



Réforme des taux d'intérêt de référence canadiens : abandon du taux offert en dollar canadien (Canadian Dollar Offered Rate, ou CDOR)

Considérations comptables potentielles



Introduction

Les taux d'intérêt de référence sont à la base du système financier international, et ils sont largement repris par les participants au marché afin de déterminer les taux d'intérêt d'un grand nombre de contrats.

Les taux d'intérêt de référence sont utilisés à l'échelle mondiale pour des produits financiers s'élevant à des billions de dollars, notamment des dérivés (couvertures), des produits de prêt, des billets à taux variables, etc. L'utilisation des deux types suivants de taux d'intérêt de référence a généralement été très répandue : les **taux interbancaires** tels que le LIBOR en dollar américain, le LIBOR en livre sterling, l'Euribor, le LIBOR en euro ou l'EONIA, etc.; et les taux de financement à un jour comme le CDOR, le SOFR, le SONIA, l'ESTR, le CORRA, etc.

En raison de la baisse de confiance dans la fiabilité et la robustesse de l'établissement des taux interbancaires, les autorités publiques et les organismes de réglementation de nombreux pays ont pris des mesures pour refondre les taux interbancaires et ont exigé que les sociétés fassent passer les contrats existants aux **taux de référence alternatifs**.

Par conséquent :

- le LIBOR en livre sterling, le LIBOR en franc suisse (CHF), le LIBOR en yen et le LIBOR en euro ont cessé d'être publiés après 2021; et
- le LIBOR en dollar américain cessera d'être publié en juin 2023 pour toutes les échéances (p. ex., à un jour, à un mois, à trois mois, à six mois et à douze mois).

Alors que l'abandon du LIBOR en dollar américain approche, l'attention se porte désormais sur les produits utilisant le taux SOFR pour les liquidités. L'incidence devrait être importante au Canada, où le LIBOR en dollar américain n'est pas nécessairement un taux très répandu.

Les taux offerts en dollars canadiens (Canadian Dollar Offer Rates, ou **CDOR**), établis dans les années 1980, sont les principaux taux de référence utilisés par les banques canadiennes. Les taux CDOR sont fournis et administrés par Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**)¹. Le Groupe de travail sur le taux de référence complémentaire pour le marché canadien (**TARCOM**) parrainé par le Forum canadien des titres à revenu fixe² a été mis sur pied par la Banque du Canada en mars 2018 afin d'orienter les réformes des taux de référence au Canada pour s'assurer que le Canada continue d'avoir un solide régime de taux de référence. Le TARCOM a recommandé³ le retrait du taux CDOR en deux étapes, allant de 2023 à 2024, et il s'attend à ce que les contrats fondés sur le CDOR passent au taux des opérations de pension à un jour (Canadian Overnight Repo Rate Average, ou **CORRA**)⁴.

En réponse aux recommandations du TARCOM, RBSL a mené un processus de consultation le 31 janvier 2022 et a invité les utilisateurs du CDOR, les participants au marché et les parties prenantes en général du CDOR à formuler directement des commentaires et de la rétroaction avant de prendre une décision concernant son avenir.

Le 16 mai 2022, RBSL a publié un avis d'abandon du taux CDOR indiquant que le calcul et la publication de toutes les échéances connexes cesseront après une dernière publication le vendredi 28 juin 2024. Qui plus est, RBSL a précisé que cet avis d'abandon constitue un « événement déclencheur de l'abandon du taux de référence » tel qu'il est défini dans le supplément des clauses de remplacement des taux IBOR de 2020 de l'ISDA et dans le protocole pour les clauses de remplacement des taux interbancaires de 2020 de l'ISDA.

¹ RBSL a été nommé par un comité mixte de l'Association des banquiers canadiens et de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières pour calculer, distribuer et administrer le CDOR.

² Le Forum canadien des titres à revenu fixe est un groupe créé par la Banque du Canada pour faciliter l'échange d'information entre les participants au marché et la Banque sur le marché canadien des titres à revenu fixe.

