

FAQ

Q 22 : Les fonds communs de placement dont le règlement s'effectue présentement au T+2 passeront-ils à un cycle de règlement plus court (T+1) en 2023 pour les titres d'emprunt, les actions et les autres titres? (ajouté le 31 janvier 2023)

Bien que les fonds négociés en bourse et les fonds à capital fixe adopteront T+1, les fonds communs de placement classiques pourraient passer ou non à ce cycle plus court. [L'Avis 81-335 du personnel des ACVM - Cycles de règlement des fonds d'investissement](#), paru le 15 décembre 2022, précise que : *Nous ne proposons pas pour l'instant de modifier les articles 9.4 et 10.4 de la Norme canadienne 81-102 (NC 81-102) sur les fonds d'investissement pour raccourcir le cycle de règlement [de T+2 à T+1] pour les distributions primaires et les rachats de titres OPC. Lorsque le cycle de règlement standard pour les titres cotés passera de deux jours à un jour au Canada, nous estimons que, dans la mesure du possible, les fonds communs de placement devraient régler volontairement les distributions primaires et les rachats de titres à T+1. Nous croyons qu'il importe toutefois de permettre à chaque OPC de disposer de la souplesse nécessaire pour déterminer si un cycle de règlement T+1 lui convient. Exiger un cycle de règlement T+1 dans la Norme 81-102 ne permettrait pas une telle souplesse.*

Les gestionnaires de fonds détenteurs de titres négociés dans des juridictions où les cycles de règlement sont plus longs (par exemple, en Europe et en Asie) désirent disposer de la souplesse nécessaire pour demeurer à T+2, car l'achat ou le rachat de titres directement auprès d'un fonds peut causer des problèmes de liquidité si la date de règlement est décalée, notamment en raison de la fermeture des marchés européens et asiatiques beaucoup plus tôt que les marchés nord-américains.

Remarque : 55 028 (56 %) des produits de fonds non distincts, et un pourcentage élevé de fonds distincts traités par Fundserv fin 2022 réglés selon le mode T+2. Le pourcentage de ces fonds qui passeront de T+2 à T+1 n'est pas connu à ce jour, ni la date à laquelle il le sera.

Q no 21 : Comment les courtiers de fonds d'investissement connaîtront-ils les fonds qui passent à T+1 et les fonds qui restent à T+2 (et les fonds qui passent à T+3 passeront-ils à T+2)? (ajouté le 31 janvier 2023)

Fundserv a recours à la même approche que celle employée pour le passage réussi de T+2 à T+1 en 2017. Les sociétés de fonds transmettront des fichiers d'établissement de fonds (FD) ou de mise à jour de produits (MD) pour aviser Fundserv des fonds dont le cycle de règlement sera ramené à T+1 avant la fin de semaine de mise en œuvre (entre le T1 et le T3 2024 ; date précise non connue). Les courtiers en mesure d'utiliser ces fichiers pourront les importer dans leurs systèmes. Pour les courtiers ne pouvant pas utiliser les fichiers FD ou MD, Fundserv hébergera une feuille de calcul des fonds qui passent à T+1 et ces courtiers se serviront des informations de la feuille de calcul pour actualiser **leurs dossiers**.

Q no. 20 : Si, auparavant, le cycle de règlement standard des fonds communs de placement et des titres autres que des fonds était identique, ce qui facilitait le passage d'un produit à l'autre, pourquoi les fonds communs de placement plus classiques continuent-ils à être réglés différemment? (ajouté le 31 janvier 2023)

Le cycle de règlement des fonds communs de placement classiques et d'autres titres est harmonisé depuis des années, mais ils ne doivent pas nécessairement suivre le même cycle, comme c'est le cas aux États-Unis (voir FAQ n° 16). Les ordres de fonds communs de placement américains se règlent sur une base T+1

depuis plusieurs années, alors que les titres de créance et les actions exigent un délai plus long. Le règlement à T+1 des fonds communs de placement classiques aux États-Unis est rendu possible par la liquidité beaucoup plus grande des marchés de titres américains que des marchés canadiens. En outre, les États-Unis appliquent des règles (comme des limites d'emprunt plus élevées et la possibilité d'emprunter entre fonds) ainsi que des pratiques (préavis pour les ordres importants des fonds communs de placement) qui aident les fonds à gérer leurs besoins en liquidités.

