

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

CIBC Square, Toronto, le 8 juillet 2024, de 15 h à 16 h

1. Mot d’ouverture

On souhaite la bienvenue aux membres. Les coprésidents commencent par souligner que l’abandon du taux CDOR le 28 juin dernier semble s’être bien déroulé et remercient le Groupe de travail d’avoir contribué à la réussite de la transition.

2. Le point sur les clauses de repli

Un représentant de Bloomberg fait le point sur les modifications apportées aux clauses de repli pour les obligations à taux variable. Il indique que Bloomberg a obtenu des clauses de repli claires pour la moitié des plus ou moins 70 titres à taux variable fondés sur le taux CDOR pris en charge par Bloomberg. Les mises à jour ont découlé de modifications publiées dans les sites Web des émetteurs, annoncées dans les bulletins de la CDS ou communiquées au moyen d’avis écrits transmis par l’entremise du syndicat de l’émetteur ou via ses courtiers. Le représentant incite les émetteurs à s’adresser à [Bloomberg](#) s’il leur reste des questions ou des problèmes non résolus au sujet des clauses de repli de leurs titres. Pour que ces obligations à taux variable soient programmées correctement dans le système, Bloomberg demande de recevoir les énoncés précis des clauses de repli avant le début de la prochaine période de coupon trimestrielle.

Le représentant fait également le point sur les changements apportés à la plateforme de Bloomberg à la suite de l’abandon du taux CDOR.

La représentante de la Société canadienne d’hypothèques et de logement (SCHL) indique qu’il y a eu de bons progrès dans les travaux menés avec les émetteurs afin que l’accord soit donné pour l’ajout de clauses de repli pour les titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l’habitation* (TH LNH) qui datent d’avant novembre 2020. Dans la plupart des cas, le plein accord a été obtenu et il ne reste que quelques titres pour lesquels des dispositions doivent encore être prises. Les clauses de repli ont été acceptées sans contestation, et les cas non résolus sont liés à des difficultés à retrouver certains investisseurs. L’Association canadienne des investisseurs obligataires prévoit publier un bulletin pour faciliter ces démarches. Le Groupe de travail demande également aux investisseurs détenant des TH LNH émis avant novembre 2020 qui n’ont pas encore accepté les clauses de repli proposées de le faire dès que possible. On invite également les investisseurs à s’adresser de façon proactive aux émetteurs s’ils détiennent de ces titres et que l’émetteur n’a pas communiqué avec eux.

Des informations sur le taux de rechange du taux CDOR pour les Obligations hypothécaires du Canada ou les TH LNH sont disponibles dans le [site Web de la SCHL](#).

3. Le point sur le taux CORRA à terme

Andrew Munn, de CanDeal Services d’administration des indices de référence (CSIR), fait le point sur les améliorations et les progrès relativement à l’administration du taux CORRA à terme. Il

mentionne que divers documents de référence, dont la méthode de calcul du taux CORRA à terme et d'autres documents de gouvernance, sont maintenant accessibles dans le [site Web de CSIR](#). Les cas d'utilisation autorisés du taux CORRA à terme ont aussi été [mis à jour](#) pour inclure l'évaluation des swaps basés sur le taux CORRA ainsi que la mesure du rendement. Le public a désormais accès aux valeurs passées du taux CORRA dans le site Web de CSIR. Le Groupe TMX collabore avec Bloomberg pour publier le taux CORRA à terme avec un décalage sur le terminal Bloomberg.

Les coprésidents du Groupe de travail soulignent que la responsabilité du taux CORRA, y compris la méthode de calcul et les cas d'utilisation, relèvera de CSIR à l'avenir. Andrew Munn rappelle que CSIR continuera de collaborer avec le [comité de surveillance du taux CORRA à terme](#) afin d'assurer l'administration fluide et fiable du taux.

4. Comptes rendus des sous-groupes

Les membres du sous-groupe responsable de la transition sur le marché des prêts font le point sur la conversion des prêts fondés sur le taux CDOR au taux CORRA ou au taux CORRA à terme. Ils indiquent que la conversion s'est accélérée au cours des deux dernières semaines de juin et annoncent que presque tous les prêts bilatéraux (près de 100 %) ont été convertis. Il reste aussi des prêts consortiaux basés sur le taux CDOR à régler, mais les membres ne pensent pas que les cas restants poseront de problèmes. Globalement, le processus de modification s'est nettement mieux déroulé que pour les prêts basés sur le LIBOR en dollars américains, et peu de prêts ont dû être reportés en juillet. Un membre indique que c'est probablement grâce à l'absence d'un taux CDOR synthétique ou d'une législation canadienne semblable à la LIBOR Act.

Un membre du sous-groupe chargé des titres au comptant signale que plusieurs émetteurs potentiels d'obligations feuille d'érable n'étaient pas prêts au passage au taux CORRA même s'ils émettent déjà des instruments dans d'autres devises en utilisant un taux de référence sans risque à un jour. Cependant, certains membres croient qu'il s'agit d'un problème de gouvernance et non d'un problème lié au système, et que la situation pourra être rapidement résolue.

Un membre du sous-groupe chargé des communications et du rayonnement informe le Groupe de travail que la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) a [publié](#) une lettre de non-intervention le 27 juin 2024 relativement à certaines exigences en matière de rapport pour les swaps passant du taux CDOR au taux CORRA.

Les autres responsables de sous-groupes informent le Groupe de travail que l'abandon du CDOR s'est bien déroulé et qu'il n'y a rien de nouveau à signaler.

5. Divers

La dernière réunion du Groupe de travail sur le TARCOM aura lieu le 1^{er} octobre 2024.

Participants

Représentants du marché

Alex Nicholson, Bank of America
Anthony Laboni, Banque Royale du Canada
Anuj Dhawan, Banque Scotia
Brett Pacific, Financière Sun Life
Bruce Wagner, Rogers Communications
Carl Edwards, Desjardins
Derek Astley, Banque TD
Elaine Wright, Alcoa
Jason Chang, AIMCo
Jean-Philippe Drolet, Banque Nationale du Canada
Jim Byrd, Banque Royale du Canada
Luke Francis, Brookfield
Ron Hoover, Banque CIBC
Thomas Wilkinson, Banque Royale du Canada

Observateurs

Dave Duggan, président du Groupe consultatif sur le taux CORRA
Josh Chad, McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Gavin Morris, Groupe TMX
Jody Nguyen, Groupe TMX
Andrew Munn, CanDeal

Responsables des sous-groupes

Carol McDonald, Banque de Montréal
Mike Elsey, Banque Royale du Canada
Lisa Mantello, Osler, Hoskin & Harcourt
Élodie Fleury, Banque Nationale du Canada
Robin Das, RBC Marchés des Capitaux
JP Mendes Moreira, Banque Scotia
Jacqueline Green, Banque CIBC
Daniel Parrack, Banque CIBC
Jacqui Szeto, Canso Investment Counsel
Louise Stevens, Société canadienne d'hypothèques et de logement
Sarah Patel, Banque Scotia

Banque du Canada

Harri Vikstedt
Wendy Chan
Sheryl King
Xuezhi Liu
Greyson Addo
Thomas Thorn