FORUM CANADIEN DES TITRES À REVENU FIXE

Groupe consultatif sur l'infrastructure liée aux garanties et les pratiques du marché

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 8 octobre 2026, de 16 h à 18 h

1. Mise à jour des lignes directrices sur le respect des lois sur la concurrence à l'intention des participants au Groupe consultatif

Joshua Chad, conseiller juridique spécialisé en droit de la concurrence, présente les lignes directrices proposées en matière de conformité aux lois sur la concurrence, qui visent à soutenir les travaux du Groupe consultatif pour améliorer l'efficience du marché tout en empêchant les accords anticoncurrentiels et l'échange d'information de nature délicate sur le plan de la concurrence. Les lignes directrices seront adoptées au niveau organisationnel, tandis que les obligations du droit de la concurrence s'appliqueront aux participants individuels. On demande aux membres de transmettre leurs commentaires au secrétariat du Groupe consultatif avant la prochaine réunion, au cours de laquelle les lignes directrices seront soumises pour approbation. Une séance d'information avec des exemples pertinents pour le marché financier sera organisée, et les lignes directrices approuvées seront publiées sur la page Web du Groupe consultatif.

2. Vision du Groupe consultatif relativement au marché des pensions et à l'écosystème postnégociation

Les coprésidents présentent la vision du Groupe consultatif, qui met l'accent sur les priorités d'accroître l'adoption des opérations tripartites et de moderniser la compensation centrale afin d'améliorer l'efficience, la liquidité, l'extensibilité et la résilience du marché canadien des pensions. Les membres appuient la vision et on les invite à fournir d'autres commentaires. Les membres proposent de bonifier les documents de l'exposé en adaptant les messages aux participants au marché canadiens et étrangers et aux différents segments du marché, en faisant ressortir les avantages par rapport à la structure actuelle du marché des pensions, et en exposant plus clairement les avantages de participer au Service canadien de gestion des garanties (SCGG) et à la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) sur le plan des marges, de la compensation des opérations, de la compensation des marges et de la gestion de bilan. La prochaine version de la vision sera utilisée pour appuyer une vaste campagne de sensibilisation des parties prenantes prévue cet automne et sera publiée sur la page Web du Groupe consultatif.

3. Le point sur le Service canadien de gestion des garanties (SCGG)

On rapporte des progrès continus dans l'adoption du SCGG, avec 16 clients actuellement actifs, et 8 en cours d'intégration. Le volume quotidien des opérations s'est chiffré en moyenne entre 6,5 et 8,5 milliards de dollars canadiens, avec 8 clients actifs quotidiennement et de 20 à 25 opérations par jour. Le volume total a atteint environ 1 500 milliards de dollars canadiens. Les préparatifs en vue de l'intégration de la Banque du Canada progressent également comme prévu, le transfert des opérations de la Banque au SCGG étant prévu au premier trimestre de 2027.

4. Le point sur les sous-groupes

a. Billets de dépôt au porteur à taux variable fondés sur le taux CORRA

On informe les membres du calendrier de mise en œuvre révisé de la CDS pour le nouveau processus d'émission. Les travaux se dérouleront en deux phases. Pour la première phase, on prévoit une mise à l'essai avec les participants à la fin de janvier 2027, suivie du lancement initial des billets en mars 2027, où certains processus opérationnels seront gérés manuellement par la CDS. Pour la deuxième phase, soit l'automatisation complète, on vise juillet 2027. Le sous-groupe compte se réunir de nouveau en novembre pour préparer la mise à l'essai.

b. Modèle d'intégration des gardiens au SCGG

D'autres progrès ont été réalisés dans l'intégration des gardiens au SCGG : deux nouveaux sont maintenant actifs et trois autres sont en cours d'intégration. Le premier gardien devrait devenir un fournisseur de garantie d'ici la fin du mois d'octobre. Le fait de permettre aux gardiens d'agir à la fois comme fournisseurs et receveurs de garanties facilitera la participation élargie au SCGG et au projet Repo 2.0. Les membres discutent aussi d'une dispense potentielle de l'obligation d'avoir un mandataire dans le cadre des opérations de pension prévue par le *Règlement 81-102* afin de faciliter la participation des fonds d'investissement. Une proposition plus détaillée sera présentée à la prochaine réunion du Groupe consultatif.

