


# C'EST LE TEMPS DE PARLER T+1


Quartier des finances de Vancouver (Source : Commission économique de Vancouver)



## C'est fini ... ou on a encore le temps?

La tension monte à en lire les manchettes! Le *Global Custodian* titrait : [Mises à jour du post-marché et du suivi de marché requises avant le T+1](#) indiquant que 81 % des banques et des courtiers canadiens et américains recourent à des processus manuels ou à des systèmes maison qui, dans de nombreux cas, ne suffiront pas. Le [T+1 sera en vigueur incessamment, préparez-vous!](#) titrait à son tour Accenture, dont l'enquête dévoile les trois principaux défis suivants : programmes T+1 mobilisés (40 % des répondants n'en disposent pas), budget raisonnable (42 % prévoient allouer de 6 à 10 millions de dollars pour le T+1, mais est-ce suffisant?) et approche stratégique (60 % affirment qu'une transaction sur cinq implique une intervention manuelle). Alors, qu'attendons-nous?

 **Au Canada**, les membres de l'ACMC attendent toujours la publication (pour commentaires dans les 90 jours) des modifications proposées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) à la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles et des documents connexes liés au passage à T+1. Les règles établies par d'autres organismes de réglementation — notamment l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) — suivront sans doute au printemps.

 **Et nos voisins du Sud?** Le secteur américain des marchés de capitaux est lui aussi dans l'attente d'un signal émanant des hautes sphères, celle de la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine. Le 10 octobre 2022, neuf associations du secteur financier, représentant les participants aux marchés de capitaux du monde entier, ont adressé une [lettre conjointe](#) à la SEC, demandant au moins la confirmation de la date finale de passage à T+1 (dans l'idéal la fin de semaine de la fête du Travail 2024), alors que les travaux continuent, sur tous les autres volets, sur les modifications de règles connexes encore à l'étude. La [lettre de la SEC](#) en date de septembre 2015 constitue un précédent pour l'approbation de la date cible de mise en œuvre de T+2 sur deux ans proposée par le secteur : la fin de semaine de la fête du Travail 2017.



## Un pas en avant, un tour

**Délai fixé pour la saisie des transactions non boursières** : Pour accroître la certitude et diminuer le nombre d'échecs, le Groupe de travail sur les opérations (OWG) de l'ACMC a proposé une norme sectorielle — acceptée par Comité directeur T+1 (T1SC) — selon laquelle **les transactions institutionnelles (et les répartitions) devraient être saisies dans le système de la CDS au plus**

**Inverser la tendance — offres volontaires** : Une question « fermée » portant sur les opérations sur titres a été rouverte. La DTCC souhaitait éliminer la période de protection/lettre de garantie de livraison liée aux offres volontaires de titres lorsqu'un émetteur n'était pas en mesure de livrer de certificats ou d'autres documents à l'heure d'expiration de l'offre : ces lettres accordent un

**tard à 20 h (HE) le jour de la négociation.** Le respect de cette date limite pour la saisie des opérations permettra aux adhérents de la CDS de prévoir un délai plus raisonnable pour la confirmation des opérations par les acheteurs et les dépositaires en vue du règlement. La Norme canadienne 24-101 ne fixe pas de date limite pour la soumission des opérations, mais exige en revanche que 90 % des opérations (en volume et en valeur) soient appariées — confirmées — aux fins du règlement avant midi à T+1 dans l’environnement actuel T+2.

délai de 2 jours suivant l’expiration de l’offre (ED+2) pour produire les documents requis. À la demande des participants américains, la DTCC a accepté de raccourcir cette période à ED+1 jour de négociation, conformément aux autres modifications du T+1. Le groupe de travail OWG a émis une proposition — acceptée par le TISC — à l’effet que la période de « protection de couverture » du Canada soit synchronisée à celle des États-Unis et que soit adoptée de la même façon une norme de date d’expiration plus un jour de négociation.

