

Le Groupe de travail sur le TARCOT confirme la création d'un taux CORRA à terme

13 JANVIER 2022 7 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Financement adossé à de l'actif](#)
- [Produits dérivés](#)
- [Services financiers](#)
- [Technologie agricole](#)
- [Technologie propre](#)

Auteurs(trice): [Lisa Mantello](#), [Jasmyn Lee](#)

Mercredi, le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (Groupe de travail sur le TARCOT) a publié un avis aux marchés qui confirme la [création d'un taux CORRA à terme](#) et qui renferme des liens vers certaines autres de ses publications et des documents présentant de l'information sur le taux CORRA à terme. Lors de la [consultation publique](#) lancée par le Groupe de travail le 16 mai 2022, les entreprises canadiennes ont [exprimé](#) un fort intérêt pour l'adoption d'un taux à terme prospectif qui remplacerait le taux CDOR pour les prêts et les couvertures connexes fondées sur des produits dérivés. En conséquence, le Groupe de travail s'est penché sur la faisabilité, le mode d'établissement et les paramètres d'un taux CORRA à terme en se basant sur les commentaires et la participation de l'ensemble du secteur, et maintenant des efforts sont déployés pour élaborer un taux CORRA à terme qui sera déterminé à deux échéances, soit un mois et trois mois. Cette annonce constitue une étape importante et très attendue du processus d'abandon du taux CDOR par le Canada.

À noter principalement :

1. Méthode de calcul

Le taux CORRA sera calculé en fonction des contrats à terme basés sur le taux CORRA d'un mois et de trois mois négociés à la Bourse de Montréal, en tenant compte aussi bien des transactions réalisées que des offres d'achat et de vente exécutables du registre central des ordres à cours limité pendant une période de calcul spécifique.

Le Groupe de travail sur le TARCOT a mis au point et publié, en tant que bien public, la [méthode qu'il recommande d'employer](#) pour calculer le taux CORRA à terme. Selon les circonstances, il pourrait être nécessaire d'ajuster la méthode (par exemple, si la liquidité des contrats à terme indexés sur le taux CORRA n'est pas suffisante). Dans ces circonstances, une consultation publique sur les modifications aurait lieu, et les autres mesures requises par le mécanisme de réglementation prévu dans le Règlement 25-102 (terme défini ci-dessous) seraient prises.

1. Administration et publication du taux CORRA à terme

Sous réserve des approbations requises des autorités de réglementation, le taux CORRA à terme [sera calculé et administré](#) par CanDeal Innovations Inc. (CanDeal), avec le concours de TSX Inc. et de TMX Datalinx, chacune apportant des compétences complémentaires et l'expérience nécessaire pour fournir un taux de référence robuste (CanDeal possédant notamment de l'expérience dans la construction de courbes de rendement pour les marchés canadiens et TMX Datalinx possédant de l'expérience dans la fourniture de produits et de services de données historiques et en temps réel à des clients).

L'administrateur du taux CORRA à terme sera assujéti à la réglementation canadienne sur les taux de référence, en particulier au *Règlement 25-102 sur les indices de référence et les administrateurs d'indices de référence désignés* (Règlement 25-102). Le Règlement 25-102 impose un certain nombre d'exigences à l'administrateur d'indice de référence, notamment en ce qui concerne les rapports, les politiques et les procédures, ainsi que la publication et la communication de documents et d'information.

Toute entité qui désire créer des produits financiers fondés sur le taux CORRA à terme ou rediffuser ce taux devra conclure un contrat de licence l'autorisant à le faire, offert à un prix raisonnable sur le plan commercial. Les utilisateurs finaux, tels que les sociétés emprunteuses, pourront rester sans licence jusqu'à la date d'abandon du taux CDOR en juin 2024, mais ils devront respecter les modalités d'utilisation standard et, après la date d'abandon du taux CDOR, pourraient être tenus de conclure un contrat de licence s'ils veulent continuer à recourir au taux CORRA à terme. CanDeal et la TSX visent le deuxième trimestre de 2023 pour le début de sa publication en version bêta et la fin du troisième trimestre de 2023 pour le début de sa publication officielle.

