

# Consultation sur un nouveau taux d'intérêt à terme qui pourrait remplacer le CDOR dans le cas de certains instruments financiers

## 1. Vue d'ensemble

Le [Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien](#) (Groupe de travail sur le TARCOT) a été créé en mars 2018 pour aider à piloter la réforme des taux de référence au Canada. Il est composé de représentants de la Banque du Canada et de 22 sociétés, réparties également entre des institutions du côté acheteur et du côté vendeur (p. ex. des emprunteurs et des investisseurs). En décembre 2021, le Groupe de travail sur le TARCOT a publié un [livre blanc](#) recommandant que l'administrateur du taux CDOR (*Canadian Dollar Offered Rate*), l'entreprise britannique Refinitiv Benchmark Solutions Limited (RBSL), cesse la publication de ce taux à partir de la fin de juin 2024. Après examen de la recommandation et des résultats du Groupe de travail sur le TARCOT, RBSL a [lancé](#) une consultation publique sur la cessation éventuelle de la publication du taux CDOR. Aujourd'hui, RBSL a [annoncé](#) que ce taux cesserait d'être publié après le 28 juin 2024.

Le Groupe de travail sur le TARCOT a recommandé une transition en deux étapes pour l'abandon du taux CDOR dans le cas des produits financiers canadiens. À la première étape, d'ici la fin du mois de juin 2023, toutes les nouvelles opérations sur dérivés de taux d'intérêt<sup>1</sup> et sur titres au comptant en dollars canadiens seraient fondées sur le taux sans risque du Canada, soit le CORRA (*Canadian Overnight Repo Rate Average*), publié par la Banque du Canada. La deuxième étape allongerait d'une année la transition des prêts bilatéraux et consortiaux vers d'autres taux, dont le CORRA. Dans son livre blanc, le Groupe de travail sur le TARCOT reconnaît les difficultés que pourraient avoir certaines institutions canadiennes à adopter le taux CORRA à un jour pour leurs contrats de prêt et convient de mener des consultations sur la nécessité éventuelle d'un taux d'intérêt prospectif pour remplacer le taux CDOR dans le cas de certains de ces contrats. En outre, la majorité des réponses obtenues par RBSL dans le cadre de ses consultations sur le possible abandon du taux CDOR font valoir l'importance d'avoir en place un taux à terme dans l'éventualité où le CDOR cesserait d'être publié. Cette consultation a donc été mise en branle pour déterminer s'il y a lieu d'élaborer un taux CORRA à terme.

Avec l'abandon du taux CDOR, les sociétés canadiennes seront forcées de faire basculer leurs contrats financiers, de même que leurs systèmes et processus, vers d'autres taux de référence. La tâche sera considérable, étant donné qu'à l'heure actuelle, le CDOR est le taux d'intérêt de référence le plus couramment utilisé au Canada. En effet, plus de 20 000 milliards de dollars de contrats financiers, allant

---

<sup>1</sup> Cela comprend toutes les opérations sur instruments dérivés fondées sur le taux CDOR, dont celles sur dérivés de gré à gré, les opérations compensées par une contrepartie centrale et les opérations sur dérivés négociés en bourse.

des dérivés aux créances clients actualisées, sont fondés sur ce taux. Des transitions semblables se sont opérées dans d'autres pays à la suite de la cessation de la publication du taux LIBOR<sup>2</sup>.

Tout comme dans le cas du LIBOR, la plus grande partie des produits financiers exposés au CDOR (dérivés et titres au comptant) seront appelés à reposer sur un taux composé calculé en fin de période, le taux CORRA. Le Conseil de stabilité financière a [souligné](#) l'importance de veiller à ce que les principaux marchés, tels que ceux des dérivés de taux d'intérêt et des obligations à taux variable (OTV) passent à des taux sans risque à un jour plus viables, par exemple le CORRA. Comme dans d'autres pays, la méthode de calcul du taux CORRA composé à terme échu est utilisée ici depuis la fin des années 1990 pour certains types de produits dérivés, les swaps indexés sur le taux à un jour. La méthode de calcul de taux composés à terme échu permet d'établir les intérêts à verser pour une période donnée à partir d'un taux quotidien composé sur cette période. La valeur exacte des intérêts à payer n'est donc connue que quelques jours avant que le paiement soit dû. Ces taux s'opposent à un taux prospectif, comme le taux CDOR, où le montant des intérêts à payer pour la période est connu au début de celle-ci.