Q no. 19 : Comment les clients des fonds communs de placement classiques connaîtront-ils les fonds qui passent à T+1 et ceux qui restent à T+2 (la feuille de calcul de Fundserv sera-t-elle accessible au public?) (ajouté le 31 janvier 2023)

Remarque : Réponse à venir prochainement.

Q no. 18 : Quelle différence, le cas échéant, aura sur mes avoirs en fonds communs de placement le fait que certains fonds soient réglés à T+2 et d'autres à T+1? Quelle différence cela représentera-t-il pour moi si je détiens également des titres non liés à des fonds qui pourraient désormais être réglés selon un cycle différent? (ajouté le 31 janvier 2023)

Remarque : Réponse à venir prochainement.

17. À quel moment la CDS publiera-t-elle un livre blanc sur T+1, une évaluation des incidences, une feuille de route et un document portant sur les exigences opérationnelles? (ajouté le 7 septembre 2022)

La CDS ne produira pas de livre blanc, d'évaluation des incidences ou de feuille de route, car les intervenants du marché canadien ont convenu, par le biais de l'ACMC, que le secteur canadien des marchés de capitaux doit passer à T+1 pour des motifs de concurrence et affronter les conséquences négatives de l'arbitrage, des coûts supplémentaires et du risque accru que poserait un cycle de règlement standard plus long que celui des États-Unis.

Afin de passer à un règlement standard à T+1 à la même date que les États-Unis, la CDS a collaboré avec l'ACMC afin de produire [le calendrier révisé de la CDS](#) (approuvé par le Comité directeur T+1 de l'ACMC en date du 28 juin 2022) et depuis, la CDS et les bourses se sont engagées à :

1. Recevoir les fichiers par lots toutes les heures, à compter de 11 h, heure de l'Est (la CDS tient une réunion trimestrielle avec TMX et d'autres bourses et marchés à ce sujet).
2. Générer/transmettre les messages et fichiers afférents aux transactions boursières aux adhérents et à leurs bureaux de service sur une base horaire intrajournalière.
3. Recevoir les fichiers d'appariement pour 19 h 30 au jour T.

La CDS diffusera un document sur les exigences dès que tous les points importants relatifs à la CDS inscrits au registre des questions du groupe de travail Opérations (OWG) de l'ACMC seront réglés. Pour y parvenir le plus rapidement possible, les intervenants du secteur doivent dès à présent explorer les systèmes et les processus de négociation, de répartition, de confirmation et de règlement afin de déterminer, discuter et traiter, lors des réunions du groupe OWG, ce qui entrave la confirmation des opérations à la date de fin de négociation. L'ACMC souhaite que les registres de points à traiter connexes soient clos au T3 ou au T4 2022. La CDS compte également publier un document sur les exigences et un plan d'essais au T4 2022.

16. Le cycle de règlement pour les achats et les rachats de parts/actions de fonds communs de placement sera-t-il raccourci de T+2 à T+1 en 2024? (ajouté le 7 septembre 2022)

Le cycle de règlement pour les achats et les rachats de parts/actions de fonds communs de placement sera-t-il raccourci de T+2 à T+1 en 2024?

Les fonds communs de placement canadiens et américains appliquent depuis un certain temps des cycles de règlement standard différents pour les achats et les rachats de leurs parts/actions, la plupart des fonds américains réglant, semble-t-il, les achats et les rachats selon un cycle T+1 depuis de nombreuses années. La plupart des fonds canadiens, par contre, règlent depuis des décennies leurs achats et leurs rachats selon le même calendrier (actuellement T+2) que les produits canadiens de dette, d'actions et de titres négociés en bourse, que les fonds communs de placement peuvent concurrencer. La différence entre les cycles de règlement des fonds canadiens et américains n'a pas été ni ne devrait pas constituer un enjeu, car contrairement à la négociation sur le marché secondaire de titres de créance, d'actions et de produits négociés en bourse, et en particulier de titres intercotés sur des bourses canadiennes et américaines, les fonds communs de placement canadiens et américains ne se concurrencent pas... Fondamentalement, les fonds communs de placement canadiens ne constituent pas une option de placement aux États-Unis, et les fonds communs de placement américains non plus au Canada. L'une des questions clés pour le secteur canadien des fonds communs de placement, pour le raccourcissement du cycle de règlement des achats et des rachats à T+1, est que plusieurs juridictions étrangères, autres que les États-Unis, n'envisagent pas présentement de passer aussi au cycle de règlement T+1. Les cycles de règlement de certaines catégories de titres de portefeuille peuvent s'avérer problématiques pour les fonds canadiens détenteurs de montants importants des catégories de titres/instruments qui demeureront à un cycle de règlement T+2 ou plus (par exemple, T+3 pour certaines juridictions étrangères). Les adhérents au marché américain de fonds communs de placement sont bien plus nombreux qu'au Canada, aussi les représentants sectoriels canadiens de fonds communs de placement savent que ces différences de calendrier ne constituent pas un tel enjeu.