1. Cas d'utilisation

Les cas d'utilisation du taux CORRA à terme autorisés par le Groupe de travail sur le TARCOM (les cas d'utilisation) présentent les produits qui ont été autorisés à utiliser les taux CORRA à terme comme taux de référence. Le Groupe de travail sur le TARCOM fait remarquer que la grande majorité des produits financiers (ou expositions) actuellement basés sur le taux CDOR passeront au taux CORRA composé à terme échu, comme ce qui s'est fait dans d'autres pays. Toutefois, il reconnaît que, dans certains cas d'utilisation, un taux à terme prospectif est approprié. Le Groupe de travail sur le TARCOM a autorisé les utilisations suivantes : les produits de prêt, les opérations de crédit commercial (actualisation des créances clients) et les produits dérivés servant à couvrir des prêts fondés sur le taux CORRA à terme. Toute autre utilisation du taux CORRA à terme n'est pas autorisée.

Le Groupe de travail sur le TARCOM indique que la raison pour laquelle l'usage du taux CORRA à terme est limité est de faire en sorte que la taille du marché fondé sur le taux CORRA à terme soit appropriée par rapport à la taille du marché qui sert à l'établir. De plus, le Groupe de travail sur le TARCOM encourage les emprunteurs qui ont les capacités opérationnelles et techniques nécessaires pour utiliser le taux CORRA composé à terme échu de privilégier ce dernier par rapport au taux CORRA à terme, particulièrement ceux qui couvrent leurs prêts au moyen de produits dérivés. On s'attend à ce que le marché des dérivés basés sur le taux CORRA composé à terme échu soit beaucoup plus profond et liquide que celui des dérivés basés sur le taux CORRA à terme, et l'ordre de priorité du taux de référence de rechange de l'ISDA (dans le protocole des clauses de repli, le supplément et les définitions de taux d'intérêt de 2021) fait référence aux taux fondés sur le taux CORRA composé à terme échu.

1. Durabilité du taux CORRA à terme

Dans chacun de ses documents, le Groupe de travail sur le TARCOM fait une remarque sur la durabilité et la robustesse du taux CORRA à terme. Sa viabilité à long terme dépendra de la liquidité des contrats à terme sous-jacents indexés sur le taux CORRA qui sont utilisés pour calculer le taux CORRA à terme et, si le niveau de liquidité n'est pas suffisamment stable, l'administrateur du taux CORRA à terme devra ajuster la méthode de calcul (ce qui, comme il est indiqué ci-dessus, exigera la prise de certaines mesures). Si les modifications apportées ne permettent pas d'obtenir un taux de référence assez robuste, l'administrateur aura deux choix, conformément au Règlement 25-102 : 1) prendre les mesures nécessaires pour que le taux CORRA à terme représente de manière exacte et fiable le segment de marché ou de l'économie qu'il est censé représenter ; ou 2) cesser de le publier (en veillant à fournir un préavis raisonnable). Le Groupe de travail sur le TARCOM s'attend donc à ce que les utilisateurs du taux CORRA à terme i) disposent de clauses de repli solides et, suggère-t-il,

utilisent le taux CORRA composé à terme échu comme taux de rechange et ii) développent la capacité opérationnelle requise pour utiliser ces taux de rechange dans l'éventualité où le taux CORRA à terme serait abandonné.

Lisa et Jasmyn ont participé activement au Groupe de travail sur le TARCOT dans le cadre de ce processus et font partie de son sous-groupe chargé des questions comptables, fiscales et réglementaires (en tant que coprésidente et cosecrétaire, respectivement), et de son groupe de travail sur les clauses de repli pour les prêts. Elles ont également participé à son sous-groupe sur les titres au comptant.