

Le Groupe de travail sur le TARCOT publie les clauses de repli attendues pour les prêts fondés sur le taux CDOR

17 AOÛT 2022 6 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Capital-investissement](#)
- [Prêts aux grandes entreprises](#)
- [Produits dérivés](#)
- [Services bancaires et financiers](#)
- [Services financiers](#)

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

Le 3 août 2022, le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (TARCOT) a publié les très attendues [clauses de repli recommandées pour les contrats de prêt](#) [PDF] (les clauses recommandées) qui utilisent le taux offert en dollars canadiens (CDOR) comme taux de référence, ainsi qu'un livre blanc donnant un aperçu de ces clauses (le livre blanc). Les clauses recommandées ont été rédigées à partir des clauses élaborées par le comité sur les taux de référence de remplacement (Alternative Reference Rates Committee, ou ARRC) et la Loan Syndications & Trading Association (LSTA), qui sont tous deux liés au remplacement du taux LIBOR par le taux des prêts garantis à un jour relatifs aux opérations de pension (taux SOFR), que connaissent bien les participants au marché.

Aperçu

Ces clauses recommandées prévoient un passage automatique du taux CDOR au taux des opérations de pension à un jour (CORRA) à la date à laquelle le taux CDOR cessera d'être publié par Refinitiv en juin 2024. Elles donnent également à l'agent administratif la possibilité d'apporter les modifications techniques, administratives ou opérationnelles (appelées « modifications relatives apportées à l'adoption du taux de référence de rechange ») qu'il juge appropriées pour refléter l'adoption et la mise en œuvre du taux CORRA et pour en permettre l'administration.

Les clauses recommandées établissent un ordre de priorité en deux étapes pour déterminer le taux qui remplacera le taux CDOR. Le premier taux selon cet ordre de priorité est le taux CORRA à terme, plus un ajustement d'écart de crédit prédéfini. Le taux CORRA à terme n'est pas encore disponible sur le marché, mais il a fait l'objet d'une consultation qui a pris fin récemment. Les résultats devraient être publiés sous peu. Le deuxième taux selon l'ordre de priorité est le taux CORRA quotidien composé, plus un ajustement d'écart de crédit prédéfini.

Remonter l'ordre de priorité

Une caractéristique des clauses recommandées qui ne figurait pas dans les clauses de l'ARRC est un mécanisme de « remontée de l'ordre de priorité » pouvant être utilisé dans le scénario où le taux CDOR est initialement remplacé comme taux de repli par le taux CORRA quotidien composé parce que le taux CORRA à terme n'était pas publié au moment de l'abandon du CDOR. Le mécanisme de « remontée de l'ordre de priorité » permettrait alors à l'agent administratif, une fois le taux CORRA à terme disponible, de donner un avis à l'emprunteur et aux prêteurs, ce qui aurait pour effet de remplacer le taux CORRA quotidien composé par le taux CORRA à terme.

Ajustements d'écart de crédit

Des ajustements d'écart de crédit sont inclus dans l'ordre de priorité des taux de rechange en deux étapes pour rendre compte de la différence économique entre le taux CDOR et le taux CORRA. Ces ajustements d'écart de crédit ont été publiés par Bloomberg Index Services Limited (à l'origine, pour être utilisés dans les accords ISDA). Ils ont été cristallisés le 16 mai 2022, date à laquelle Refinitiv, l'administrateur du CDOR, a annoncé qu'il cesserait la publication du CDOR en juin 2024.

Acceptations bancaires

De nombreuses facilités de crédit canadiennes comportent un mécanisme de financement par voie d'acceptation bancaire (AB). Toutefois, comme l'indique le Groupe de travail sur le TARCOT dans son livre blanc, tout porte à croire que de nombreuses banques canadiennes délaisseront ce modèle de prêt par voie d'AB dès l'abandon du taux CDOR. Pour remédier à ce problème, les clauses recommandées offrent à l'agent administratif la possibilité de mettre fin au financement par voie d'AB lorsque le taux CDOR cessera d'exister, en donnant aux prêteurs et à l'emprunteur un avis à cet effet. Si les « prêteurs majoritaires » (qui sont généralement les prêteurs représentant plus de 50 % ou 66 2/3 % du total des engagements au titre de la facilité) ne s'y opposent pas dans les cinq jours ouvrables, 1) le mécanisme d'AB est remplacé par des « prêts fondés sur le taux CORRA »; 2) toute demande de reconduction ou de conversion d'un prêt en AB sera sans effet; et 3) toute demande de nouvelle AB sera considérée comme une demande de « prêt fondé sur le taux CORRA ». Les AB déjà en circulation seraient conservées jusqu'à l'échéance, puisque leur taux est fixé à la date de leur émission.

Bien que cela règle la question de l'abandon du CDOR et de la fin du financement par AB, les parties doivent franchir une dernière étape, celle de l'incorporation d'un mécanisme de prêt fondé sur le taux CORRA dans la convention de crédit. Les clauses recommandées ne prévoient pas un tel mécanisme de prêt fondé sur le taux CORRA, et il appartiendra aux parties à l'accord d'inclure de telles clauses.

Autres questions

Pour toute question au sujet de l'abandon du taux CDOR ou du passage au taux CORRA, veuillez communiquer avec Lisa Mantello et Jasmyn Lee, qui ont participé activement à ce processus au sein du Groupe de travail sur le TARCOT. Lisa et Jasmyn font partie des membres du Groupe de travail sur le TARCOT chargés d'élaborer des clauses de repli pour les prêts utilisant le CDOR et ont piloté la rédaction des clauses recommandées et du livre blanc qui les accompagne. Elles sont aussi respectivement co-présidente et co-secrétaire du sous-groupe traitant des questions comptables, fiscales et réglementaires du Groupe de travail sur le TARCOT.

Lisa et Jasmyn ont également pris la parole lors de deux récents webinaires, animés par Joyce Bernasek, associée du groupe Services financiers d'Osler. Ces webinaires sont disponibles à la demande en cliquant sur les liens ci-dessous et donnent droit à des crédits de FJP/FPC en Ontario, au Québec et en Colombie-Britannique.

[1^{er} webinaire – 2 juin 2022](#)

[2^e webinaire – 9 août 2022](#)

Ressources

Pour obtenir plus de renseignements, veuillez consulter les liens suivants :

[Clauses de repli recommandées pour les prêts fondés sur le taux CDOR \[PDF\]](#)

[Livre blanc du Groupe de travail sur le TARCOT – 16 décembre 2021 \[PDF\]](#)

[Déclaration du Groupe de travail sur le TARCOT au sujet de l'annonce de RSBL – 16 mai 2022](#)

[Annonce de RSBL quant à la fin du CDOR en juin 2024 – 16 mai 2022 \[PDF\]](#) (en anglais seulement)

[Consultation menée par RSBL au sujet de la fin envisagée du taux CDOR – 31 janvier 2022 \[PDF\]](#) (en anglais seulement)

[Énoncé des résultats de RSBL suivant la consultation au sujet de la fin envisagée du taux CDOR – 16 mai 2022](#) (en anglais seulement) [PDF]

[Avis d'autorisation de la CVMO – 16 mai 2022](#) (en anglais seulement) [PDF]

[Avis d'autorisation de l'AMF – 16 mai 2022 \[PDF\]](#)

[Déclaration de l'ISDA au sujet de l'annonce de RSBL – 16 mai 2022](#) (en anglais seulement)