

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

Réunion hybride, le 25 mars 2024, de 11 h 30 à 13 h

## **1. Introduction**

On souhaite la bienvenue aux membres. Le coprésident du Groupe de travail sur le TARCOT rappelle aux membres que le taux CDOR cessera d'être publié dans un peu plus de trois mois. Il réitère qu'il n'y aura pas de report d'échéance ni de publication d'un taux CDOR synthétique après le 28 juin.

Le coprésident informe les membres que Thomas Thorn a quitté son poste de responsable des services de secrétariat du TARCOT, car il occupe un nouveau rôle à la Banque du Canada. Wendy Chan et Zahir Antia prendront la relève. Le coprésident et les autres membres remercient M. Thorn pour son dévouement et sa contribution inestimable au travail entourant la réforme de l'univers canadien des indices de référence.

Le coprésident remercie aussi PwC d'avoir organisé, le 29 février, une webdiffusion très réussie concernant la transition vers le taux CDOR. Plus de 700 personnes se sont inscrites à la diffusion en direct. L'[enregistrement de la webdiffusion de PwC](#) est accessible sur la page Web de TMX qui regroupe une série de webémissions sur l'abandon du taux CDOR. Le coprésident mentionne aussi que le Groupe de travail sur le TARCOT a récemment organisé une activité de rayonnement pour les participants aux marchés à Londres qui portait sur les principaux sujets abordés lors de la webdiffusion de PwC. L'événement a connu un franc succès.

## **2. Le point sur le taux CORRA à terme**

Un représentant de CanDeal présente les recommandations pour les paramètres opérationnels concernant le report de la publication du taux CORRA à terme ou la republication du taux en cas de problèmes techniques ou d'erreur importante. Les recommandations sont fondées sur les commentaires obtenus lors du sondage auprès des détenteurs de licences de catégorie 1 du taux CORRA à terme et sur l'examen des pratiques d'autres administrateurs d'indice de référence. Les paramètres proposés ont été approuvés par le comité de surveillance du taux CORRA à terme de CanDeal. Advenant que le Taux CORRA à terme ne puisse pas être publié à l'heure habituelle de 13 h (HE) en raison de problèmes techniques, CanDeal s'efforcera de publier le taux au plus tard à 14 h (HE); si un taux calculé selon la méthode du niveau 1 n'est pas disponible après 14 h, un taux calculé selon la méthode de niveau 2 sera publié. Les participants au marché seront avisés de tout retard. S'il y a une erreur de plus de 1 point de base dans le calcul du taux CORRA à terme, le taux sera publié à nouveau. Cette façon de faire est conforme aux règles actuelles concernant la republication du taux CORRA en cas d'erreur importante. L'heure limite pour la republication du taux CORRA à terme est 15 h (HE) le jour de la publication originale, après quoi aucun changement ne sera apporté aux taux publiés. Par ailleurs, CanDeal publiera bientôt sur son site Web des séries de données historiques étendues pour le taux CORRA à terme qui permettra aux participants au marché de confirmer les taux passés, au besoin.

Le Groupe TMX informe le Groupe de travail que 70 sociétés ont obtenu des licences d'utilisation du taux CORRA à terme; quelque 60 autres ont manifesté leur intérêt. Le Groupe TMX poursuit ses discussions avec Bloomberg et Refinitiv pour la diffusion du taux du jour précédent (J+1) sur leurs plateformes.

### **3. Taux CDOR : le point sur la transition**

Les membres discutent de la [transition](#) du marché des produits dérivés. Les responsables du sous-groupe remarquent que les clients continuent à diminuer leurs expositions au taux CDOR. Un représentant de la Bourse de Montréal rappelle aux membres qu'après le 26 avril 2024, les positions en cours pour les contrats BAX qui viennent à échéance après le mois de juin 2024 seront converties en contrats à terme équivalents de trois mois basés sur le taux CORRA. La Bourse de Montréal travaille aussi avec les courtiers pour accroître la liquidité des contrats à terme de 1 mois indexés sur le taux CORRA.

Les responsables du sous-groupe chargé des titres au comptant expliquent qu'ils ont reçu des questions de divers participants au marché concernant le taux de rechange recommandé pour les obligations à taux variable existantes fondées sur le taux CDOR. Les coprésidents du Groupe de travail rappellent aux membres que le taux de rechange recommandé pour ces titres est le taux CORRA ajusté (composé à terme échu), le même que celui utilisé pour les opérations sur produits dérivés assujetties à la documentation de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA), qui comprend l'ajustement de l'écart de crédit publié relativement à l'échéance du CDOR. Les taux sont administrés et publiés par Bloomberg pour l'ISDA. On peut les consulter sur la page « FBAK » (liée au taux CDOR) sur les terminaux Bloomberg. Le code pour le taux de rechange du taux CDOR à 1 mois est VCDOR01M Index; pour le taux CDOR à 3 mois, le code est VCDOR03M Index. On trouve des renseignements sur les taux de rechange appropriés dans le document [Clauses de repli recommandées pour les obligations à taux variable fondées sur le taux CDOR](#), publié par notre Groupe de travail en juillet 2021. Les membres discutent de la possibilité d'avoir une séance pour expliquer comment les taux de rechange fonctionneraient concrètement lors de la prochaine réunion du Groupe de travail.