Le Groupe de travail sur le TARCOT a créé un sous-groupe chargé du taux CORRA à terme formé de diverses parties prenantes du marché canadien des prêts et des produits dérivés afin d'évaluer la nécessité d'un taux à terme complémentaire au CORRA à un jour pour les prêts et les instruments de couverture connexes, et d'élaborer la méthode de calcul de ce taux. Pour ce faire, le sous-groupe a consulté plusieurs autres sociétés financières et non financières en vue de comprendre leur besoin d'un taux à terme prospectif. Il a constaté qu'un grand nombre de sociétés expriment le ferme désir d'avoir un taux à terme, ou en indiquent le besoin, pour remplacer le CDOR, étant donné que ce type de taux permet de prévoir plus aisément les flux de trésorerie et qu'ils sont plus faciles à mettre en œuvre, car ils exigent de faire moins de modifications aux systèmes. En outre, les créances clients ne peuvent être actualisées qu'au moyen d'un taux à terme.

La demande d'un taux à terme pour les facilités de crédit en dollars canadiens a été accentuée par l'utilisation croissante du taux SOFR à terme au lieu du taux d'emprunt LIBOR pour les prêts en dollars américains. En effet, la plupart de ces prêts qui étaient fondés sur le LIBOR le sont maintenant sur le SOFR à terme; les autres sont basés sur le SOFR à un jour ou un autre taux. Beaucoup d'emprunteurs canadiens d'envergure ont recours à un taux d'emprunt multidevises pour leurs facilités de crédit, ce qui leur donne au moins la possibilité de retirer des fonds en dollars canadiens ou américains. Ils préféreraient donc pouvoir utiliser un taux à terme dans ces deux monnaies.

Le sous-groupe chargé du taux CORRA croit qu'il serait possible d'élaborer un taux à terme crédible à partir des contrats à terme fondés sur le CORRA si ce segment de marché devient suffisamment liquide. Mais, comme on ne sait pas à quel rythme se développera la liquidité sur ce segment, le sous-groupe propose de limiter les échéances publiées, au moins au début, à un et trois mois, qui sont les principales échéances utilisées actuellement pour les prêts. Traditionnellement, près de 90 % des tirages sur les prêts sont fondés sur le taux CDOR à un mois. Tout taux de référence à terme devrait répondre aux normes mondiales relatives à l'élaboration des indices financiers de référence (les principes de l'Organisation

---

<sup>2</sup> À la fin de 2021, le taux LIBOR pour la livre sterling, l'euro, le franc suisse et le yen, toutes échéances confondues, ainsi que le taux LIBOR à une semaine et à deux mois pour le dollar américain, ont cessé d'être publiés. En ce qui concerne les échéances restantes pour le dollar américain, les taux cesseront d'être publiés à la fin du mois de juin 2023.

internationale des commissions de valeurs (OICV))<sup>3</sup>, respecter la réglementation canadienne sur les taux de référence et suivre les pratiques exemplaires à l'échelle mondiale.

## 2. Instructions

Ce document de consultation vise à recueillir des commentaires sur la nécessité d'un éventuel taux à terme (le CORRA à terme) pour remplacer le CDOR dans certains contrats de prêt et de couverture. Il s'adresse à toutes les sociétés financières et non financières qui utilisent le taux CDOR ou y font référence dans ces contrats. Le Groupe de travail sur le TARCOR n'a pas encore pris de décision sur les aspects du taux CORRA à terme. Il prendra en compte tous les commentaires reçus.