³ *Examen du taux CDOR par le Groupe de travail sur le TARCOM : analyse et recommandations*, Banque du Canada, 16 décembre 2021.

⁴ Au Canada, le CORRA a été désigné comme le taux de référence alternatif.

Considérations comptables

Le passage du taux CDOR à un taux de référence alternatif comme le taux CORRA à terme échu ou le taux CORRA à terme, à titre de taux de référence clé, est susceptible d'avoir certaines répercussions comptables qui pourraient nécessiter une attention particulière. Le présent document couvrira les répercussions connexes aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

L'International Accounting Standards Board (IASB[®]) a accordé un allègement comptable en deux étapes afin de se pencher sur les questions pouvant découler de la réforme d'un taux d'intérêt de référence à l'échelle d'un marché, y compris la réforme des taux interbancaires.

- La **première étape** porte sur les questions de comptabilité de couverture qui surviennent avant le remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif.
- La **deuxième étape** porte sur les incidences comptables liées à l'évaluation des instruments financiers et à la comptabilité de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif.

Considération 1 : Équivalence économique

Les émetteurs et les porteurs d'instruments financiers fondés sur le taux CDOR qui sont modifiés pour utiliser le taux de référence alternatif (p. ex., le taux CORRA à terme échu ou le taux CORRA à terme) prendraient normalement en compte les directives fournies dans les IFRS⁵, en particulier celles de l'IFRS 9, Instruments financiers, relativement à la comptabilisation d'une modification des modalités contractuelles d'un instrument financier (p. ex., le « critère des 10 % s'appliquant aux modifications de passifs financiers). Toutefois, l'IASB[®] a accordé un allègement par rapport à ces

considérations en modifiant l'IFRS 9 afin d'y inclure, à titre de mesure de simplification, la possibilité d'utiliser la méthode normale de comptabilisation des intérêts à taux variable qui comprend la réestimation périodique du taux d'intérêt effectif à mesure que l'indice des taux variables change⁶. Afin d'utiliser cette mesure de simplification de la deuxième étape, une entité est tenue de déterminer si la base servant à déterminer les nouveaux flux de trésorerie contractuels est « économiquement équivalente » à la base précédant le changement.

La question clé consiste à savoir si les taux interbancaires et les taux de référence alternatifs peuvent être considérés comme étant économiquement équivalents. Les taux interbancaires sont des taux à terme prospectifs comportant une composante incorporée de risque de crédit, tandis que les taux de référence alternatifs sont principalement des taux à un jour. Cette différence structurelle suggère qu'un ajustement de l'écart peut être nécessaire lorsque des contrats existants fondés sur les taux interbancaires passent aux taux de référence alternatifs.

Pour déterminer si la mesure de simplification peut être appliquée, les entités devront exercer leur jugement quant à ce qui constitue une équivalence économique. L'IASB[®] a clarifié⁷, en ce qui a trait au critère de l'équivalent économique, que les entités ne seront pas tenues d'effectuer une analyse quantitative pour démontrer leur équivalence économique, pourvu que les taux d'intérêt avant et après leur remplacement soient sensiblement les mêmes.

⁵ « IFRS[®] » est une marque déposée de l'IFRS Foundation et est utilisée sous licence par KPMG sous réserve des conditions générales énoncées dans le présent document. Veuillez communiquer avec l'IFRS[®] Foundation pour savoir dans quels pays ses marques de commerce sont utilisées et/ou déposées.

⁶ Le paragraphe B5.4.5 d'IFRS 9 stipule ce qui suit : « Pour les actifs et passifs financiers à taux variable, la réestimation périodique des flux de trésorerie destinée à refléter les fluctuations des taux d'intérêt du marché modifie le taux d'intérêt effectif. Dans le cas d'un actif financier à taux variable ou d'un passif financier à taux variable comptabilisé initialement pour un montant égal au montant en principal à recevoir ou à payer à l'échéance, le fait de réestimer les paiements futurs d'intérêts n'a normalement pas d'effet significatif sur la valeur comptable de l'actif ou du passif. »

