt se fondent [encore](#) majoritairement sur le taux CORRA, bien qu'il y ait eu récemment une légère baisse du volume de swaps basés sur le taux CORRA par rapport à ceux basés sur le taux CDOR. Les membres attribuent cette baisse à la couverture de fin d'année des sociétés détenant des facilités de prêt basées sur le taux CDOR – pratique permise aux termes du plan de transition en deux étapes du Groupe de travail. Jusqu'à présent, seuls quelques swaps basés sur le taux CORRA à terme ont été négociés. De nombreux emprunteurs potentiels de grande taille aimeraient conclure des facilités de prêt basées sur le taux CORRA au lieu du taux CDOR afin de bénéficier des coûts de couverture moins élevés. Environ 70 % des contrats à terme de taux d'intérêt renvoient maintenant invariablement au taux CORRA plutôt qu'au taux CDOR. Bien qu'un changement se soit opéré dans certaines activités de négociation à haute fréquence, les opérateurs qui pratiquent la négociation à haute fréquence demeurent actifs sur le marché des contrats à terme BAX.

Les membres font également remarquer que l'Ontario a récemment émis sa première obligation à taux variable fondée sur le taux CORRA. La plupart des émetteurs d'obligations à taux variable sont prêts pour l'abandon du taux CDOR.

La transition devrait véritablement commencer sur le marché des prêts en 2024. Les prêteurs et les banquiers ont déjà engagé des pourparlers. Les membres parlent de l'application de l'option de « basculement de taux » (*rate flip*) offerte par certaines banques, qui permet aux emprunteurs de faire passer leur tirage du taux CORRA à terme au taux CORRA (ou vice versa). Cette option n'est pas offerte par toutes les banques.

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

Le sous-groupe chargé des titres au comptant prévoit s'entretenir avec Bloomberg pour savoir si elle est prête à mettre en œuvre la clause de repli qui déterminera le taux d'intérêt applicable aux titres fondés sur le taux CDOR à la suite de l'abandon du taux. Le taux de rechange pouvant différer d'un titre à l'autre, Bloomberg et les autres fournisseurs de données devront connaître et mettre en œuvre la clause de repli applicable à chaque titre concerné.

Le sous-groupe chargé des dérivés mentionne avoir apporté un changement mineur à ses conventions relatives aux swaps de base fondés sur le taux CORRA. Cette modification corrige une erreur de transcription : le mot « adjusted » est retiré des conventions de calcul des jours.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme indique que certaines banques internationales faisant partie d'un consortium de prêteurs fournissant des produits basés sur le taux CORRA à terme – y compris des facilités prévoyant une option de tirage en dollars canadiens fondée sur ce taux – n'étaient pas au courant de la nécessité pour tous les membres du consortium de posséder une licence d'utilisation du taux CORRA à terme. Il a été recommandé aux sociétés qui ne savaient pas trop si elles devaient obtenir une telle licence de communiquer avec [TMX](#). Les membres soulignent aussi que la licence d'utilisation du taux CORRA à terme est relativement plus coûteuse pour les utilisateurs que celle du taux SOFR à terme – les coûts d'établissement et de suivi sont à peu près les mêmes, mais le nombre de participants au marché qui doivent utiliser l'indice de référence canadien est beaucoup plus faible.

Le sous-groupe chargé des prêts fondés sur le taux CORRA se demande s'il faudrait compiler les données sur ces prêts afin de faire un meilleur suivi de la transition sur le marché des prêts.

Le sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires fait état des progrès réalisés en vue d'éliminer de la *Loi sur les banques* les références aux acceptations bancaires, l'abandon de ces dernières étant imminent.

Les responsables du sous-groupe chargé des communications et du rayonnement parlent de l'événement en direct sur le taux CORRA à terme qui a eu lieu le 22 novembre dans le cadre de la série de webémissions du Groupe de travail et de TMX. [La série est maintenant accessible en ligne](#). Les membres discutent de la possibilité de diffuser une webémission supplémentaire avec les coprésidents du Groupe de travail, qui ferait le point sur la transition.

5. Divers

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 29 janvier 2024.

Participants

Représentants du marché

Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Brent Clode, Central 1
Karl Wildi, Banque CIBC
Louise Stevens, SCHL
Carl Edwards, Desjardins
Jean-Philippe Drolet, Banque Nationale du Canada
Andrew Bastien, Investissements PSP
Guillaume Pichard, ministère des Finances du Québec
Jim Byrd, RBC
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Sun Life
Derek Astley, Banque TD

Observateurs

Louise Brinkmann, CanDeal
Philip Whitehurst, LCH
Josh Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Mike Elsey, RBC
Gavin Morris, TMX
Robert Catani, TMX

Responsables des sous-groupes

Jacqui Szeto, Canso Investment Counsel
Jacqueline Green, Banque CIBC
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Elodie Fleury, Banque Nationale du Canada
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
JP Mendes Moreira, Banque Scotia
Alison Perdue, TD

Banque du Canada

Harri Vikstedt
Sheryl King
Wendy Chan
Danny Auger
Xuezhi Liu
Owen Zehr
Thomas Thorn