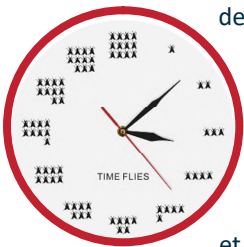


C'est le temps de parler T+1

Centre financier de Montréal (crédit : Vent du sud 1129717294)

Pourquoi compliquer les choses quand on peut les améliorer...

Avec l'interconnectivité historique des marchés nord-américains (attestée par les divers titres intercotés et les volumes et valeurs élevés des opérations transfrontalières), le cycle standard de règlement de titres au Canada doit être identique à celui des États-Unis afin de prévenir les effets préjudiciables sur les investisseurs et les marchés de capitaux canadiens. Les États-Unis ont annoncé qu'ils passeraient à une période de règlement standard d'un jour (T+1, plus courte que le T+2 présentement) en 2024. Les parties prenantes des marchés de capitaux canadiens doivent aussi effectuer des changements aux systèmes et aux processus en vue de réduire d'un jour le délai entre la date de transaction et la date de règlement. Cependant, l'objectif ne consiste pas uniquement à pouvoir procéder au règlement avant 16 heures, heure de l'Est, à la date T+1. En fait, afin de bénéficier pleinement d'un cycle de règlement plus court — à savoir réduire et libérer le capital qui autrement serait requis à T+1 pour garantir le risque de non-règlement des transactions — les sociétés doivent aussi inscrire les transactions, attribuer les blocs de transactions, procéder aux corrections et confirmer tous les détails des transactions à la date de la transaction.



Dans les nouvelles...

Les organismes de réglementation canadiens et le T+1 : le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières a publié l'Avis du personnel 24-318 [Préparation à la mise en œuvre du cycle de règlement de un jour](#) au 3 février 2024 dans le but de sensibiliser le secteur canadien des valeurs mobilières à la volonté de raccourcir le cycle de règlement standard pour la majorité des opérations sur titres de deux jours après la date de transaction (T+2) à un jour après la date de transaction (T+1). L'avis stipule ce qui suit : « Nous invitons les participants au secteur, y compris les personnes inscrites, marchés et autres intervenants des marchés des capitaux, à se préparer au raccourcissement du cycle de règlement et à nous faire part de leurs préoccupations particulières à cet égard. »

La Securities and Exchange Commission (SEC) américaine a proposé des modifications à la règle T+1 : la SEC a publié une proposition de 247 pages intitulée [Shortening the Securities Transaction Settlement](#) (Dossier SEC No. S7-05-22, *Sollicitation de commentaires sur le T+1*) le 9 février 2022. La proposition comporte 153 questions dont plusieurs concernent T+0. Si les modifications proposées sont adoptées dans leur version rédigée, elles prendront effet au plus tard le 31 mars 2024 et permettront, entre autres, de :

- Raccourcir le cycle de règlement standard pour la majorité des transactions sur titres de T+2 à T+1 (*modifications à la règle 17 CFR 240.15c6-1*)
- Interdire aux courtiers de conclure des contrats avec des clients institutionnels, excepté si les contrats imposent à ces parties de mener à terme les répartitions, les confirmations et les affirmations avant la fin de la date de transaction, obligeant ainsi les courtiers à assumer la responsabilité des clients qui omettent de mener à terme ces processus avant la fin de la date de transaction (*nouvelle règle 17 CFR 240.15c6-2*)
- Exiger des conseillers en placements qui sont parties à des contrats conformément à la nouvelle règle 15c6-2 qu'ils établissent et conservent des registres de leurs répartitions, confirmations et affirmations (*modifications à la règle 17 CFR 275.204-2*)
- Exiger des fournisseurs de services d'appariement centralisé (SAC) des agences de compensation l'établissement de politiques et de procédés visant à faciliter le traitement direct (*nouvelle règle de l'Exchange Act Rule 17Ad-27*).
- L'ACMC, à l'instar de la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) des États-Unis, de la Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC), de l'Investment Company Institute (ICI) et d'autres organismes, réagira à la proposition de la SEC. Les sociétés canadiennes peuvent également envoyer leurs réponses, **au plus tard le 11 avril 2022**.