**Veillez soumettre vos réponses aux questions ci-dessous ainsi que tout autre commentaire à [CARR-TARCOR-Consultation@bank-banque-canada.ca](mailto:CARR-TARCOR-Consultation@bank-banque-canada.ca) d'ici le 13 juin 2022.** Au besoin, consultez le [modèle du questionnaire](#). Un résumé des réponses sera rendu public.

## 3. Contexte

Le taux CDOR est actuellement le principal taux d'intérêt de référence utilisé pour les contrats commerciaux au Canada. Il s'agit d'un taux de référence fondé sur des sondages, qui mesure le taux moyen auquel les six banques canadiennes sondées sont disposées à accorder des prêts aux sociétés emprunteuses ayant déjà des facilités de crédit par voie d'acceptations bancaires. Toutefois, il est appliqué à une gamme beaucoup plus large de contrats financiers (Figure 1) et est publié présentement pour trois échéances : soit d'un, deux et trois mois<sup>4</sup>.

Le taux CORRA, en revanche, est calculé uniquement à partir de transactions réelles. Il sert de mesure du coût du financement à un jour en dollars canadiens sur le marché des pensions pour les opérations garanties au moyen de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement du Canada<sup>5</sup>. Ce marché du financement à un jour est un marché d'envergure, des opérations quotidiennes d'une valeur de 10 à 20 milliards de dollars étant utilisées pour le calcul du taux par la Banque du Canada<sup>6</sup>. Publié depuis 1997, le CORRA sert principalement de taux de référence pour les swaps indexés sur le taux à un jour libellés en dollars canadiens. Mais, compte tenu de la tendance internationale à accroître l'utilisation des taux sans risque à un jour, on s'attend à ce que l'application du taux CORRA s'étende à d'autres produits financiers. Par exemple, depuis le début de l'année dernière, plusieurs banques ont émis des OTV fondées sur le taux CORRA et, en mai, la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH) commencera à utiliser le taux CORRA plutôt que le taux CDOR pour ses obligations hypothécaires du Canada à taux variable. La FCH est le plus grand émetteur d'OTV au Canada. Ce passage au taux CORRA devrait prendre davantage d'ampleur à la suite de l'annonce, aujourd'hui, de la cessation de la publication du taux CDOR.

---

<sup>3</sup> Voir le glossaire.

<sup>4</sup> En mai 2021, RBSL a [mis fin](#) à la publication du taux CDOR pour les échéances de six et douze mois.

<sup>5</sup> Pour plus de précisions, voir la [page sur le CORRA](#) dans le site Web de la Banque du Canada.

<sup>6</sup> Le CORRA est calculé à partir des données sur les opérations de pension que les distributeurs de titres d'État et les six principales institutions financières de réglementation fédérale au Canada soumettent à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières dans le Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché.

**Figure 1 – Encours total des produits fondés sur le CDOR (montant notionnel brut)**



Sources : Résultats d'enquête, LCH, CME, SCHL, Bloomberg

Dernière observation : 31 octobre 2020

La plupart des facilités de crédit canadiennes permettent également à l'emprunteur d'utiliser le taux préférentiel de la banque émettrice ou du courtier comme taux de référence pour le tirage des fonds. Comme le CORRA, le taux préférentiel est un taux de financement à un jour. Par contre, il ne varie généralement que si la Banque du Canada modifie le taux directeur. En outre, les retraits de fonds au taux préférentiel peuvent être plus coûteux que les retraits fondés sur le taux CDOR correspondant, étant donné que les fonds ne sont pas liés à une échéance particulière et qu'ils peuvent donc être retirés et remboursés à n'importe quel moment.

Le taux CDOR est un taux à terme prospectif (c'est-à-dire que le CDOR à un mois correspond au taux d'intérêt qui s'appliquera au cours du *prochain* mois), tandis que le CORRA est un taux à un jour qui reflète les opérations qui se sont conclues la veille. Pour convertir un taux à un jour comme le CORRA en un taux qui couvre, par exemple, une période d'un mois, les valeurs quotidiennes du taux CORRA devraient être composées sur toute la période de calcul des intérêts (figure 2)<sup>7</sup>.