c. Règlements

Le chantier sur les règlements sera structuré en trois volets : 1) l'optimisation opérationnelle; 2) la modernisation structurelle; et 3) la jetonisation. Les priorités à court terme sont axées sur le volet 1 et touchent les cycles de compensation intrajournalière supplémentaires et le règlement partiel pour réduire les échecs de règlement et le fardeau opérationnel. Les changements mis en œuvre au niveau de la CDS sont considérés comme plus susceptibles d'être adoptés systématiquement que si l'on optait pour une approche volontaire axée sur des pratiques exemplaires. Le volet 2 porte sur des améliorations structurelles à plus long terme, y compris une intégration accrue avec Lynx et l'augmentation des règlements en temps réel. Le volet 3 proposé est axé sur la jetonisation, notamment sur les caractéristiques qui pourraient ajouter de la valeur à un futur cadre pour un marché jetonisé canadien et sur l'intégration d'un tel marché à l'infrastructure de règlement existante. Le sous-groupe préparera des propositions plus détaillées et des plans de mise en œuvre qui feront l'objet d'autres discussions à la prochaine réunion.

d. Paniers normalisés

La première phase du projet de paniers normalisés, qui portait sur les paniers de garanties générales composées de titres du gouvernement du Canada, est terminée; le panier est désormais offert pour les opérations dans le SCGG, et les changements connexes touchant les déclarations à l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) sont en place. Les volumes d'opérations restent relativement faibles, mais devraient augmenter à mesure que d'autres participants seront intégrés au SCGG. Le sous-groupe entame maintenant la deuxième phase, qui porte sur les paniers de garanties générales composées de titres provinciaux. Le sous-groupe prévoit d'autres discussions avant de solliciter l'approbation du Groupe consultatif en décembre.

e. Panier de garanties générales composées de TH LNH

Les paniers de titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) sont prêts dans l'application OSCAR du SCGG; les premières opérations réelles sont prévues pour le 14 octobre, et on s'attend à ce que quatre négociants y participent. Une amélioration visant à faciliter la sélection des blocs de TH LNH admissibles devait également être lancée à ce moment-là. Les travaux avec CanDeal se poursuivent en vue d'améliorer la méthode d'établissement des prix des TH LNH selon les écarts de taux, en collaboration avec les participants au marché, les fournisseurs de prix et le SCGG. Une séance technique à laquelle participeront des spécialistes de la négociation, des méthodes quantitatives et de l'établissement des prix est prévue le 23 octobre. On s'attend à ce que la méthode actuelle soit utilisée en parallèle de la méthode proposée jusqu'à ce que cette dernière soit mise en œuvre à plus grande échelle.

f. Évaluation des prix et des décotes

Le Forum canadien des titres à revenu fixe a donné son appui au document du Groupe consultatif sur les pratiques exemplaires d'évaluation et d'établissement des prix des garanties applicables aux opérations de pension, sous réserve de quelques précisions mineures concernant l'exclusion des obligations remboursables par anticipation. Le document sera finalisé et publié sur la page Web du Groupe consultatif.

La note sur les pratiques exemplaires proposées en matière de décotes a reçu des commentaires constructifs de la part de grands fonds de pension et sera peaufinée en conséquence. Le document révisé sera publié sous forme de livre blanc sur la page Web du Groupe consultatif en vue d'une consultation plus large du secteur, avant d'être renvoyé au Forum pour approbation.

g. Pénalité en cas d'échec de règlement

Le Forum a approuvé le document sur les meilleures pratiques relatives aux pénalités en cas d'échec de règlement, qui sera publié sur la page Web du Groupe consultatif. On fait le point sur l'évaluation des potentielles incidences fiscales de ces pénalités ainsi que sur la diffusion des rapports d'échec de règlement et des factures provisoires. La phase actuelle consiste en un essai, et toute décision d'activer les pénalités en cas d'échec de règlement devra s'appuyer sur des séries de données chronologiques plus longues, les leçons apprises au cours de la phase actuelle et des discussions plus approfondies avec le secteur.

