

RÉSUMÉ DES DISCUSSIONS

Toronto, le 16 mai 2024, de 16 h à 18 h

1. Mot de bienvenue et présentations

Les co-présidents accueillent les membres à cette première réunion du Groupe consultatif sur l'infrastructure liée aux garanties et les pratiques du marché, et les remercient de leur participation. Les membres se présentent et parlent de leurs domaines d'expertise. Ils reconnaissent également l'importance d'améliorer la gestion des garanties, d'accroître la liquidité et de mettre en place des pratiques exemplaires.

2. Contexte et objectifs du Groupe consultatif sur l'infrastructure liée aux garanties et les pratiques du marché

Les coprésidents présentent les principaux objectifs et les priorités initiales du Groupe consultatif. Ils font un survol du contexte et de l'évolution de la gestion des garanties depuis la crise financière mondiale de 2008. Les garanties jouent un rôle plus important depuis 2008. Elles sont devenues une composante essentielle de l'équilibre entre les fonds propres et le capital, ce qui nécessite une infrastructure plus robuste qui peut soutenir efficacement ces fonctions.

Ils expliquent que l'infrastructure liée aux garanties du Canada est à la traîne par rapport aux celles de pays comparables et que plusieurs enjeux doivent être réglés. On constate des lacunes en ce qui a trait au financement des garanties du secteur privé et les capacités pour le financement à plus long terme sont limitées. De plus, comme le marché est principalement axé sur les opérations de pension bilatérales, il est impossible de négocier des paniers de garanties générales (GC), ce qui nuit à la flexibilité du marché. Par ailleurs, les limites relatives aux garanties pour les opérations de pension effectuées par l'entremise d'une contrepartie centrale et à l'acceptation des garanties en dollars canadiens à l'étranger amplifient les défis. Le processus est aussi plus exigeant sur le plan opérationnel en raison de l'absence d'une plateforme tripartite largement utilisée, ce qui ajoute aux inefficacités.

Le Forum canadien des titres à revenu fixe (Forum) a donc mis sur pied le présent Groupe consultatif pour promouvoir le bon fonctionnement des marchés de garanties et du financement par titres au pays en améliorant leur efficacité opérationnelle, en réduisant leur segmentation et en appuyant la coordination du secteur sur différentes questions et initiatives. Le Groupe consultatif compte s'attaquer à ces enjeux en se concentrant sur plusieurs objectifs stratégiques, soit : améliorer l'interconnexion, la normalisation et l'automatisation des flux de titres; appuyer le fonctionnement du marché; faciliter l'adoption massive du Service canadien de gestion des garanties (SCGG) récemment mis en place pour améliorer l'efficacité et l'efficacité de la gestion des garanties; et établir des normes et des pratiques exemplaires du secteur afin de réduire les erreurs opérationnelles et d'accroître la transparence. On souligne l'importance de la collaboration – en insistant sur la coopération entre les participants du secteur – afin de créer une

approche cohérente des améliorations du marché. Le Groupe consultatif n'est pas un organisme de réglementation, mais il travaillera en étroite collaboration avec les organismes de réglementation pour veiller à ce que tout changement proposé soit conforme aux exigences réglementaires.

Le coprésident donne un aperçu de l'organisation du Groupe consultatif et de ce qui est attendu de ses membres. Les travaux seront principalement effectués par l'intermédiaire de sous-groupes composés de divers spécialistes du secteur. Les recommandations formulées par le Groupe consultatif seront soumises à l'approbation finale du Forum et tout changement de taille fera l'objet d'une consultation publique. La Banque du Canada sera responsable des fonctions de secrétariat. Enfin, on mentionne que le secrétariat distribuera une version provisoire du mandat pour approbation.

On discute de la manière dont d'autres marchés, comme ceux du Royaume-Uni, de l'Europe et des États-Unis, ont abordé des problèmes semblables. Les membres conviennent que le Groupe consultatif peut s'inspirer de leur expérience pour éviter les embûches et adopter des pratiques exemplaires.

3. Mise à jour sur le Service canadien de gestion des garanties

Un représentant du Groupe TMX fait une mise à jour sur le SCGG, un service pour les opérations de pension tripartites mis au point par le Groupe TMX et Clearstream. Il fait le point sur l'état de la situation et mentionne que les premières opérations du SCGG se sont déroulées en avril. Il présente aussi la feuille de route de ce qui s'en vient pour le SCGG. Il note un fort soutien du marché et indique qu'un bon bassin de participants compte adhérer au SCGG. L'intégration des acteurs du côté acheteur débutera en juin et l'intégration du modèle pour les dépositaires suivra ensuite. Les membres qui représentent La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) parlent aussi des leçons tirées lors de l'intégration des participants et de l'exécution d'opérations par l'entremise du SCGG. Ils soulignent les changements de comportement requis pour s'adapter au degré élevé d'automatisation du SCGG et le besoin de formation et de soutien continus pour les participants au marché.

La discussion porte ensuite sur l'élaboration continue du cadre pour les paniers de garanties normalisés. On vise à mettre en place un système plus souple et évolutif qui facilite le financement et la négociation de paniers de garanties.

De plus, la fonctionnalité du SCGG en lien avec les garanties de fonds propres est prête pour les négociations. Elle a suscité un intérêt considérable auprès des gestionnaires d'actifs.