Le taux CORRA à terme, comme le taux CDOR, serait un taux prospectif (il serait connu au début de la période). Il refléterait les attentes des marchés à l'égard de la moyenne du taux CORRA composé quotidiennement sur une période prédéterminée (p. ex., sur le prochain mois). Il serait équivalent au taux des swaps indexés sur le taux à un jour pour la période donnée<sup>8</sup>.

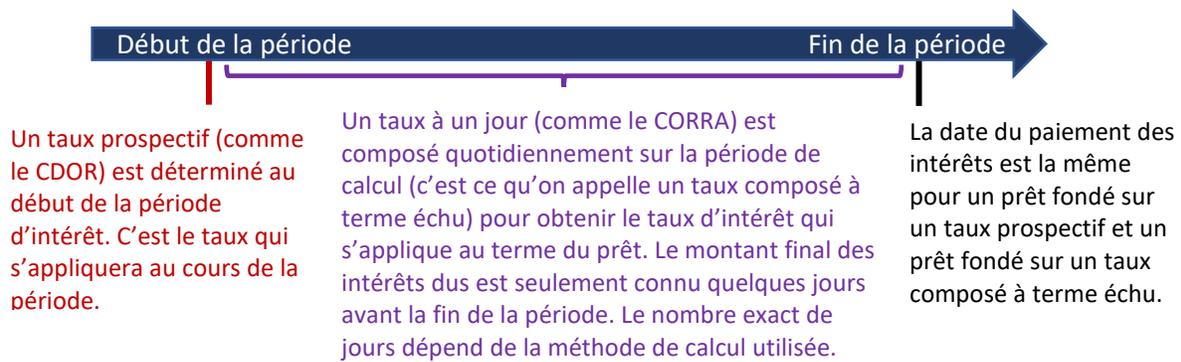
L'autre grande différence entre le taux CORRA (la version à un jour et à terme) et le taux CDOR concerne les risques pris en compte dans le taux. Comme le taux CORRA n'intègre pas de prime de terme ou de prime de risque de crédit bancaire, il est moins rémunérateur que le taux CDOR à terme correspondant.

<sup>7</sup> Le Groupe de travail sur le TARCOTM a recommandé le recours à une période passée lorsque des contrats de prêt sont conclus au taux CORRA à un jour, ce qui signifie que le taux CORRA utilisé pour déterminer les intérêts à verser est calculé sur une période de référence qui commence un certain nombre de jours ouvrables avant le début de la période de calcul des intérêts et se termine un certain nombre de jours ouvrables avant la fin de cette période. Voir les [modalités recommandées par le Groupe de travail sur le TARCOTM pour les prêts fondés sur le taux CORRA](#), qui prévoient une période antérieure de cinq jours ouvrables.

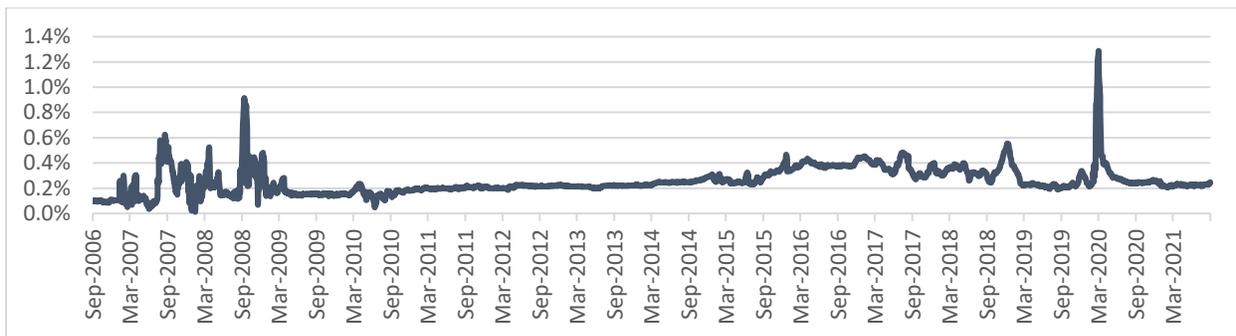
<sup>8</sup> Parmi ce qui différencie le taux CDOR du taux CORRA à terme, il y a aussi le jour du calcul. Le CDOR est un taux T+0, ce qui signifie que le taux publié chaque jour ouvrable reflète les conditions du marché au moment de la publication (le même jour). En revanche, le CORRA à terme serait un taux T+1; dans ce cas, le taux publié chaque jour ouvrable refléterait les conditions du marché du jour ouvrable précédent.