⁷ Les paragraphes BC5.315 et BC5.316 de la base des conclusions de l'IFRS 9 indiquent ce qui suit : « L'entité n'aurait donc pas, par exemple, à apprécier si la valeur actualisée des flux de trésorerie de l'instrument financier visé est essentiellement la même avant et après le remplacement. »

L'IASB[®] a fourni des exemples⁸ d'équivalence économique :

- a. le remplacement d'un taux d'intérêt de référence existant par un taux de référence alternatif, moyennant l'ajout de l'écart fixe nécessaire pour compenser la différence entre les deux;
- b. les changements qui, pour réaliser la réforme d'un taux d'intérêt de référence, sont apportés à la période de révision ou aux dates de révision ou encore au nombre de jours qui séparent deux dates de paiement des intérêts;
- c. l'ajout d'une clause de repli⁹ aux modalités contractuelles d'un instrument financier pour permettre la mise en œuvre des changements énumérés en (a) et en (b) ci-dessus.

Il est important de noter que tout autre changement dans les flux de trésorerie contractuels d'un instrument financier autre que ceux qui sont uniquement requis dans le cadre de la réforme des taux de référence doit être évalué selon les directives comptables habituelles de l'IFRS 9 en matière de modification et de décomptabilisation. Ces changements pourraient comprendre l'ajout de planchers/plafonds, le report des dates d'échéance et la révision des marges en raison d'un changement de la qualité du crédit.

Lors du passage au taux de référence alternatif, une étape importante en vue de respecter le critère de l'équivalent économique consiste à identifier les contrats existants qui ne sont pas assortis d'une clause de repli appropriée et à reformuler les contrats afin d'y inclure un libellé qui serait considéré comme un changement équivalent sur le plan économique, par exemple, en mentionnant une méthode d'établissement des écarts de base acceptable qui serait utilisée pour calculer l'ajustement de base réel, le cas échéant, au moment de ce passage. Il est important de s'assurer que la méthode d'établissement des taux minimise le transfert de valeur entre les contreparties.

Considération 2 : Le taux CORRA est-il une composante de risque admissible dans le contexte d'un risque couvert non contractuellement spécifié?

Les normes de l'IASB[®] en matière de couverture permettent à une entité de couvrir le risque lié au taux d'intérêt de référence même lorsque ce taux d'intérêt de référence n'est pas contractuellement spécifié dans l'élément couvert (p. ex., couverture du risque lié au CDOR dans une créance à taux fixe). Pour être admissible à cette mesure, ce taux d'intérêt de référence doit être séparément identifiable (à la mise en place de la couverture) et pouvoir être évalué de façon fiable. Dans ce contexte, le terme « séparément identifiable » est évalué par rapport à la structure de marché particulière à laquelle il se rapporte.

Les modifications de la deuxième étape accordent un allègement lorsque le taux de référence alternatif est désigné comme un risque non contractuellement spécifié, mais n'est pas séparément identifiable à la mise en place de la couverture. L'allègement permet aux entités de présumer que l'exigence relative au caractère séparément identifiable est remplie, pourvu que l'entité puisse raisonnablement s'attendre à ce que la composante de risque soit séparément identifiable dans les 24 mois à compter de la date à laquelle elle désigne pour la première fois le taux de référence alternatif comme composante de risque. Cet allègement est offert tant pour les couvertures de juste valeur que pour les couvertures de flux de trésorerie, lorsque le risque couvert n'est pas contractuellement spécifié (p. ex., couverture de la composante CORRA d'un instrument à taux préférentiel).

Voici quelques-uns des facteurs susceptibles d'appuyer la désignation du CORRA à titre de composante de risque admissible :

a) Liquidité

Publié en 1997, le CORRA est une mesure du coût du financement général à un jour des garanties en dollars canadiens sur le marché des opérations de pension livrée. Il s'agit d'un taux sans risque à un jour fondé sur des opérations de pension livrée garanties par des titres du **gouvernement du Canada**.