## Mises à jour sur les comités

Tous les comités de l’ACMC poursuivent leurs rencontres mensuelles. Pour les dernières nouvelles, visitez les sections :

- **Comité directeur T+1** ([T1SC](#))
- **Groupe de travail Opérations** ([OWG](#))
- **Groupe de travail Fonds communs de placement** ([MFWG](#))
- **Groupe de travail Juridique et réglementaire** ([LRWG](#))
- **Groupe de travail Communications et formation** ([CEWG](#))

Pour en apprendre davantage ou pour se joindre à un comité de l’ACMC, veuillez écrire à [info@ccma-acmc.ca](mailto:info@ccma-acmc.ca).

## Conseils et rappels

- **Que vous révèlent vos données de saisie heure en heure?** Cela en dit long sur votre travail à venir : moins de travail pour la saisie des opérations plus tôt, plus de travail pour la saisie plus tard. Selon un échantillonnage de la CDS effectué sur les volumes d’opérations de trois marchés (>55 % des volumes quotidiens), les adhérents de la CDS saisissent des opérations institutionnelles toute la journée de travail — tandis que le pic prévu pour la saisie se situe lors de la dernière heure de la journée de négociation, cette forme de distribution soutient les avantages des lots intrajournaliers recommandés pour favoriser le rapprochement, les corrections et l’appariement plus tôt :

\*Heure de l’Est, les 30 août, et 1<sup>er</sup> et 2 septembre

	10 h *	11 h	12 h	13 h	14 h	15 h	16 h
<b>Moyenne</b>	14 %	18 %	13 %	10 %	11 %	11 %	23 %

Quel est le problème? Les sociétés disposant de systèmes et de modèles d’affaires différents, les moyennes peuvent être trompeuses. Une société indique que ses transactions sont principalement saisies dans la dernière heure. **Quel est l’écart de saisie des opérations de votre société?**

## Outils

- **Rapports et pénalités :** L’obligation de signaler les taux d’échec des règlements d’opérations et l’application de pénalités en cas d’échec peuvent constituer des « outils » pour encourager les comportements positifs et décourager les comportements négatifs. Ces mesures ont été recommandées par un groupe directeur relevant d’un comité sectoriel de haut niveau établi par la Banque du Canada. Le 7 novembre 2022, le groupe a publié un [document de consultation](#) proposant des rapports et des frais en cas de défaut de règlement des opérations sur obligations et bons du Trésor du gouvernement du Canada, ainsi que les meilleures pratiques de marché pour le

ne font pas l'objet d'échecs majeurs, mais en raison de l'importance de ce marché, il convient de réfléchir aux mesures à prendre en cas de hausse des échecs. D'autres juridictions (**les États-Unis**, l'Europe, Le Japon et l'Australie) ont déjà adopté de telles mesures dissuasives, et le régime européen, depuis le 1<sup>er</sup> février de cette année, applique des pénalités aux échecs du marché d'actions également. En quoi est-ce pertinent? Les sociétés canadiennes opérant sur les marchés de la dette publique connaîtront une expérience directe des conséquences du non-respect des délais de règlement, à commencer par les estimations des pénalités susceptibles d'être appliquées, suivies (si elles sont approuvées) par l'application de frais. Ces derniers sont ou seront selon toute probabilité refacturés au client qui a occasionné le retard de règlement.



## À venir

- **Décembre 2022** : Exigences opérationnelles T+1 de La CDS et plans d'essai T+1
- **Décembre 2022** : Lancement espéré (pour commentaires de 90 jours) des modifications à la Norme canadienne 24-101 et à la documentation reliée.
- **Pas assez vite...** L'Association européenne des marchés financiers (AEMF) a émis un **document de discussion T+1** le 21 septembre 2022, recommandant une analyse plus poussée du T+1. Bien que des cycles de règlement identiques en Europe et en Amérique du Nord faciliteraient notre tâche, tout passage à T+1 en Europe aura probablement lieu plusieurs années après 2024.

### Un mot de l'Association européenne des marchés financiers (AEMF)

... On peut penser qu'une migration de T+2 à T+1 réduira de **50 %** le délai de traitement post-négociation disponible, mais l'AEMF estime que cette [réduction] sera d'environ **83 %**, les services de règlement ne disposant que de **2** heures ouvrables principales entre la fin de la fenêtre de négociation et le début de la fenêtre de règlement, comparativement à **12** heures ouvrables principales dans un environnement T+2.