L'ACMC, à l'instar de la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) des États-Unis, de la Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC), de l'Investment Company Institute (ICI) et d'autres organismes, réagira à la proposition de la SEC. Les sociétés canadiennes peuvent également envoyer leurs réponses, **au plus tard le 11 avril 2022**.



Mises à jour des comités

Comité directeur T+1 (T1SC) : à leurs réunions de février et mars 2022, les membres du T1SC ont abordé plusieurs questions, dont les suivantes :

- **OWG-007 – Actions de société : dossier clos**; pas de changements sectoriels requis, bien que le calcul de la date ex-dividende (pour bénéficier d'un dividende relatif à un titre, les investisseurs doivent avoir acquis l'action avant cette date) doive être précis. Par ailleurs, dans l'environnement T+1, la date ex-dividende et la date de rachat des titres seront les mêmes. En conclusion, le marché canadien suivra la proposition de la DTCC visant à éliminer les périodes de protection ou de lettre de garantie liées à des échéances de transactions volontaires : les actions soumises devront être livrées à l'agent dépositaire avant la date ou l'heure d'échéance de l'offre.
- **LRWG-005 – Norme canadienne (NC) 81-104 sur les fonds communs de placement alternatifs : dossier clos**; aucune action requise. La majeure partie de la Norme 81-104 a déjà été abrogée, notamment la section traitant de la période de règlement de la Norme 81-102 *Fonds d'investissement*.
- **LRWG-010 – Fonds d'investissement des travailleurs (FIT) : dossier clos**; aucune action requise. Comme les FIT sont régis par contrat, les sociétés auront à vérifier le statut de chaque FIT car il est probable que certains FIT passeront à T+1 et d'autres non. Au cours du passage de T+3 à T+2, 55 des 101 FIT sont passés à T+2.

Les membres du T1SC ont aussi approuvé officiellement le plan de communication de l'ACMC et un projet de réponse à la proposition de la SEC. La réponse de l'ACMC, qui porte uniquement sur les questions les plus pressantes de la sollicitation de commentaires de la SEC, sera transmise en avril.

Groupe de Travail Opérations (OWG) : l'ACMC a retenu les services d'un expert sectoriel afin de mettre à jour le planificateur de tâches de la CDS (dossier OWG-013) — le pilier de la plupart des mesures à prendre pour assurer le règlement des opérations à temps à T+1. Ce mandat comporte les éléments suivants :

- Documenter le calendrier actuel de traitement par lots en fin de journée, en précisant l'heure exacte de début et de fin de chaque cycle de traitement.
- Identification des entrées et des sorties pour chaque fonction de traitement (saisie et correction des opérations, répartition des blocs d'opérations, rapprochement des opérations et confirmation des opérations nationales, transfrontalières et internationales).
- Analyser et documenter les éléments pertinents des processus opérationnels des prestataires de services, des fournisseurs et des adhérents pour chaque cycle de travail de la CDS.
- Mettre en évidence les difficultés posées par le règlement T+1.
- Proposer des modifications aux calendriers actuels des cycles de travail en vue de permettre le règlement des titres à T+1.

Les conclusions et les modifications recommandées seront communiquées aux membres de l'OWG pour examen fin avril 2022, et les recommandations finales soumises à l'approbation du T1SC à la fin du printemps.

De plus, les membres de l'OWG analysent les titres répertoriés dans la liste des actifs T+1 pour entamer le processus de confirmation des titres qui passeront, ou devraient passer, à un cycle de règlement standard de T+1. Les commentaires reçus d'ici fin avril seront discutés et modifiés ou approuvés par l'OWG avant d'être transmis au T1SC en vue d'une approbation d'ici fin mai et de la diffusion de la liste en juin pour recueillir les commentaires du public.

Les travaux avancent également sur deux autres dossiers : prêt de titres (OWG-009) et création ou rachat de FNB (OWG-003).

