

Un consensus sur les délais de rappel de prêts de titres suite à la modification à T+1

La *Securities Industry and Financial Markets Association* (SIFMA), l'Association canadienne de prêteurs de titres (CASLA) et la *Risk Management Association* (RMA) se sont réunies cet été 2023 pour se pencher sur une date et une heure acceptables pour les rappels en contexte T+1. Si les ententes afférentes aux prêts sur titres prévoient un délai de rappel spécifique que le prêteur et l'emprunteur négocient, le délai de rappel est fixé par défaut, habituellement, dans les ententes standard de prêt sur titres – entente-cadre de prêt sur titres (ECPT) ou une entente-cadre globale de prêt sur titres (ECGPT) – prévoyant par défaut une date limite de clôture des transactions ou des pratiques de marché.

Quant au cycle de règlement T+2 actuel, la clôture des transactions est réputée être la clôture du marché, et la pratique du marché pour un rappel est fixée à 15 h (heure de l'Est) à T+2 aux États-Unis et au Canada. Toutefois, le guide T+1 de la SIFMA, selon les commentaires du secteur américain, indique que la « meilleure pratique » du marché est de passer de 15 h le jour T+1 à 23 h 59 le T pour un rappel « T », la plupart des ententes légales font simplement référence à la « clôture des transactions » ou à la « pratique du marché » : la date limite de 15 h ne sera pas sujette à modifications et à partir du 27 mai 2024, constituera un « rappel T effectif ». Si l'heure limite est établie à 15 h le T, les emprunteurs disposeront au minimum de la dernière heure de la journée de négociation pour traiter le rappel et/ou déterminer le besoin de rachat de titres.

L'application d'une date limite plus tardive (23 h 59 le T) implique de modifier les ententes légales entre emprunteurs et prêteurs. Les prêteurs souhaiteront disposer jusqu'à 23 h 59 pour l'émission d'un rappel « T » (et seraient prêts à déployer des efforts pour modifier les ententes à cet effet), mais il est peu probable que les emprunteurs acquiescent à une telle modification, car il ne leur est pas possible, à la clôture du jour T, de régler les titres, de procéder à l'achat de produits supplémentaires ou de titres, si nécessaire.

Les participants au marché, dans leur grande majorité, sont unanimes pour effectuer les rappels à 15 h le T. Le portail TMX devrait en outre favoriser la rationalisation du processus de rappel; ainsi, davantage de rappels seront inscrits avant l'heure limite. Les rappels effectués après l'heure limite de 15 h le T présenteront tout de même des avantages, du fait de l'automatisation connexe notifiant les bureaux internationaux du rappel en cours, dans l'objectif de trouver des sources d'achat supplémentaires, en Extrême-Orient, en Europe ou d'autres régions du monde. Dans le moins favorable des scénarios, l'avis de rappel sera lancé dès la première heure le jour T+1, afin de rechercher plus tôt d'autres sources d'achat le cas échéant.