



Post-marché

Vers un cycle de règlement à T+1 : défis et impacts

Octobre 2023

Introduction et contexte

À partir de mai 2024, le cycle de règlement des transactions sur titres américains **passera de T+2 à T+1**.

En permettant une **meilleure allocation du capital**, une **liquidité accrue** et une **réduction de l'exposition au risque de crédit des contreparties**, le cycle de règlement plus court vise à améliorer l'efficacité et à réduire les risques tant pour les investisseurs que pour les acteurs du marché.

Cela offre également aux acteurs financiers la possibilité de tirer des avantages supplémentaires de **l'automatisation des processus manuels** et de la **mise à niveau de la technologie** pour **répondre aux nouvelles exigences en matière de délais**.

Bien que ce soit les États-Unis qui passent au T+1, il convient de noter que les **marchés de capitaux sont mondiaux** et que tout changement survenant sur ce marché aura **un impact** sur les **investisseurs et les contreparties à travers le monde**.

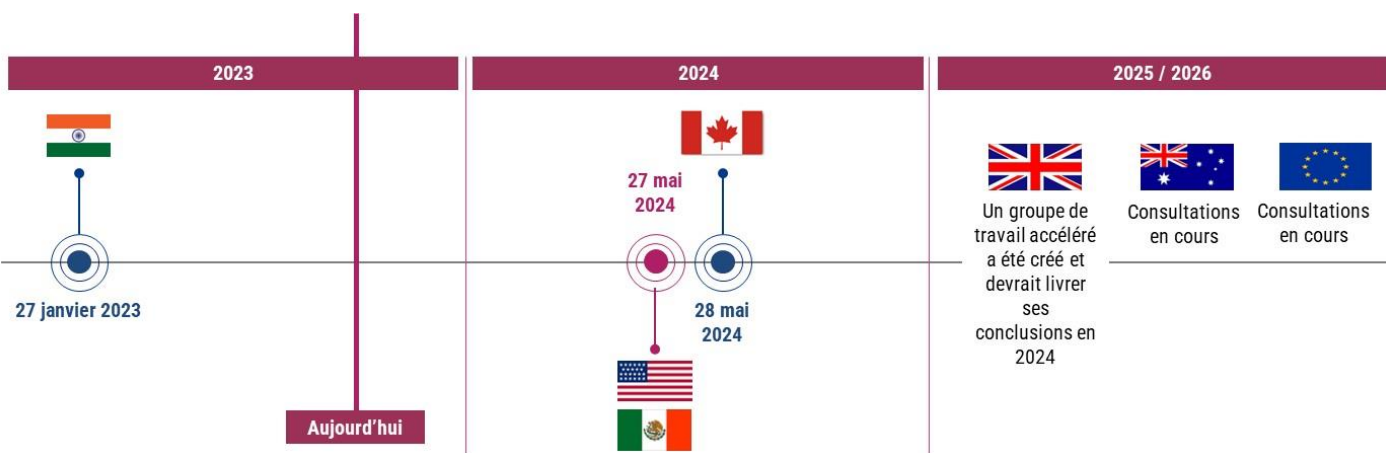


Le passage à T+1 à l'échelle mondiale

En 2021, l'Inde a annoncé qu'elle introduirait un cycle de règlement T + 1, un processus qui **s'est achevé début 2023**.

Les **États-Unis et le Canada** introduiront T+1 **en mai 2024**, et ils pourraient être suivis par **plusieurs marchés d'Amérique du Sud**, qui se **consultent actuellement** sur l'opportunité d'adopter T+1.

Le Royaume-Uni a lancé un groupe de travail sur le règlement accéléré pour évaluer comment **T + 1 pourrait bénéficier au Royaume-Uni**, avec un rapport final attendu à la fin de l'année. L'Australie et l'Europe ont quant à **eux lancé des consultations** pour **analyser les impacts d'un passage à T+1**.