Phil Zywoj, administrateur de l'Association canadienne des prêteurs de titres (ACPT-CASLA), a indiqué que les agents prêteurs doivent être informés en temps utile, à la date de transaction — à savoir, pas plus d'un jour de décalage — des titres qu'ils devront régler au nom des propriétaires réels. Les agents prêteurs doivent accroître leur efficacité dans la détermination des titres disponibles, prêtés et échangeables, et des positions à rappeler. Les emprunteurs devront réagir aux rappels plus rapidement vu qu'ils disposent d'un jour de moins pour rechercher une source d'approvisionnement de remplacement. Le secteur du prêt de titres a entrepris de rechercher des solutions.



Pat Dunwoody, directeur général de l'Association canadienne des fonds négociés en bourse (ACFNB), a déclaré que l'ACFNB a formé un groupe de travail qui documente tous les processus de création et de rachat, les rapports et les calendriers pertinents qui se produisent dans le secteur des FNB (la création consiste à acheter des titres sous-jacents afin de les intégrer dans la structure du FNB, alors que le rachat constitue le processus inverse : décomposer un titre pour le transformer en titres individuels). Au terme de cette analyse, l'ACFNB précisera les modifications à apporter pour répondre aux besoins du règlement T+1.



Groupe de travail juridique et réglementaire (LRWG) : les membres du LRWG poursuivent leur travail sur le registre des questions du comité. Lors de réunions à venir, les membres se pencheront sur la nécessité de modifier les règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et d'autres entités.

Groupe de travail Fonds communs de placement (MFWG) : Fundserv considère que les fonds communs de placement seront préparés à passer à T+1 dès qu'une date de migration sera définie et que la plupart des sociétés déplaceront leurs fonds pour les régler à T+1 à cette date pour demeurer sur le même cycle que les titres qui constituent leurs fonds. Les liquidités poseront un défi à quelques-uns : tout fonds dont les rachats nets excèdent les sommes détenues en liquidités et en quasi-liquidités (par exemple, le marché monétaire) devra parvenir à financer les rachats en moins d'un jour. Comme ce fut le cas lorsque le cycle de règlement standard a été raccourci à T+2, certains fonds communs de placement — par exemple, ceux dont les cycles de règlement sont plus longs — ne passeront probablement pas à T+1 (voir le **tableau 1**).

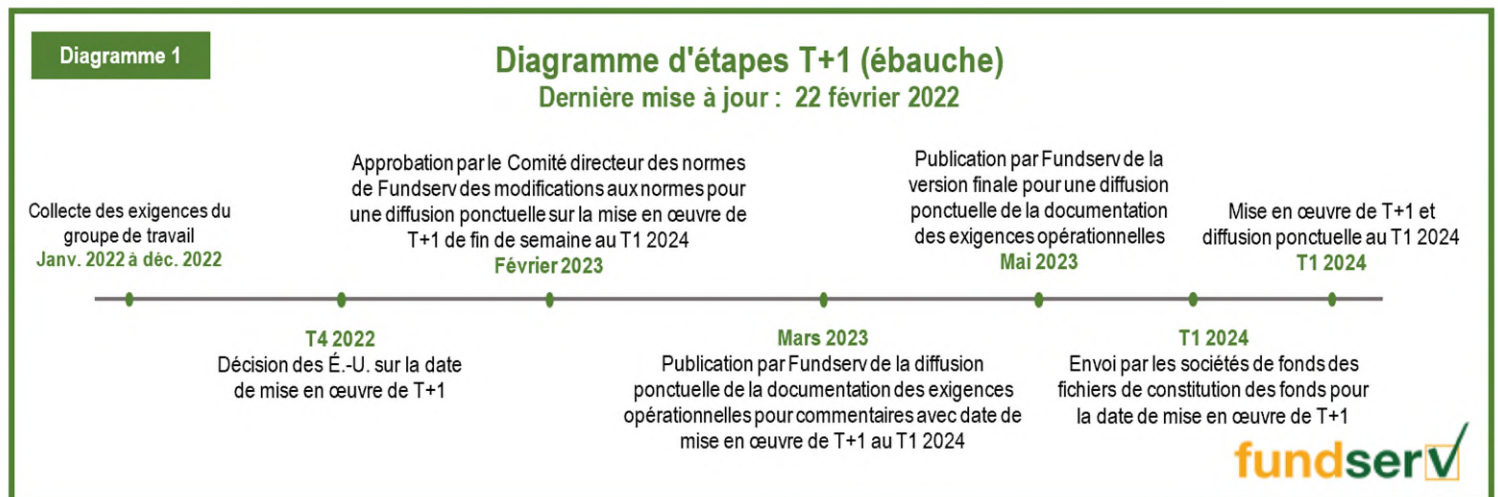
Fundserv a aussi publié un calendrier proposé qui s'aligne sur les échéances T+1 des titres de créance et des actions américaines et canadiennes (voir le **diagramme 1**). Ce projet est préliminaire et évoluera en fonction des commentaires des membres de Fundserv.

