

En 2017, le Canada, les États-Unis et d'autres pays ont réduit le délai standard de règlement des transactions de titres de créance, d'actions, de produits dérivés et de fonds d'investissement – l'échange simultané de titres contre paiement – de trois jours après une transaction (T+3) à la date de négociation plus deux jours (T+2). Cela a permis d'aligner les normes nord-américaines de règlement du marché sur les pratiques européennes. L'industrie américaine des valeurs mobilières cherche maintenant à ouvrir la voie à un cycle de règlement encore plus court. Les marchés européens et les autres grands marchés n'ont pas un cycle plus court sur l'horizon immédiat. Qu'est-ce que cela signifie pour les différentes parties qui ont un intérêt dans le bon fonctionnement de nos marchés financiers canadiens ? Lisez...

- **Qui mène la charge ?** À la fin d'avril 2021, la Securities Industry and Financial Markets Association (Sifma) – qui représente les courtiers, l'Investment Company Institute (ICI) – agissant au nom des gestionnaires d'actifs – et la Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) – gérant la compensation et le règlement des opérations, ont annoncé des efforts conjoints pour accélérer le cycle de règlement des titres de deux jours (T+2) à un jour (T+1) ou moins. Le conseil d'administration de l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC), créée en 1999 pour aider à gérer les questions qui touchent plusieurs secteurs de l'industrie des placements, et qui a coordonné les changements de T+3 à T+2, a approuvé que l'ACMC s'engage à nouveau avec l'industrie canadienne et les États-Unis pour être prête à raccourcir le cycle de règlement du Canada si et quand les États-Unis annoncent le passage à T+1.

« Rien de bon n'arrive jamais entre la date de négociation et la date de règlement d'une transaction. »  
– Vieux dicton de l'industrie
- **Pourquoi cette hâte ?** Les chefs de file de l'industrie américaine soulignent les économies de coûts et les autres avantages d'une réduction d'une journée des exigences en matière de risque et de garantie, et affirment également que les investisseurs recevront leurs titres et leur argent plus rapidement (bien que les contreparties doivent également céder des titres et des espèces plus tôt). Bien que l'intérêt pour un cycle de règlement plus court soit apparu aux États-Unis pour des raisons de structure de marché qui sont généralement absentes au Canada, les intervenants des marchés capitaux canadiens ont toujours été unanimes que les risques de concurrence et les coûts si les délais au Canada ne se conforment pas aux pratiques de règlement américaines sont beaucoup plus importants que ceux liés à la collaboration avec les États-Unis pour conserver le même cycle de règlement (voir [l'étude](#) de novembre 2000 de Charles River & Associates, *The Economic Case for Canada to Move to T+1*). Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), commentant les efforts antérieurs visant à supprimer un jour du cycle, ont déclaré : « Nous soutenons fermement la nécessité pour l'industrie canadienne de migrer vers T+2 [en 2017] selon le même calendrier que les États-Unis. » : Nous nous attendons à ce que les ACVM aient un point de vue similaire en ce qui concerne T+1. La Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS), bien qu'elle dispose des systèmes permettant le règlement en T+1, a également reconnu qu'une différence d'un jour entre les cycles de règlement standard américain et canadien peut entraîner non seulement l'arbitrage de titres intercotés, mais aussi des risques supplémentaires et des coûts de marge plus élevés, car les participants doivent gérer les exigences de garantie pour deux dates différentes.
- **Quand cela va-t-il se produire ?** Les États-Unis sont engagés depuis juin 2021 dans une analyse intensive à réunions multiples, coordonnée par Deloitte, avec plus de 200 personnes de tout le secteur, y compris des représentants de l'ACMC. Selon les premières réflexions, les États-Unis pourraient passer au règlement T+1 dès le second semestre de 2023, soit dans deux petites années.

- À quoi peut-on s'attendre ?** En supposant que les États-Unis passent au T+1 comme prévu, la plupart, sinon tous les participants du secteur canadien de l'investissement seront touchés d'une manière ou d'une autre – qu'il s'agisse de passer à un cycle de règlement T+1 ou de s'adapter à un environnement où les cycles canadiens et américains sont différents. Dans un cas comme dans l'autre, la transition sera plus difficile que le passage à T+2 pour beaucoup sinon la plupart des entreprises. Les bureaux de service de l'industrie, les vendeurs, les dépositaires et les fournisseurs d'infrastructure aideront à faciliter la transition. Certains acteurs du secteur trouveront la conversion relativement simple, avec des avantages immédiats. Pour la plupart, on s'attend à ce que ce soit un effort important, avec des avantages plus longs à venir. Mais elle permettra d'éviter les risques à long terme, les complexités et les coûts liés au fait de suivre un calendrier différent de celui de notre principal partenaire commercial.
- Comment allons-nous gérer ?** Le passage à T+1 se déroulera essentiellement de la même manière que dans le projet T+2 de 2015-2017. Les outils élaborés par l'ACMC pour le passage de T+3 à T+2 du marché canadien, y compris l'analyse et les recommandations du projet T+2 dans [Le Rapport post-mortem](#) de l'ACMC (2018), ainsi que les travaux américains, seront utiles. En ce qui concerne le T+2, l'ACMC est connectée avec les associations de l'industrie, les bureaux de service, les vendeurs et autres pour échanger des informations. L'ACMC a inclus des discussions sur le T+1 dans les réunions mensuelles de son conseil consultatif depuis avril, et organisera des comités T+1 dès qu'une date (ou une plage de dates) pour T+1 sera annoncée. Un effort coordonné de la part de tous les segments de l'industrie sera nécessaire pour réaliser ce qui sera exigé : effectuer les changements de systèmes, d'opérations et de comportements nécessaires pour déplacer l'activité qui se fait maintenant principalement avant midi le jour T+1 à avant minuit le jour de la transaction, ainsi qu'accélérer les autres activités de soutien. Les principaux facteurs de complication sont la nécessité de saisir les données, d'allouer les blocs de transactions et de confirmer les détails des transactions plus tôt, ainsi que d'effectuer le règlement sur une base globale alors que la pratique de règlement en devises étrangères au niveau mondial, ainsi que les cycles de règlement de titres standard des marchés européens et d'autres grands marchés, restent sur une base T+2.
- Où peut-on en savoir plus ?** Veuillez consulter le site Web de l'ACMC à l'adresse [www.ccma-acmc.ca](http://www.ccma-acmc.ca) ou envoyer un courriel à [info@ccma-acmc.ca](mailto:info@ccma-acmc.ca) pour poser des questions, découvrir les travaux déjà en cours de l'ACMC ou vous inscrire aux bulletins d'information T+1 et autres avis.

« À mi-parcours de notre analyse, l'industrie [américaine] n'a pas identifié d'obstacles insurmontables et pense qu'avec la bonne quantité de coordination, de socialisation, de planification et de tests, le T+1 est réalisable. »

– Lettre conjointe du 13 août 2021 de la SIFMA, de l'ICI et de la DTCC au président de la Securities and Exchange Commission (SEC)

« Il ne s'agit pas seulement d'éliminer les siestes de l'après-midi. Le passage à T+1 sera un changement fondamental... à moins que les gens ne soient prêts à accepter davantage de transactions échouées avec les conséquences financières, en tant que d'opportunité, et sur la réputation. »