L'écart entre les deux taux dépend des conditions de l'offre et de la demande sur le marché du financement bancaire à court terme, et varie donc au fil du temps. Durant les périodes de tensions financières, le taux CDOR peut être considérablement plus élevé que le taux CORRA à un jour ou le taux CORRA à terme. La figure 3 montre cet écart observé dans le passé entre le taux CDOR à un mois et le taux des swaps à un mois indexés sur le taux à un jour (taux CORRA). Pour les prêts et autres contrats financiers passant du taux de référence CDOR au CORRA, cette différence peut être prise en compte en ajustant l'écart de taux d'emprunt.

**Figure 2 – Différence entre les taux prospectifs (comme le CDOR) et les taux calculés à la fin de la période (comme le CORRA)**



**Figure 3 – Écart entre le taux CDOR à un mois et le taux des swaps à un mois indexés sur le taux à un jour (semblable au CORRA à un mois)**



#### 4. Usages potentiels du taux CORRA à terme

Le Groupe de travail sur le TARCOT s'attend à ce que le taux CORRA composé à terme échu serve de taux de référence pour la majorité des expositions existantes au CDOR et à ce que les seules utilisations véritablement envisageables du taux CORRA à terme concernent les produits de crédit (avec les instruments de couverture associés) et les opérations de crédit commercial. Ces attentes sont motivées par l'expérience et les orientations d'autres pays qui utilisent le LIBOR, où les taux à un jour ont été largement adoptés pour les dérivés et les titres (p. ex., obligations à taux variable), l'usage des taux à terme étant limité essentiellement aux produits de crédit et aux instruments de couverture

correspondants. Des taux sans risque à un jour ont également été adoptés dans les clauses de repli standard<sup>9</sup> ([mises au point](#) par l'International Swaps and Derivatives Association) des contrats sur produits dérivés pour lesquels le taux CDOR et, à l'étranger, des taux à terme analogues servent de taux de référence. Avec l'annonce faite aujourd'hui que RBSL cessera de publier le taux CDOR le 28 juin 2024, la plupart des contrats sur produits dérivés qui comportent des clauses de repli de l'ISDA ne feront plus référence au taux CDOR mais au taux CORRA composé à terme échu (qui est ajusté pour tenir compte de l'écart applicable) au moment du retrait du taux CDOR.

Pour déterminer si un taux à terme pouvait avoir des usages, le sous-groupe chargé du taux CORRA à terme a sondé un grand éventail de sociétés financières et non financières de tailles et de secteurs divers et aux besoins différents. Ces entreprises sont présentes dans une série de secteurs, notamment l'énergie, les télécommunications, la gestion d'actifs, les infrastructures, l'assurance, l'immobilier, la fabrication, le secteur public, l'automobile et l'aviation.

La plupart des entreprises interrogées ont indiqué avoir besoin du taux CORRA à terme et, même si une partie d'entre elles ont également mentionné pouvoir utiliser le taux à un jour, ont souligné les difficultés opérationnelles et les frais onéreux que cela impliquerait au début. Le taux CORRA à terme présente pour ces sociétés un intérêt évident, car il leur donnerait à l'égard des taux d'intérêt la certitude voulue pour faciliter les prévisions et la gestion des flux de trésorerie. De plus, l'adoption d'un taux quotidien comme le CORRA composé à terme échu est jugée coûteuse du fait des lourdeurs administratives qu'elle entraînerait dues aux changements qu'il faudrait apporter aux conventions et systèmes. Les entreprises, peu importe leur taille et leur secteur d'activité, ont fourni des réponses à peu près similaires. Sur les opérations de crédit commercial, il a été fait état d'un besoin très net pour un taux à terme prospectif afin d'actualiser les créances clients.