Dans le but d'accroître la liquidité du CORRA, le TARCOT a formulé certaines recommandations et a élaboré un ensemble de conventions et de méthodes recommandées sur le marché quant à l'utilisation du CORRA pour certains titres ou produits de prêt, y compris les billets à taux variable et les facilités de prêt multidevises et à devise unique. Le TARCOT a collaboré avec d'autres intervenants, y compris le Alternate Reference Rate Committee, aux fins de l'élaboration de conventions interbancaires mondiales sur les swaps de devises, notamment une convention relative au CORRA pour le volet du dollar canadien.

En raison des recommandations du TARCOT, les volumes d'opérations effectuées avec le CORRA amélioré devraient être plus importants qu'avec l'ancien CORRA. Même si, pour l'instant, le nombre d'instruments indexés sur le CORRA est peu élevé, et que la majorité de ces instruments se trouvent sur le marché des dérivés, l'éventail de produits utilisant le taux CORRA amélioré devrait inclure les émissions d'instruments d'emprunt et d'autres produits de trésorerie, surtout depuis l'annonce de l'abandon du taux CDOR. Une collaboration à l'échelle du secteur est nécessaire pour accroître la liquidité sur le marché du CORRA amélioré.

⁸ IFRS 9.5.4.6

⁹ Pour des exemples, reportez-vous à ce site : isda.org/protocol/isda-2020-ibor-fallbacks-protocol/

Critère « séparément identifiable »

Le critère « séparément identifiable » doit être évalué dans le contexte d'une structure de marché particulière. L'allègement à l'égard du critère « séparément identifiable » est offert uniquement lorsque l'entité s'attend à ce qu'il soit respecté dans les 24 mois. Une entité devra exercer son jugement pour évaluer si le taux CORRA satisfait ou satisfera en temps opportun au critère « séparément identifiable ». Elle pourrait prendre en compte la vitesse de la croissance du volume d'utilisation du taux CORRA amélioré à l'échelle du marché, et la question de savoir si le volume prévu se rapprochera de l'utilisation moyenne historique du taux CDOR dans les 24 mois suivant la date de la mise en place de la couverture.

b) Critère « peut être évalué de façon fiable »

L'IASB[®] n'a pas offert d'allègement à l'égard du critère selon lequel la composante de risque désignée doit pouvoir être évaluée de façon fiable. Par conséquent, si une composante de risque liée au taux CORRA ne peut pas être évaluée de façon fiable, lorsqu'elle est désignée et par la suite, le CORRA ne peut pas être désigné comme une composante de risque dans une relation de couverture. Bien qu'il n'en soit pas spécifiquement question dans l'IFRS 9, l'importance des données d'entrée non observables dans le cadre de l'évaluation du risque, indique si le risque peut être évalué de façon fiable. C'est le cas lorsque toutes les données utilisées pour évaluer le risque sont observables, ou lorsque les données non observables ne sont pas importantes par rapport à l'évaluation du risque.

Voici des exemples de données d'entrée potentielles à prendre en compte pour évaluer le critère « peut être évalué de façon fiable » :

- a. les volumes de transactions;
- b. l'écart vendeur / acheteur;
- c. la disponibilité de données provenant de sources publiques (p. ex., les taux CORRA bonifiés publiés);
- d. la liquidité du marché à terme du CORRA;
- e. le prix des émissions d'instruments d'emprunt indexé sur le taux CORRA.

Considération 3 : Le taux CORRA est-il une composante du taux préférentiel?

Taux préférentiel au Canada

Le taux préférentiel, également appelé taux préférentiel sur les emprunts, correspond au taux d'intérêt que les

principales institutions financières canadiennes utilisent pour fixer les taux d'intérêt de certains produits à taux variable (p. ex., prêts, marges de crédit, prêts hypothécaires). Le taux préférentiel est influencé par le taux directeur établi par la Banque du Canada et qui représente son taux cible du financement à un jour.