15. Le Canada publiera-t-il un guide T+1 à l'instar des États-Unis (ajouté le 7 septembre 2022)

L'ACMC ne publiera pas de guide T+1 équivalent à celui des États-Unis pour plusieurs raisons :

La nécessité d'un tel outil s'impose aux États-Unis en raison du volume proportionnellement plus élevé de participants aux marchés de capitaux, de l'éventail étendu de fournisseurs de services et de vendeurs, de la complexité supérieure de certains systèmes et marchés, et de l'avance prise par les États-Unis dans le passage au T+1.

1. Il n'est pas nécessaire pour le Canada (et aucune version canadienne du guide T+2 américain n'a été émise lors du passage à T+2), car le marché canadien s'apparente à bien des égards aux marchés de capitaux américains, et ce, par la taille plus petite des marchés de capitaux canadiens, et le Canada ne peut raisonnablement emprunter une voie sensiblement différente de celle des États-Unis.
2. Enfin, les marchés de capitaux canadiens sont davantage concentrés, avec relativement peu de fournisseurs de large infrastructure, de gardiens, de bureaux de service et de vendeurs — dont plusieurs opèrent aussi aux États-Unis — liant tous les intervenants de la chaîne de traitement d'amont en aval, réduisant notablement les délais et simplifiant la coordination.

Nous encourageons les membres de l'ACMC à consulter le guide T+1 américain et à utiliser ses manuels d'utilisation. Tout comme au T+2, l'ACMC offrira un appui complémentaire au besoin : un calendrier T+1

harmonisé avec celui des États-Unis, des listes de contrôle pour le Canada et la foire aux questions (FAQ) spécifique au Canada, ainsi que d'autres ressources.

14. Le calcul changera-t-il pour la date limite canadienne des opérations sur titres dans un environnement T+1? (ajouté le 7 septembre 2022)

Les opérations sur titres afférentes aux titres négociés en bourse se négocient avec ou sans distribution de revenu associée, selon la date d'inscription de l'opération sur titres. Le titre se négocie sans dividende à la journée de clôture — jour de bourse précédant la date d'inscription dans l'environnement actuel T+2. Dans l'environnement T+1, les dates de clôture et d'inscription seront identiques, à savoir T+1, aux États-Unis et au Canada.

Dans des cas particuliers, une bourse peut fixer une date de clôture plus tardive, par exemple, en raison de difficultés relatives à des actions ou des dividendes liquides importants, et les titres seront négociés avec un « effet échu ». Pour les États-Unis, les transactions d'effets à échéance, la date de clôture sera la même que la date de remboursement de l'effet à échéance, et le Canada adoptera cette même pratique lors du passage à T+1.

Les périodes de « protection » ou de lettre de garantie pour les événements de marché sur titres (par exemple, souscription de droits ou offre publique d'achat) sont tout autant concernées et s'alignent en principe sur la structure de règlement standard (actuellement T+2) — les investisseurs acquièrent des titres même en date d'expiration de l'offre, la fonction de protection étant « couverte » lors du règlement des titres dans un délai de deux jours. Lors d'un cycle de règlement T+1, la période de couverture/protection ou de lettre de garantie correspond à la date d'échéance plus un (1) jour de bourse.

Une modification des procédés et méthodes externes de la CDS requérant une non-désapprobation réglementaire sera effectuée, mais aucune modification n'est exigée pour les systèmes ou les règles de la CDS.

Aux fins de réduction de risque finalement, le secteur demande aux places de marché de recommander aux émetteurs d'éviter d'établir des dates liées à des opérations sur titres durant les jours choisis pour négocier sur une base T+1 et le jour suivant (T+1), date de « double règlement » (les transactions du jour qui précède doivent être réglées sur T+1, comme celles des deux jours ouvrables précédents établis sur l'« ancienne » base T+2).