Au vu des résultats des consultations du Groupe de travail sur le TARCOT, les deux utilisations recommandées et anticipées d'un éventuel taux CORRA à terme sont le crédit bancaire aux entreprises (p. ex., facilités de crédit, produits dérivés servant à couvrir les expositions résultantes, titrisation) et les opérations de crédit commercial (voir figure 4). Pour renforcer la liquidité des produits indexés sur le taux CORRA à un jour, plus solide, le Groupe de travail sur le TARCOT envisage d'encadrer l'utilisation du taux CORRA à terme par des accords de licence pour le limiter à ces seules activités, sur le modèle des restrictions qu'impose la CME sur l'emploi du taux SOFR à terme. Étant donné l'usage actuel du taux CDOR sur le marché canadien des prêts, où près de 90 % des retraits de fonds sont indexés sur le CDOR à un mois et la majorité des fonds restants, sur un taux à trois mois, le Groupe de travail sur le TARCOT envisage de recommander de restreindre le taux CORRA à terme aux échéances d'un mois et trois mois. Dans d'autres pays dotés de marchés financiers plus vastes, les administrateurs des taux de référence ont réussi à proposer un plus grand nombre d'échéances. Compte tenu de la taille moindre des marchés financiers canadiens et de la liquidité plus limitée de nos marchés à terme, le Groupe de travail sur le TARCOT estime (du moins dans un premier temps) qu'il n'est pas possible de créer en ce moment des segments supplémentaires qui soient viables et conformes aux normes réglementaires. Si la liquidité venait à atteindre des niveaux suffisants, l'administrateur du taux CORRA à terme pourrait envisager l'ajout d'autres échéances.

---

<sup>9</sup> Ces clauses de repli précisent dans les contrats les dispositions juridiques prévues si le principal taux de référence retenu cessait d'être publié.

**Figure 4 – Usages licites envisagés du taux CORRA à terme**

Usages soumis à une licence	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crédit bancaire aux entreprises (p. ex., facilités de crédit, titrisations)</li> <li>• Opérations de crédit commercial</li> <li>• Produits dérivés de gré à gré liés à une stratégie de couverture contre une exposition à des instruments du marché au comptant pour une période identique à celle du taux CORRA à terme.</li> </ul>
Usages non soumis à une licence	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligations à taux variable</li> <li>• Titres de capital</li> <li>• Dérivés autres que ceux servant d'instruments de couverture pour le crédit bancaire aux entreprises</li> <li>• Crédit-bail</li> <li>• Marchés monétaires ou prêt de titres</li> <li>• Tout autre usage</li> </ul>

Le Groupe de travail sur le TARCOT s'attend à ce que le gros de la liquidité des produits dérivés libellés en dollars canadiens passe au taux CORRA à un jour, ce qui signifie que les instruments de couverture adossés à des dérivés indexés sur le taux CORRA à terme seront probablement plus chers que les dérivés reposant sur le taux CORRA à un jour. Dans ce contexte, les emprunteurs qui couvrent activement leurs expositions au risque de crédit, et cherchent à le faire avant tout à bon marché, pourraient envisager soit de se servir du taux CORRA à un jour comme taux de référence pour leurs facilités de crédit, soit de couvrir les retraits indexés sur le taux CORRA à terme au moyen de dérivés basés sur le taux CORRA à un jour.

Question 1) Votre institution a-t-elle besoin d'un taux CORRA à terme? Si oui, à quelle fin l'utiliserez-vous et comment? Veuillez fournir le plus de précisions possible.