Si RBSL cessait de publier les taux CDOR conformément à la recommandation du TARCOT, ou si le marché effectuait une indexation sur le taux CORRA et s'éloignait du taux CDOR, les émetteurs pourraient se retrouver à couvrir des instruments fondés sur le taux préférentiel au moyen d'instruments dérivés indexés sur le taux CORRA. Afin de désigner le CORRA comme étant le risque couvert dans un instrument à taux préférentiel, une entité doit démontrer qu'il est une composante de risque admissible pour ce taux préférentiel. Une entité devrait déterminer si le CORRA est une composante identifiable du modèle d'établissement des taux de base actuels pour le taux préférentiel. Elle devrait aussi déterminer si, et comment, le secteur bancaire modifiera son modèle d'établissement des taux au fur et à mesure qu'il passera du taux CDOR au taux CORRA.

Considération 4 : Hiérarchie des justes valeurs

L'IFRS 13¹⁰ définit la « juste valeur » comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions qui prévalent alors sur le marché. Par conséquent, la juste valeur est considérée comme un prix de sortie plutôt que comme un prix d'entrée. La hiérarchie des justes valeurs classe les données utilisées dans l'évaluation d'un actif ou d'un passif en fonction de leur transparence. Elle priorise les données utilisées dans les techniques d'évaluation, en les classant selon les niveaux 1 à 3, par ordre décroissant de transparence.

- **Niveau 1** : cours du marché sur un marché actif.
- **Niveau 2** : les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement.
- **Niveau 3** : les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif.

L'incidence sur la hiérarchie des justes valeurs de l'instrument financier est un facteur important à prendre en considération lors du passage du CDOR au CORRA. L'instrument financier n'est pas nécessairement liquide dans les premiers stades. Par conséquent, une question importante se pose concernant la hiérarchie des justes valeurs des instruments indexés sur le taux CORRA : devraient-ils être présentés comme étant

¹⁰ Paragraphe 9 de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*.

de niveau 2 ou de niveau 3. Voici quelques considérations clés qui font l'objet de multiples discussions entre les parties prenantes :

- Comment les courbes d'évaluation seraient-elles déterminées pour le taux de référence alternatif? Les points de données sous-jacents qui appuient la construction de ces courbes sont-ils observables ou doivent-ils être construits en fonction de données d'entrée de niveau 3 non observables?
- Les données d'entrée non observables (données de niveau 3) utilisées pour déterminer la juste valeur d'un instrument financier indexé sur le CORRA ont-elles une incidence importante sur la juste valeur des instruments?
- Plus précisément, quelles informations à fournir pourraient être requises? Par exemple, les entités pourraient devoir expliquer pourquoi les données d'entrée non observables constituent une composante importante de l'évaluation de l'instrument. De plus, les entités pourraient être tenues de fournir des informations détaillées sur les données d'entrée et les techniques d'évaluation, y compris une analyse de sensibilité visant à démontrer la façon dont les évaluations changeraient compte tenu d'autres hypothèses raisonnablement possibles.

La Banque du Canada a déclaré que les taux de référence alternatifs tels que le taux SOFR à terme, le taux CORRA à terme, etc., peuvent être fondés sur la courbe des swaps indexés sur le taux à un jour (**OIS**) et assortis d'échéances allant de 0 à 30 ans. Comme les volumes pour des échéances plus longues peuvent être limités, la stratification par échéance devient essentielle du point de vue de la hiérarchie des justes valeurs. Il est donc important de tenir compte de l'importance de l'écart qui est ajusté par rapport à la courbe OIS.

En ce qui a trait aux instruments dérivés, la détermination de la hiérarchie des justes valeurs devient d'autant plus importante que le classement de l'instrument au niveau 2 ou 3 a une incidence sur les ratios financiers et réglementaires (en particulier pour les positions sur options comportant des données d'entrées sur la volatilité non observables en raison d'options de taux de référence alternatifs non liquides). Par exemple, le classement de l'instrument au niveau 3 peut faire en sorte qu'un produit soit traité comme non liquide, ce qui donne lieu à une augmentation de la période de marge en risque¹¹ et à une exposition plus élevée en cas de défaut, soit une donnée utilisée pour mesurer le risque de crédit des contreparties et la mesure ultime de l'actif pondéré en fonction des risques.