13. Peut-on s'attendre que le processus de rachat par le Canada (obligation d'acquérir des titres pour exécuter l'ordre d'achat d'un investisseur si les titres ne sont pas offerts ou ne proviennent pas d'un prêt de titres) change avec le passage à T+1? (ajouté le 7 septembre 2022)

La CDS harmonisera les processus d'achat canadiens aux modifications mises en œuvre aux États-Unis, comme suit :

Processus d'achat	Actuel : La demande de rachat peut être soumise à T+2 et la demande sera exécutée à T+2 :	Processus d'achat futur : La demande de rachat peut être soumise à T+1 et la demande sera exécutée à :
-------------------	--	---

Avant 16 h — 16 h 45 HNE	Date d’avis plus 2 (N+2)	La demande sera exécutée à la date d’avis plus 1 (N+1)
De 16 h 45–19 h 30 HNE	Date d’avis plus 3 (N+3)	La demande sera exécutée à la date d’avis plus 2 (N+2)

12. Le Canada sera-t-il prêt pour le passage à T+1 selon le même calendrier que les États-Unis? (ajouté le 7 septembre 2022)

Oui. Tout d’abord, les intervenants du marché canadien ont su gérer la réduction du cycle de règlement nord-américain avec efficacité par le passé. En outre, à l’échéance des deux années de la mise en œuvre de T+2, l’ACMC avait embauché des ressources pour le projet T+2 et a pu évoluer avec succès vers T+2 en date du 5 septembre 2017 avec les États-Unis; aussi, l’ACMC a-t-elle commencé à travailler sur le projet T+1 trois ans avant la transition prévue. Au terme des deux années du projet T+1 — qui s’avèrent plus difficiles que le passage à T+2 — l’ACMC et ses membres ont déjà un consensus sur une liste d’actifs T+1, sur les changements apportés au calendrier de la CDS et ont notablement progressé sur les opérations et les registres de thématiques juridiques et réglementaires. Par ailleurs, bon nombre de ceux qui ont travaillé sur le projet T+2 s’appliquent à nouveau sur le projet T+1, diminuant ainsi la courbe d’apprentissage. Finalement, sans modification aucune aux systèmes ou aux opérations, 90 % des transactions se régleront aisément à 16 heures, heure de l’Est. Quelle que soit la date de migration de 2024 pour laquelle la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis optera en vue du T+1, les marchés de capitaux canadiens seront prêts à passer aux essais et à un cycle plus court avec leurs homologues américains.

11. Quel est le processus actuel pour les corrections aux erreurs des fonds communs de placement? (ajouté le 23 mai 2022)

Advenant qu’une erreur de cours influe sur des opérations déjà déclarées au fichier des contrats (FC), les sociétés de fonds disposent de plusieurs alternatives : émettre de nouveaux fichiers de cours, annuler et retraiter les opérations avec le cours correct, ou compenser les comptes ou déduire des unités.

10. Quels sont les effets ou le suivi à mettre en place si les échéances standard de Fundserv ne sont pas respectées? (ajouté le 23 mai 2022)

Les cours tardifs sont susceptibles de retarder l’exécution du lot de nuit. D’un retard extrême pourrait découler qu’une société de fonds ne respecte pas l’heure limite de 6 h du matin (heure de l’Est) pour les fichiers de contrats (FC), d’où des pénalités et des commentaires négatifs de courtiers qui ne recevront pas le fichier à temps aux fins d’appariement des ordres en attente. Dans ce cas, les conseillers ne verront pas les opérations de contrats dans les comptes des investisseurs.

9. Les cours des fonds communs de placement sont-ils établis plus souvent qu’une fois par jour et, si oui, dans quelles conditions? (ajouté le 23 mai 2022)

Non, les cours sont établis une fois par jour seulement.

8. Quand les sociétés de fonds fixent-elles les cours des fonds communs de placement? (Y a-t-il une échéance)? (ajouté le 23 mai 2022)

Les cours sont normalement établis avant 17 h 30, mais selon la complexité du portefeuille. Aucune date limite formelle n'est fixée, mais les cours doivent être calculés avant le début de l'exécution du lot de nuit de Fundserv.