Question 2) En dehors du crédit bancaire et des opérations de crédit commercial, existe-t-il des produits ou des activités pour lesquels vous auriez besoin d'un taux CORRA à terme? Si oui, quels sont les principaux facteurs qui motivent ce besoin? Veuillez fournir le plus de précisions possible.

Question 3) Quelles incidences aurait sur votre institution le fait de limiter l'emploi du taux CORRA à terme aux seuls prêts et opérations de crédit commercial sans qu'il soit autorisé pour les produits dérivés servant à couvrir ces expositions (le taux CORRA composé à terme échu serait alors le seul taux applicable aux dérivés)? Veuillez fournir le plus de précisions possible.

Question 4) Le Groupe de travail sur le TARCOT envisage de recommander de restreindre l'utilisation du taux CORRA à terme aux échéances d'un mois et de trois mois. Si une seule de ces échéances était disponible, laquelle vous faudrait-il et pourquoi?

Question 5) S'il n'était pas possible d'avoir un taux CORRA à terme, votre institution se servirait-elle du taux CORRA à un jour? Dans la négative, pouvez-vous en préciser les raisons et indiquer quelles autres solutions vous envisageriez?

## 5. Conception potentielle du taux CORRA à terme

Pour la conception du taux CORRA à terme, le Groupe de travail sur le TARCOTM cherche à élaborer un taux crédible et peu coûteux à produire, dont l'objet est bien défini. Le taux CORRA à terme devra en premier lieu être fiable et conforme aux principes de l'OICV, répondre aux normes réglementaires canadiennes et suivre les pratiques exemplaires internationales pour la conception des indices financiers de référence. Dans un deuxième temps, le taux devra satisfaire les besoins des emprunteurs canadiens.

Le taux envisagé par le Groupe de travail sur le TARCOTM serait calculé à partir des contrats à terme fixés sur le CORRA qui s'échangent à la Bourse de Montréal. Ce taux rendrait compte à la fois des transactions réalisées sur ce marché à terme et du carnet central d'ordres à cours limité des offres d'achat et de vente exécutables pour les contrats à terme basés sur le CORRA. Il serait également publié (voir note 7) le jour suivant (T+1), comme le taux SOFR à terme.

Même si la liquidité et les volumes de transactions du marché des contrats à terme basés sur le CORRA sont faibles, le Groupe de travail sur le TARCOTM croit qu'ils augmenteront à l'approche de la date d'abandon du CDOR. Pour faciliter le calcul du taux CORRA à terme, le Groupe de travail sur le TARCOTM élabore avec le Groupe TMX un nouveau type de contrats à terme indexés sur le CORRA (contrats à terme mensuels échéant en série). Il faudra attendre que ces nouveaux contrats soient créés avant de pouvoir calculer le taux. Le Groupe de travail sur le TARCOTM pense qu'ils seront lancés d'ici la fin de l'année. La viabilité de tout taux à terme calculé à partir des contrats à terme fondés sur le CORRA dépendra de la liquidité de ce marché et du volume de transactions. Ce taux sera donc viable si son usage s'accroît et devient aussi répandu que celui que l'on observe dans le marché des contrats à terme sur acceptations bancaires.

Le Groupe de travail sur le TARCOTM prépare actuellement la méthodologie pour le calcul du taux CORRA à terme. Si, sur la base de cette consultation, il estime nécessaire d'avoir un taux CORRA à terme, il pourrait procéder à une demande de propositions au courant de l'été pour la sélection d'un administrateur qui s'occupera du calcul et de la publication du taux. Cette tierce partie devrait alors commencer à publier le taux CORRA à terme d'ici la fin du troisième trimestre de 2023, ce qui donnerait le temps de développer la liquidité du marché des contrats à terme indexés sur le CORRA<sup>10</sup>. Ce calendrier donnerait aussi aux entreprises qui auraient plus particulièrement besoin d'un taux CORRA à terme pour leurs facilités de crédit neuf mois pour abandonner le taux CDOR<sup>11</sup>.