¹¹ Une période de marge en risque représente la période comprise entre le dernier échange d'une sûreté portant sur une tranche de transactions de compensation assortie d'une contrepartie en défaut jusqu'à ce que la contrepartie soit liquidée et que le risque de marché qui en découle soit couvert à nouveau.

¹² Livre blanc du TARCOM

¹³ Pour déterminer l'étendue et la nature des informations à fournir dans les états financiers, il peut être nécessaire de prendre en considération diverses normes d'information financière, notamment l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* (en particulier les paragraphes 7.24I à 24J), l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, et l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*.

Considération 5 : Recommandations du TARCOM – Incidence sur les informations fournies dans les états financiers

Le TARCOM¹² recommande que RBSL cesse de calculer et de publier le CDOR après le 30 juin 2024. De plus, le groupe a proposé une approche en deux étapes pour l'abandon du CDOR :

- Au terme de la première étape (30 juin 2023), on s'attend à ce que le taux CORRA à terme échu à un jour soit devenu le taux de référence pour tous les nouveaux produits dérivés et titres, et à ce qu'il n'y ait aucune nouvelle exposition au CDOR après cela.
- Au terme de la deuxième étape (30 juin 2024), on s'attend à ce que les entités aient eu suffisamment de temps pour régler d'éventuels problèmes liés à la modification des contrats sur titres existants. De plus, la période prolongée permettrait également aux expositions aux titres fondés sur le CDOR d'arriver à échéance.

Qui plus est, les participants au marché pourraient choisir d'indexer leurs facilités de prêt sur le taux CORRA à terme échu, sur le taux CORRA à terme ou sur tout autre taux de référence qui est disponible pendant la période de transition.

Le passage des expositions au CDOR vers un nouveau taux de référence alternatif représente un risque de performance financière pour les entités. À mesure que la réforme progresse, les investisseurs et d'autres personnes pourraient avoir besoin d'informations pour comprendre l'incidence sur leurs investissements. Ces informations¹³ devraient être prises en considération aux fins de leur communication dans les états financiers (et dans d'autres documents d'information, p. ex., le rapport de gestion). Les préparateurs d'états financiers devraient également tenir compte des obligations d'information spécifiques ajoutées par l'IASB® en réponse à la réforme des taux d'intérêt de référence, notamment la nature et l'étendue des expositions au risque; la façon dont ces risques et ce passage sont gérés; et les progrès réalisés par l'entité dans l'achèvement du passage vers des taux de référence alternatifs.

Plus particulièrement, les préparateurs d'états financiers dont la période de présentation de l'information se termine après le 16 mai (la date annoncée de l'abandon du taux CDOR) pourraient devoir fournir des informations supplémentaires. De plus, la présentation de l'information financière annuelle pourrait être assujettie aux dispositions de l'IFRS 7.

Communiquez avec nous



Dilshad Hassen

Associé
Services-conseils en comptabilité
416-777-8978
dhassen@kpmg.ca



Raghuvir Rajagopalan

Associé
Services-conseils en comptabilité
416-777-3275
rrajagopalan@kpmg.ca



Laveen Nankani

Directeur
Services-conseils en comptabilité
416-649-7612
lnankani@kpmg.ca

home.kpmg/ca/fr



L'information publiée dans le présent document est de nature générale. Elle ne vise pas à tenir compte des circonstances de quelque personne ou entité particulière. Bien que nous fassions tous les efforts nécessaires pour assurer l'exactitude de cette information et pour vous la communiquer rapidement, rien ne garantit qu'elle sera exacte à la date à laquelle vous la recevrez ni qu'elle continuera d'être exacte à l'avenir. Vous ne devriez pas y donner suite à moins d'avoir d'abord obtenu un avis professionnel se fondant sur un examen approfondi des faits et de leur contexte.

© 2022 KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., société à responsabilité limitée de l'Ontario et cabinet membre de l'organisation mondiale KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais à responsabilité limitée par garantie. Tous droits réservés. KPMG et le logo de KPMG sont des marques de commerce utilisées sous licence par les cabinets membres indépendants de l'organisation mondiale KPMG. 15979