7. La Securities and Exchange Commission (SEC), organisme de réglementation des valeurs mobilières des États-Unis, a publié une proposition officielle en date du 10 février 2022 qui exigerait — si elle est adoptée — le passage à un cycle de règlement standard T+1 d'ici le 31 mars 2024, bien que le livre blanc de la DTCC/SIFMA/ICI indique le premier semestre 2024. Que va faire le marché canadien? (ajouté le 17 février 2022)

Les adhérents du marché canadien se sont engagés à passer au T+1 le même jour que leurs homologues américains. Quelle que soit la date finale retenue, les sociétés canadiennes viseront le parachèvement des changements systémiques et opérationnels pour être bien avancées dans les essais sectoriels d'ici le 31 décembre 2023. Nous poursuivrons notre travail avec les membres du secteur et nos collègues américains en vue de confirmer un calendrier intégré, qui sera affiché dès son approbation.

6. Qu'est-ce que T+1? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

T+1 (et T+0, T+2, T+3) désigne le nombre de jours (comme dans un écart d'un jour) entre l'exécution de l'opération (ou T) et le règlement de l'opération correspondante (qui désigne l'échange du paiement de l'acheteur pour l'opération au vendeur en lien avec le transfert de ces titres du vendeur à l'acheteur).

5. Comment déterminer si ma société est impliquée ou comment puis-je m'impliquer? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

Visitez le site <http://www.ccma-acmc.ca> ou écrivez à Keith Evans à kevans@ccma-acmc.ca.

4. Les cycles de règlement aux États-Unis et au Canada doivent-ils rester harmonisés, et si oui, pourquoi? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

Les cycles de règlement devraient rester harmonisés, même si ce n'est pas une obligation, afin de réduire le risque, la complexité et le coût final. Une **étude** mandatée par l'ACMC et parachevée en 1999 par Charles River Associates indiquait que les marchés de capitaux canadiens devraient aligner leur cycle de règlement sur celui des États-Unis — ni avant ni après. Quelque 40 % d'opérations sur les bourses canadiennes sont des titres intercotés (à savoir qu'un même titre est inscrit à la fois sur les bourses canadiennes et américaines) et les opérations transfrontalières canado-américaines comptent pour près de 25 % des millions d'opérations traitées annuellement par la CDS. Des dates de règlement différentes créeraient une confusion parmi les investisseurs et accroîtraient le risque d'erreurs, avec les coûts liés aux corrections manuelles.

3. Pourquoi les titres suivent-ils des cycles de règlement différents, et pourquoi ne sont-ils pas traités le même jour, à l'instar d'un retrait d'un compte traité le même jour? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

L'automatisation des marchés de liquidités et de valeurs mobilières a grandement progressé au cours des années 1980, 1990, et lors de la première décennie de ce siècle. Cependant, le transfert de liquidités demeure bien plus simple que celui de titres. Un transfert de liquidités exige un accord et le transfert de montants plutôt faibles à une date donnée. Les titres impliquent beaucoup plus de détails à régler. Ainsi, les gestionnaires de placement doivent envoyer 18 éléments de données obligatoires par opération au courtier et au dépositaire, pour une allocation au client individuel — et les montants à risque sont considérables. De même, certains placements impliquent des structures nationales et extraterritoriales, lorsque l'intervenant extraterritorial nécessite plus de temps pour exécuter l'opération ou si les titres sont illiquides et des jours supplémentaires s'imposent pour vendre un actif à un prix raisonnable.

2. Quels titres seront touchés par le cycle raccourci? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

Globalement, les principaux titres touchés sont : toutes les actions, toutes les obligations de sociétés et les obligations d'État à long terme dont l'échéance résiduelle dépasse trois ans (TBC), ainsi que les fonds de placement, notamment les fonds communs de placement classiques, les fonds négociés en bourse (FNB) et les fonds spéculatifs, de même que les fonds distincts et les billets à capital protégé.

1. Quelles sont les répercussions pour un investisseur? (ajouté le 1^{er} décembre 2021)

Plusieurs investisseurs ne verront aucun changement, si leurs achats et leurs ventes portent sur des titres et des liquidités déjà disponibles sur leurs comptes. Par contre, si leurs titres sont détenus sous forme de certificats physiques, les investisseurs sont tenus de les remettre au préalable à leur courtier. Si les titres qu'ils vendent ne figurent pas déjà sur leur compte ou s'ils ne disposent pas de liquidités suffisantes, ils devront déposer des espèces pour couvrir la transaction. Adressez-vous à votre courtier ou à votre dépositaire pour plus de détails sur les conséquences de tout changement.