La feuille de route du SCGG fait l'objet d'une discussion détaillée, particulièrement en ce qui a trait aux capacités en matière de transactions bilatérales et à la modernisation des services de post-négociation. L'objectif est de permettre des processus de règlement plus efficaces et rapides, en particulier dans le contexte des cycles de règlement T+1. La plateforme pour les services de post-négociation est perçue comme un outil de transformation qui devrait simplifier les activités en aval des transactions et réduire les frictions opérationnelles.

4. Confirmation des priorités et prochaines étapes

Les membres conviennent que l'objectif initial du Groupe consultatif devrait être de rendre le SCGG pleinement opérationnel et d'accroître son adoption au Canada. On mettra sur pied trois sous-groupes pour faciliter la mise en œuvre complète du SCGG et maximiser l'efficacité opérationnelle pour le marché canadien des pensions. Ces sous-groupes seront les suivants :

- a. **Modèle des dépositaires** : L'objectif de ce sous-groupe est d'établir des modèles de travail à l'intention des dépositaires afin d'assurer l'intégration harmonieuse de ceux-ci dans le système, ce qui devrait faciliter la participation du côté acheteur au SCGG. Un membre représentant la CDS coprésidera ce sous-groupe.
- b. **Panier normalisé** : Le travail de ce sous-groupe sera axé sur la conception de paniers de garanties générales normalisés pour les opérations de pension. On vise ainsi à créer des paniers normalisés pouvant être facilement négociés et financés, ce qui améliorerait l'accès au marché canadien des pensions. Un membre représentant la Banque du Canada coprésidera ce sous-groupe.
- c. **Évaluation des prix et décotes** : Ce sous-groupe concentrera ses efforts sur l'élaboration de méthodes d'évaluation uniformes pour les participants au marché, notamment les prix et les décotes. Un représentant de la CDS coprésidera ce sous-groupe.

On demande aux membres si leur institution souhaite participer à l'un ou l'autre de ces sous-groupes. Ceux-ci devraient être formés d'ici la fin juin.

Autre priorité : la supervision de la mise en œuvre éventuelle du [cadre de la pénalité en cas d'échec de règlement](#) élaboré par le Forum. Ce cadre a pour but d'instaurer une pénalité en cas d'échec de règlement des opérations sur titres du gouvernement du Canada pour encourager les règlements rapides et réduire les risques opérationnels.

Enfin, les membres du Groupe consultatif conviennent qu'une autre initiative importante consiste à s'assurer que l'émission de billets de dépôt au porteur à taux variable soit facilitée par l'adoption d'un cycle de règlement T+0 au de T+2, pour le marché monétaire canadien. Ce changement facilitera les investissements dans les billets de dépôt au porteur comme solution de rechange aux acceptations bancaires lorsque celles-ci ne seront plus émises.

5. Évolution récente du marché

Un représentant de la Banque du Canada fait le point sur la transition du Programme d'opérations de cession en pension de titres vers le programme de prêt de titres. On prévoit faire la transition au 3^e et 4^e trimestre. De plus amples informations seront communiquées aux négociants principaux et aux participants au marché avant la mise en œuvre.

Un membre représentant la CDS donne un aperçu de l'état de préparation du secteur en vue de la transition vers le cycle de règlement T+1 et précise que des essais poussés ont été effectués et que tout semble être en ordre. On discute aussi des ajustements qu'il faudra peut-être apporter au [calendrier des adjudications relatives aux opérations de pension entre courtiers intermédiaires](#) pour tenir compte du cycle de règlement T+1, ce qui demandera de la souplesse et une bonne coordination.

Le membre de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) fait le point sur le projet des billets adossés à des sûretés générales. L'intégration de ce produit par la CDCC au sein des infrastructures du Groupe TMX a été une réussite.

6. Autres points

En conclusion, les coprésidents du Groupe consultatif réitèrent leur gratitude envers les membres pour leur engagement et leur soutien. Ils insistent sur la nature collaborative du Groupe consultatif et sur l'importance de travailler ensemble pour atteindre ses objectifs. Les membres sont invités à poser des questions ou à faire des suggestions, et à continuer de participer aux discussions et aux activités en cours.

Les membres conviennent que le Groupe consultatif se réunira tous les trimestres en personne, au bureau de Toronto de la Banque du Canada. Après la réunion, le secrétariat va fournir un calendrier des réunions du reste de l'année et les dates à réserver en 2025.

Participants :

Membres du Groupe consultatif :

Nicholas Chan, BMO Marchés des capitaux, coprésident

André Zanga, Casgrain & Compagnie Limitée

George Kormas, CDCC

Steve Everett, CDS

Rob Lemon, CIBC

Louis Lesnika, CIBC Mellon (représentant de Richard Anton, CIBC Mellon)

Sandy McRae, Office d'investissement du RPC

Marcus Barrett, Fiera Capital

Rob Goobie, Régime de retraite des soins de santé de l'Ontario

David McKinnon, Manuvie

Chris Miller, Financière Banque Nationale

Rajiv Nambiar, RBC Services aux investisseurs (représentant d'Arthur Kolodziejczyk, RBC Services aux investisseurs)

Ciaran Dayal, Banque Scotia (représentant de Robert Dias, Banque Scotia)

Travis Keltner, State Street

Adnann Syed, Gestion de Placements TD

Participants externes :

Craig Kinart, CDS

Kevin Sampson, Groupe TMX

Fabrice Tomenko, Clearstream

Banque du Canada :

Harri Vikstedt, coprésident

Maks Padalko

Wendy Chan

Jean-Philippe Dion

Zahir Antia

Danny Auger

Adrian Walton

Xuezhi Liu

Greyson Addo