

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

Réunion hybride, le 29 janvier 2024, de 11 h 30 à 13 h 30

1. Mot d'ouverture

On souhaite la bienvenue aux membres. Les coprésidents indiquent qu'il ne reste qu'un peu plus de cinq mois avant que le taux CDOR cesse d'être publié. Ils passent en revue brièvement le travail à accomplir par le Groupe de travail sur le TARCOM dans les prochains mois, notamment la transition du marché des prêts, la cessation de l'émission des acceptations bancaires, les communications entourant la transition et les problèmes de dernière minute à résoudre.

2. Mise au point de Bloomberg

Des représentants de Bloomberg participent à la réunion. Ils présentent un aperçu du travail qu'ils ont effectué à l'appui du passage du taux CDOR au taux CORRA sur leurs propres terminaux et services de données.

Ils discutent de leur approche relativement à l'ajout d'une clause de repli appropriée pour les titres dont le taux de référence sous-jacent sera remplacé. Pour les titres qui passent du LIBOR en dollars américains au taux SOFR, l'équipe Bloomberg a obtenu du Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) les informations concernant les nouvelles dispositions du titre (y compris le taux de référence, les écarts pertinents et la méthode de calcul), puis elle les a ajoutées sur la page de description du titre et s'est assurée que les outils d'évaluation de Bloomberg en tenaient compte. Les représentants ajoutent qu'ils sont bien préparés pour la transition canadienne en raison de l'expérience acquise lors des diverses transitions liées à l'abandon du taux LIBOR – la plupart des fonctionnalités pouvant être utilisées pour la transition actuelle. Ils insistent sur l'importance d'adopter une approche programmée et claire pour diffuser l'information relative aux taux de rechange applicables à chaque titre concerné.

Les membres s'entendent pour que l'équipe Bloomberg soit intégrée aux discussions avec La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) afin d'établir quelle sera la meilleure approche à adopter pour consigner et diffuser l'information relative aux taux de rechange pour les titres à revenu fixe canadiens.

3. Le point sur le taux CORRA à terme

La représentante de CanDeal discute du processus de fin d'exercice, notamment des exigences relatives à l'information financière et à la réglementation. En vue de son audit externe, CanDeal effectue une auto-évaluation de sa conformité aux exigences réglementaires. La représentante mentionne que le processus quotidien de calcul et de publication se déroule sans problème. CanDeal fera circuler un sondage auprès des détenteurs de licences de catégorie 1 du taux CORRA à terme pour connaître leur avis sur l'incidence opérationnelle de sa politique proposée de republication du taux avant 16 h (HE) en cas d'erreur importante.

Le Groupe TMX indique que plus de 115 sociétés ont communiqué avec lui pour obtenir des licences du taux CORRA à terme; plus de 50 ont signé un contrat de licence. Bon nombre de détenteurs récents viennent de l'étranger.

4. Taux CDOR : le point sur la transition

Les membres du Groupe de travail discutent de la [transition](#) du marché des produits dérivés. La transition du marché institutionnel est presque terminée – il ne reste qu'à convertir les dernières expositions existantes au taux CDOR vers le taux CORRA. Les sociétés clientes, pour leur part, viennent juste d'entreprendre la transition de leurs produits dérivés. Du côté des contrats à terme, la liquidité est désormais fortement concentrée dans les contrats à termes indexés sur le taux CORRA, plutôt que dans les contrats à terme BAX – les dernières activités de négociation à haute fréquence qui se font encore dans les contrats à terme BAX seront bientôt complètement transférées dans les contrats à terme fondés sur le taux CORRA. La Bourse de Montréal indique qu'elle a lancé une demande de propositions pour le développement d'options sur contrats à terme de trois mois sur le taux CORRA. La date limite pour soumettre une proposition est le 16 février. La Bourse aimerait lancer le produit d'ici le mois d'avril.

Les membres discutent du traitement des années bissextiles dans le calcul des intérêts composés du taux CORRA (p. ex., pour les titres utilisant les méthodologies recommandées par le Groupe de travail sur le TARCOT ou dans le cas de l'indice du taux CORRA). Les membres réitèrent que le calcul ne sera pas ajusté pour les années bissextiles, et qu'on se fie toujours à la convention de calcul des jours réel/365 (fixe), comme publié précédemment. Cette méthodologie a fait l'objet d'une consultation et elle cadre avec la norme existante dans les principaux marchés, comme celui des produits dérivés.