Un représentant de la SCHL indique que de grands progrès ont été accomplis dans la mise à jour des documents juridiques relatifs aux titres hypothécaires émis en vertu de la LNH fondés sur le taux CDOR émis avant novembre 2020 dans le but d'y inclure de solides clauses de repli. Le représentant encourage les acheteurs de ces titres à être proactifs en donnant aux émetteurs leur accord pour qu'ils ajoutent des clauses de repli dans la documentation liée à ces titres.

Les membres parlent de la transition sur les marchés des prêts. La majorité des conversions de prêts vers le taux CORRA ou le taux CORRA à terme devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2024, soit juste avant l'abandon du taux CDOR. Cette situation est semblable à ce qui s'est produit pour les prêts basés sur le LIBOR en dollars américains.

Les membres discutent des modifications que l'agent administratif chargé du prêt pourrait être appelé à mettre en œuvre pour être conforme à la suite de l'adoption d'un taux de rechange (p. ex. : moment et fréquence de l'établissement des taux, retrait de l'option permettant un tirage reposant sur des acceptations bancaires, etc.).

Le coprésident informe les membres que le Groupe de travail commencera bientôt à publier deux rapports pour suivre la transition du taux CDOR vers le taux CORRA et vers le taux CORRA à terme. Dans le premier rapport, on s'appuiera sur les données de transition recueillies par le

BSIF pour présenter l'encours global des prêts dont le taux de référence est encore le taux CDOR. Le rapport montrera le volume des nouveaux prêts qui se fondent sur le taux CORRA ou le taux CORRA à terme, y compris des prêts anciennement basés sur le taux CDOR, mais qui ont été convertis. Le rapport montrera aussi le volume agrégé des produits dérivés fondés sur le taux CORRA à terme comptabilisés par les six plus grandes banques canadiennes. Le deuxième rapport présentera le volume des opérations sur acceptations bancaires (AB). Le volume des opérations permet d'inférer le volume d'émission d'AB et de mesurer la progression de la transition vers des volumes d'émissions d'AB moins élevés. Les rapports seront disponibles mensuellement sur la page Web du Groupe de travail.

Les membres du Groupe de travail discutent de l'utilité de publier des lignes directrices à l'intention du secteur concernant les pratiques exemplaires sur tout contrat non révisé en lien avec les principaux produits financiers basés sur le taux CDOR.

#### **4. Comptes rendus des sous-groupes**

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 progresse bien. Un travail est en cours avec les participants au marché pour mettre à l'essai les processus.

Le sous-groupe chargé des communications et du rayonnement explique qu'il tente d'obtenir un allègement réglementaire des Autorités canadiennes en valeurs mobilières à l'égard des exigences de déclaration après l'abandon du taux CDOR, comme cela a été fait pour les opérations basées sur le LIBOR. Cette demande d'allègement résulte du fardeau opérationnel que représente la déclaration d'un grand nombre de produits dérivés de gré à gré qui, selon les clauses de repli, doivent faire la transition au plus tard le 2 juillet 2024.

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

#### **5. Divers**

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

## **Participants**

### **Représentants du marché**

Alexander Nicholson, Bank of America  
Andrew Bastien, Investissements PSP  
Anuj Dhawan, Banque Scotia  
Brett Pacific, Financière Sun Life  
Bruce Wagner, Rogers Communications  
Carol McDonald, BMO  
Derek Astley, Banque TD  
Jason Chang, AIMCo  
Jean-Philippe Drolet, Banque Nationale du Canada  
Jim Byrd, Banque Royale du Canada  
Elaine Wright, Alcoa  
Luke Francis, Brookfield  
Louise Stevens, SCHL

### **Observateurs**

Ann Battle, ISDA  
Dave Duggan, président du Groupe consultatif sur le taux CORRA  
Philip Whitehurst, LCH  
Josh Chad, McMillan S. E. N. C. R. L., s.r.l.  
Robert Catani, Groupe TMX  
Gavin Morris, Groupe TMX  
Jody Nguyen, Groupe TMX  
Louise Brinkman, CanDeal  
Andrew Munn, CanDeal

### **Responsables des sous-groupes**

Jacqui Szeto, Canso Investment Counsel  
Jacqueline Green, Banque CIBC  
Daniel Parrack, Banque CIBC  
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt  
Élodie Fleury, Banque Nationale du Canada  
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux  
Mike Elsey, Banque Royale du Canada  
JP Mendes Moreira, Banque Scotia  
Sarah Patel, Banque Scotia

### **Banque du Canada**

Harri Vikstedt  
Wendy Chan  
Danny Auger  
Xuezhi Liu  
Owen Zehr  
Greyson Addo  
Thomas Thorn