Le taux CORRA à terme et son administrateur pourraient faire l'objet d'une désignation par les organismes membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en application du [Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indices de référence désignés](#). Ce règlement, qui est analogue à

<sup>10</sup> Le taux CORRA à terme qui sera publié devra suivre de près la trajectoire des taux des swaps indexés sur le taux à un jour pour les échéances d'un mois et de trois mois.

<sup>11</sup> Les emprunteurs qui n'ont pas besoin d'un taux CORRA à terme ou qui préfèrent employer le taux CORRA à un jour pour réduire leurs coûts de couverture pourront commencer à abandonner le CDOR dès que leurs créanciers leur fourniront une facilité de crédit fondée sur un taux CORRA à un jour.

celui adopté par l'Union européenne, énonce les exigences que doivent respecter les administrateurs des indices de référence, les contributeurs d'indices de référence et certains usagers de ces indices désignés par les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières. Pour pouvoir servir d'indice de référence au Canada, le taux CORRA à terme devra par conséquent être conçu de manière à répondre à de telles exigences. Il s'ensuit que les intervenants de marché qui auront recours au taux CORRA à terme devront avoir en place des clauses de repli fiables si jamais la liquidité requise des contrats à terme n'atteignait pas les niveaux espérés et que l'indice ne présentait plus la viabilité nécessaire.

Question 6) Y a-t-il des aspects de la conception potentielle du taux CORRA à terme que vous souhaiteriez aborder?

## 6. Prochaines étapes

La consultation se déroulera jusqu'au 13 juin 2022. Le Groupe de travail sur le TARCOT recueillera les réponses, puis rendra publique une synthèse des résultats. Vos réponses aideront à concevoir un éventuel taux CORRA à terme et à déterminer ses utilisations licites.

## 7. Commentaires généraux

Question 7) Y a-t-il des aspects du taux CORRA à terme qui n'ont pas été traités dans le cadre de cette consultation mais que vous souhaiteriez aborder?

## Glossaire

**Carnet central d'ordres à cours limité** : registre centralisé où sont consignés l'ensemble des ordres à cours limité (ordres d'achat ou de vente exécutables à certains prix) d'un marché dans son intégralité.

**Contrat à terme sur le taux CORRA** : contrat sur produits dérivés qui génère tout au long de sa durée des flux de paiement calculés sur la base du taux CORRA quotidien. Par exemple, le contrat à terme de trois mois sur le taux CORRA génère pendant un trimestre des flux de paiement à un taux CORRA composé quotidiennement. Pour un complément d'informations, consulter la [page Web](#) de la Bourse de Montréal.

**Principes de l'OICV** : ensemble de pratiques exemplaires internationales édictées par l'OICV sous forme de [principes](#) (en anglais) afin d'encadrer la désignation des indices financiers de référence. Bien qu'il ne s'agisse que de pratiques exemplaires, celles-ci se trouvent transposées dans la réglementation de plusieurs pays influents. Elles fournissent des normes sur le traitement des questions de gouvernance, la qualité des indices de référence, la qualité de la méthodologie régissant la construction des indices, et la structure de surveillance. Ces principes sont contenus dans la réglementation canadienne et s'appliqueraient de ce fait au taux CORRA à terme.

**SOFR** (*Secured Overnight Finance Rate*) : équivalent américain du taux CORRA. Ce taux d'intérêt rend compte du coût d'emprunt de fonds à un jour dans le cadre d'opérations de pension garanties par des bons du Trésor américain.

**Swap indexé sur le taux à un jour** : contrat sur dérivé dans lequel deux parties conviennent d'échanger, pour une période déterminée à l'avance, un taux d'intérêt fixe contre un taux flottant (le CORRA). Un swap indexé sur le taux à un jour peut servir, par exemple, à transformer dans les faits une obligation à taux variable en une obligation à taux fixe. Le volet fixe des flux de paiement d'un swap indexé sur le taux

à un jour peut être employé pour évaluer le montant d'un flux de paiement variable (paiements issus d'un contrat basé sur le taux CORRA).