Groupe de travail Communications et formation (CEWG) : outre un balado prévu et une FAQ complémentaire, le comité mène présentement la première de trois enquêtes en vue d'évaluer le nombre de sociétés qui sont informées du T+1 et qui s'y préparent.

Table 1

Cycle actuel de règlement	Nombre de fonds, etc.	% du total
T+1	8 242	8 %
T+2	83 660	84 %
Sous-total T+1 ou T+2	91 902	92 %
T+3 ou plus	8 070	8 %
Total	99 972	100 %

Source: Profils de fonds de Fundserv (au 17 mars 2022)



Conseils et rappels

- **Suivez l'objectif de rapprochement et de confirmation** : même si les événements internationaux, les fins de mois ou de trimestre et les jours fériés influent tous sur les l'entrée et la confirmation des transactions, vous voudrez observer dans les données de votre société une tendance globale à la progression des pourcentages de transactions entrées et confirmées en nombre et en valeur. Comparez les résultats de l'appariement des transactions institutionnelles de votre société à la moyenne sectorielle (voir le **tableau 2**).
- **Suivez** l'ACMC sur [LinkedIn](#) et incitez vos collègues et vos homologues à suivre l'exemple. Pourquoi? Entre deux numéros de l'infolettre bimestrielle de l'ACMC et les réunions des comités, des mises à jour seront communiquées sur LinkedIn.

Table 2

À la fin de T	Inscription d'opérations de titres d'emprunt et titres de participation		Confirmation d'opérations de titres d'emprunt et titres de participation	
	% sectoriel par nbre	% par valeur	% sectoriel par nbre	% par valeur
Fév. 22	84,6 %	80,8 %	39,1 %	53,0 %
Janv. 22	83,1 %	80,2 %	36,4 %	53,8 %
Déc. 22	83,0 %	79,8 %	35,6 %	50,2 %
Nov. 21	84,9 %	80,9 %	34,3 %	52,3 %

Source: CDS Statistiques de traitement des opérations institutionnelles (« ITP »)

Outils

- Vous voulez savoir où en est le règlement des fonds par type de produit et par date de règlement? Visitez la page conviviale **Profils de fonds** de Fundserv.
- Vous vous demandez si votre société est déjà engagée dans le T+1 ou souhaitez savoir qui y participe? Voici un **lien** pour une recherche par comité ou par société.



À venir

- **Fin mai 2022** : la liste des actifs T+1, qui répertorie les titres et les catégories de fonds qui passeront (ou devraient passer) à un cycle de règlement standard de T+1, sera diffusée pour sollicitation de commentaires à l'échelle sectorielle après la contribution initiale du groupe de travail OWG.
- **Fin mai 2022** : préparez-vous à répondre au questionnaire de sensibilisation au T+1 de l'ACMC.
- **7 juin 2022** : l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) salue le retour de la Journée des opérations 2022 présentée en direct, avec des retransmissions en ligne pour les participants ne pouvant assister en personne; un segment T+1 est prévu, et l'événement est ouvert à tous (*l'inscription sera ouverte en avril sur le [site Web de l'IFIC](#)*).

Dans les mots de Keith Evans, premier directeur de l'ACMC :
« **Nous ne pouvons résoudre les problèmes particuliers des sociétés, mais nous ferons le maximum pour présenter des possibilités de dégager des solutions.** »