

Avis 24-312 du personnel des ACVM

Préparation de la mise en œuvre du cycle de règlement de deux jours

Le 2 avril 2015

Introduction

Le personnel des Autorité canadiennes en valeurs mobilières (le « personnel des ACVM » ou « nous ») publie le présent avis afin de sensibiliser les intervenants du secteur canadien à la réduction du cycle de règlement standard de trois à deux jours après la date de l'opération pour la plupart des titres et de résumer notre position sur le sujet.

En octobre 2014, la plupart des marchés d'Europe sont passés d'un cycle de règlement de trois jours à un cycle de deux jours¹. Le secteur américain des valeurs mobilières, sous la conduite de la Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) des États-Unis et avec l'appui de la Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA), a annoncé son intention de raccourcir le cycle actuel de règlement de trois jours après l'opération à deux jours². La DTCC et la SIFMA ont mis sur pied des groupes de travail à large participation ayant pour mandat de faire rapport sur leurs constatations en avril 2015. Elles prévoient alors recommander la mise en œuvre d'un cycle de règlement de deux jours.

Résultat de la consultation des intervenants du secteur

À l'automne 2014, en prévision du passage des États-Unis à un cycle de règlement écourté, le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a interrogé un échantillon d'intervenants du secteur afin de vérifier le degré de préparation du secteur canadien au passage à un cycle de règlement de deux jours. Tous les intervenants consultés estiment que le secteur canadien doit faire cette transition en même temps que les marchés américains, faute de quoi les marchés des capitaux du Canada se trouveraient en mauvaise posture, compte tenu de l'interdépendance de nos marchés (les volumes et la valeur élevés des opérations transfrontalières et le grand nombre de titres intercotés en faisant foi). Par contre, il semble qu'il n'y aurait que peu d'avantages à devancer les États-Unis, voire aucun.

Selon le consensus qui s'est dégagé de ces entrevues, l'ensemble du secteur serait en mesure d'effectuer une transition sans heurt à un cycle de règlement de deux jours à la date qui sera fixée, car il semble n'exister aucune pierre d'achoppement. Nous sommes convaincus qu'il est nécessaire pour le secteur canadien de passer au cycle de deux jours selon le même calendrier que les États-Unis.

¹ L'Allemagne a adopté le cycle de règlement de deux jours depuis quelques temps déjà.

² Se reporter par exemple au communiqué du 16 avril 2014, intitulé « SIFMA Supports Move to Shorten Settlement Cycle » (en anglais seulement) à l'adresse suivante : http://www.sifma.org/newsroom/2014/sifma_supports_move_to_shorten_settlement_cycle/

Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC)

L'ACMC a été fondée en 2000 pour servir de tribune afin de dégager et de recommander des moyens pour le secteur de relever les défis auxquels se mesurent les marchés des capitaux du Canada, particulièrement en ce qui a trait à la compensation et au règlement après les opérations. L'objectif principal de l'ACMC jusqu'en 2008 consistait à coordonner les projets du secteur visant le respect des obligations en matière d'appariement des opérations institutionnelles prévues par le *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le « Règlement 24-101 ») dans le cadre de divers sous-comités et groupes de travail comptant des représentants des courtiers, des investisseurs, des dépositaires, des infrastructures de marché et des fournisseurs de services. Cependant, après la mise en œuvre du Règlement 24-101, le secteur a pris la décision d'interrompre les activités de gestion active de l'ACMC³.

Nous sommes en faveur d'un organisme à large participation des intervenants du secteur chargé de coordonner les travaux de transition au cycle de règlement de deux jours après l'opération. Pour être efficace, un tel organisme et ses groupes de travail doivent, selon nous, être largement représentatifs de l'ensemble des intervenants du secteur. Certains d'entre eux ont entrepris de réinstaurer l'ACMC comme organisme sectoriel responsable de la coordination des efforts déployés en matière de compensation et de règlement des opérations, et ce, au moment où le secteur canadien des valeurs mobilières prépare la transition vers un cycle de règlement de deux jours. De plus, les entrevues menées par la CVMO auprès d'intervenants du secteur ont permis de mettre au jour plusieurs inefficiences dans les processus de règlement actuels, particulièrement lorsque le manque de normes sectorielles semble encore nuire à l'efficacité des processus et pratiques d'appariement des opérations institutionnelles. Nous saisissons l'organisme sectoriel de ces questions.