Des membres font une mise au point sur la transition sur les marchés des prêts. Ils parlent de discussions soulevées concernant les différences potentielles entre la méthode rétrospective utilisée dans les clauses de repli des prêts fondés sur le taux CDOR et celle utilisée pour les clauses de repli des produits dérivés – notamment en ce qui a trait à la comptabilité de couverture et son efficacité s'il existe des différences. S'il y a des différences, et que les entreprises ont besoin d'une correspondance exacte des dates pour assurer une pleine efficacité, on suggère qu'il serait alors plus facile de potentiellement modifier la clause de repli pour le prêt afin qu'elle corresponde à celle du produit dérivé.

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

Le sous-groupe chargé des dérivés note que les participants au marché sont au courant de la transition : les clients cessent progressivement leurs opérations de swaps indexés sur le taux CDOR, ce qui montre que ces opérations servent à atténuer les risques. Les membres discutent de la différence entre les opérations entre courtiers de swaps fondés sur le taux CORRA à terme et celles effectuées par syndication. Le Groupe de travail confirme que les syndications de swaps ne sont pas considérées comme des opérations entre courtiers selon la liste des cas d'utilisation du taux CORRA à terme, et qu'elles n'ont donc pas à se faire selon les modalités des swaps de taux de référence entre les taux CORRA à terme et CORRA, comme c'est le cas pour les opérations entre courtiers. Les membres discutent aussi du besoin potentiel de confirmer qu'aucune mesure réglementaire ne sera prise de la part des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières concernant la déclaration des opérations – semblable à ce qui a été fait pour le LIBOR en dollars américains.

Le coresponsable du sous-groupe chargé des opérations et des infrastructures explique que la conversion à venir des swaps indexés sur le taux CDOR prévue par la chambre de compensation LCH est en bonne voie.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement discute de la [prochaine webdiffusion en direct](#), parrainée par PwC, qui a lieu le 29 février. Il y sera question des dernières étapes clés de la transition, de la transition des prêts et des instruments de couvertures connexes, de l'octroi de licences d'utilisation du taux CORRA à terme et de la transition des acceptations bancaires. La webdiffusion sera enregistrée et accessible sur la page Web de TMX et sur le site Web du Groupe de travail sur le TARCOT. Les membres discutent de la présentation prévue à Londres en mars.

Les autres sous-groupes indiquent qu'il a été question de leur travail dans les sections précédentes de la rencontre.

6. Divers

La prochaine réunion du Groupe de travail aura lieu le 25 février 2024.

Participants

Représentants du marché

Elaine Wright, Alcoa
Alexander Nicholson, Bank of America
Carol McDonald, BMO
Luke Francis, Brookfield
Brent Clode, Central 1
Karl Wildi, CIBC
Louise Stevens, SCHL
Carl Edwards, Desjardins
Alan Turner, HSBC
Jean-Philippe Drolet, Banque Nationale du Canada
Audrey Gaspar, Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)
Andrew Bastien, Investissements PSP
Jim Byrd, Banque Royale du Canada
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Financière Sun Life
Derek Astley, Banque TD

Observateurs

Dave Duggan, président du Groupe consultatif sur le taux CORRA
Louise Brinkmann, CanDeal
Philip Whitehurst, LCH
Josh Chad, McMillan LLP
Robert Catani, Groupe TMX
Gavin Morris, Groupe TMX
Jody Nguyen, Groupe TMX

Responsables des sous-groupes

Nicholas Chan, BMO
Jacqui Szeto, Canso Investment Counsel
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt
Elodie Fleury, Banque Nationale du Canada
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
Mike Elsey, Banque Royale du Canada
JP Mendes Moreira, Banque Scotia

Invités

Marc Konigsberg, Bloomberg
Gadi Goldress, Bloomberg
Harry Lipman, Bloomberg
Chris Miller, Bloomberg
William Troost, Bloomberg
Steffan Tsilimos, Bloomberg
Carolyn Windover, Bloomberg
Justin Kesheneff, Bloomberg

Banque du Canada

Harri Vikstedt

Wendy Chan

Danny Auger

Xuezhi Liu

Owen Zehr

Greyson Addo

Thomas Thorn