h. Compensation des opérations de pension par contrepartie centrale

La CDCC présente sa feuille de route, divisée en phases, pour le projet Repo 2.0, qui comprend l'élargissement des critères d'admissibilité des titres donnés en garantie et de l'accès du côté acheteur, diverses améliorations opérationnelles et la compensation des opérations sur le marché général des

pensions par l'intermédiaire du SCGG. La CDCC prévoit déposer en novembre sa demande auprès des organismes de réglementation afin de rendre admissibles les titres émis par les provinces canadiennes et les entités sous réglementation fédérale ou provinciale. La mise en œuvre est prévue pour la fin du premier trimestre de 2027, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation. La grande priorité de la CDCC pour 2027 sera d'établir le contact avec le SCGG pour soutenir les opérations entre courtiers faisant l'objet d'une compensation par contrepartie centrale sur le marché général des pensions. Elle vise le quatrième trimestre de 2027.

Le chantier sur les modèles d'accès explore divers modèles, dont les modèles avec parrainage pour les opérations de pension, pour les participants du côté acheteur, en se penchant notamment sur les exigences juridiques, opérationnelles et de garde, ainsi que les possibilités d'optimisation des risques et de compensation des marges. Les membres soulignent l'importance d'exposer clairement les avantages potentiels en ce qui concerne les marges, la compensation et la gestion de bilan dans différents scénarios d'opérations.

5. Mises à jour sur la liste des investissements techniques prioritaires effectués par le Groupe TMX, la CDS et le SCGG

Un représentant de la CDS fait le point sur la feuille de route pour les investissements en technologie et sur la capacité disponible pour soutenir les initiatives sectorielles en 2027. Environ 75 % de la capacité technologique de la CDS est affectée aux livrables convenus et aux initiatives obligatoires, le reste pouvant servir aux priorités sectorielles. La feuille de route pour 2027 comprend plusieurs initiatives des chantiers du Groupe consultatif, dont le projet sur les billets de dépôt au porteur à taux variable fondés sur le taux CORRA. Des capacités ont aussi été réservées pour une nouvelle priorité sectorielle qui sera déterminée dans le cadre des travaux en cours du Groupe consultatif. Une feuille de route et un plan de mise en œuvre définitifs seront présentés à la prochaine réunion du Groupe consultatif, après examen et approbation internes.

6. Divers

La prochaine réunion du Groupe consultatif devrait avoir lieu le 1er décembre 2026. Les dates proposées pour les réunions trimestrielles de 2027 seront communiquées aux membres pour recueillir leurs commentaires.

Liste des participantes et participants

Membres du Groupe consultatif :

Nick Chan, BMO Marchés des capitaux (coprésident)
André Zanga, Casgrain & Compagnie Limitée
Karen McMeekin, Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Steve Everett, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
Nicolas Poisson, Fiera Capital
Arthur Kolodziejczyk, RBC Services aux investisseurs (représenté par Imran Sheri)
Brian Tinney, RPIA
Robert Dias, Banque Scotia (représenté par Ciaran Dayal)
Travis Keltner, State Street
Adnann Syed, Gestion de Placements TD

Observatrices et observateurs :

Cherry Li, BMO Marchés des capitaux
Andrew Munn, CanDeal
Elie Elkhal, Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Kelsey Gunderson, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
Manisha Ramji, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée
Fabrice Tomenko, Clearstream
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L.,s.r.l.
Joshua Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Todd Evans, Association des marchés de valeurs et des investissements

Responsables des sous-groupes :

Alasdair Graham, BMO
Aaron Carter, CIBC
Dennis You, Société canadienne d'hypothèques et de logement
Breiffni McCormack, RBC Services aux investisseurs (représenté par Stephen Isgar)
Ciaran Dayal, Banque Scotia
Michael Van Hees, Banque Scotia

Banque du Canada :

Philippe Muller (coprésident)
Xuezhi Liu (secrétaire)
Zahir Antia
Danny Auger
Wendy Chan
Mehak Khatter
Michael Mueller
Maks Padalko
Adrian Walton