Règlement 24-101

Entré en vigueur en 2007, le Règlement 24-101 a été élaboré principalement pour encourager l'amélioration et l'accélération des processus et pratiques d'appariement des opérations institutionnelles au Canada et en assurer la surveillance. Conformément au Règlement 24-101, les conseillers et courtiers en placement sont tenus de remplir et de déposer des rapports sur les anomalies en cas de non-respect du seuil d'appariement des opérations institutionnelles prévu par ce règlement (90 % des opérations, en termes de valeur et de volume, à midi le premier jour après l'opération). La rapidité et l'exactitude de ces processus et pratiques constituent un préalable essentiel pour éviter les défauts de règlement dans un cycle de règlement de trois jours après l'opération, et plus encore dans un cycle de deux jours.

Certains des intervenants interrogés par la CVMO jugent que le Règlement 24-101 a eu une incidence favorable, agissant comme catalyseur dans la mise en place de mesures pour améliorer l'efficacité et la rapidité de leurs processus et pratiques d'appariement des opérations institutionnelles. Avec l'adoption possible du cycle de règlement de deux jours comme norme mondiale et sa mise en œuvre au Canada, nous estimons que le seuil d'appariement des

³ Voir à ce sujet le bulletin *Nouvelles ACMC*, numéro 30, août 2008, qui est disponible à l'adresse http://www.ccma-acmc.ca/en/files/Nouvelles%20CCMA_Volume%2030_online%20version.pdf.

opérations devrait être modifié afin de faciliter la préparation au nouveau cycle de règlement. Nous évaluerons la pertinence de recommander des modifications au Règlement 24-101. Nous pourrions examiner la question de savoir si une cible d'appariement de 95 % des opérations à minuit le premier jour après l'opération plutôt que la cible actuelle de 90 % à midi le premier jour après l'opération fournirait un meilleur indicateur du degré de préparation au cycle de règlement de deux jours. Nous pourrions également évaluer s'il est nécessaire d'ajouter une disposition prévoyant un seuil de minimis à l'obligation de déclaration des anomalies, ce qui soustrairait les participants au marché dont les activités de négociation institutionnelles sont minimales à l'obligation de déposer de tels rapports. Les changements que nous proposerons réduiront peut-être le nombre de rapports sur les anomalies déposés, nous aidant du même coup à cibler plus exactement les entités pour qui le respect du cycle de règlement standardisé de deux jours pose des problèmes d'ordre opérationnel.

Questions

Si vous avez des questions concernant le présent avis, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert
Analyste expert en réglementation
Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4358
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Anna Tyniec
Analyste experte aux OAR
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4345
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : anna.tyniec@lautorite.qc.ca

Antoinette Leung
Manager, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-8901
Courriel : aleung@osc.gov.on.ca

Aaron Ferguson
Clearing Specialist, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-3676
Courriel : a Ferguson@osc.gov.on.ca

Meg Tassie
Senior Advisor
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604 899-6819
Courriel : mtassie@bcsc.bc.ca

Bonnie Kuhn
Manager, Legal
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 355-3890
Courriel : bonnie.kuhn@asc.ca

Paula White
Manager Compliance and Oversight
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : 204 945-5195
Courriel : paula.white@gov.mb.ca

Jason Alcorn
Legal Counsel, Securities
Commission des services financiers et des services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 643-7857
Courriel : jason.alcorn@fcnb.ca

H. Jane Anderson
Director, Policy and Market Regulation
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902 424-0179
Courriel : jane.anderson@novascotia.ca