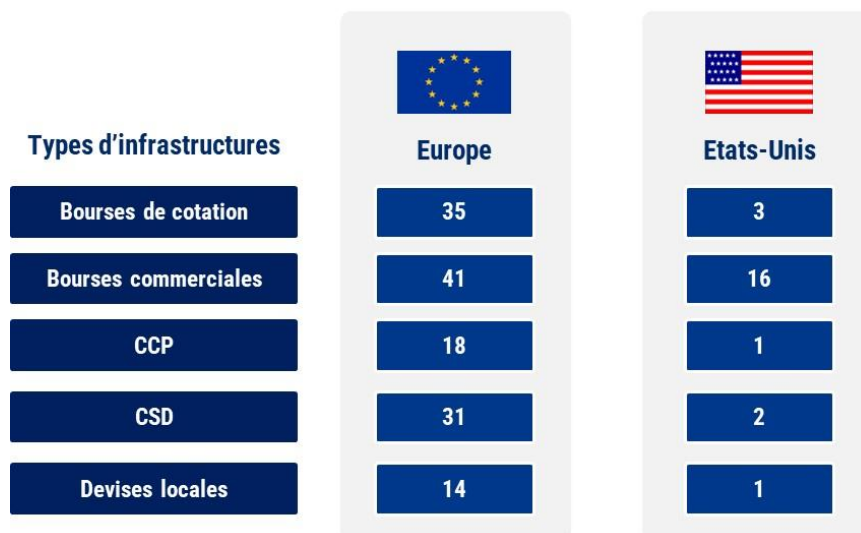




Et en Europe ?

Après la confirmation par la SEC que les États-Unis vont passer au T+1 l'année prochaine, tous **les yeux sont tournés vers le Royaume-Uni et l'UE** pour voir s'ils vont suivre.

Les fuseaux horaires sont indéniablement un facteur énorme lorsqu'il s'agit d'accélérer les délais de règlement, et compte tenu de la localisation de l'Europe, un passage à T+1 pourrait sans **doute être plus difficile** qu'aux États-Unis. En effet, les marchés de capitaux européens se distinguent par leur diversité (en termes de devises, d'infrastructures de marché pour la négociation, la compensation et le règlement), par la **complexité de leurs aspects juridiques, fiscaux et réglementaires**.



Source : AFME

Objectifs d'un passage à un cycle de R/L à T+1

1

Augmentation de l'efficacité du marché : un cycle plus court permet une liquidité accrue et une plus grande efficacité sur les marchés financiers en facilitant la rapidité des transactions et la rotation des actifs.

2

Réduction des coûts de financement : les investisseurs peuvent bénéficier de coûts de financement moindres, car ils auront moins besoin de mobiliser des ressources pour couvrir des délais de règlement plus longs.

3

Alignement sur les normes internationales : en adoptant un cycle de T+1, les marchés européens s'alignent sur les normes internationales, ce qui facilite les transactions transfrontalières et la conformité aux réglementations mondiales.

4

Meilleure gestion des risques : Un règlement plus rapide exige une gestion des risques plus rigoureuse, ce qui peut améliorer la sécurité et la stabilité du système financier.

5

Adaptation aux évolutions technologiques : la transition vers T+1 peut stimuler l'innovation et l'adoption de technologies plus avancées pour traiter les transactions plus rapidement.



1 Allocations de transactions, affirmations et délais d'exécution

Un passage de T+2 à T+1 **compresse le temps de traitement** post-négociation disponible de **12 heures ouvrables** de base dans un environnement T+2 à deux heures de travail principales entre la fin de la négociation et le début de la phase de règlement.

Les transactions devront être communiquées à T0 plutôt qu'à T+1 comme c'est le cas actuellement

2 Préfinancement en devises et autres impacts opérationnels

Un cycle de règlement plus court a un **impact sur les transactions multidevises** qui ont une **composante change**. Les transactions de change, qui sont actuellement réglées à T+2, **devraient soit être réservées le même jour/T+1, soit préfinancées**, ce qui signifie que tous les participants à la chaîne de règlement **devront confirmer les transactions à T0**.

3 Prêts de titres & rappels/réaffectations de prêts

Le passage à un cycle T+1 **comprime le calendrier d'identification et de rappel des titres**. Une revue des processus est donc nécessaire pour éviter des interruptions et une augmentation des échecs de règlement et des pénalités en espèces qui en résulteraient.

4 Opérations sur titres

Avec le raccourcissement du cycle de R/L, il y aura un **délai raccourci entre la ex-date et la date d'enregistrement**, ce qui signifie que les entreprises devront examiner les pratiques de marché en matière de notifications d'OST et de réponses aux événements avec leur dépositaire et mettre à jour les dates clés.

5 Gestion de la trésorerie et des liquidités

La gestion de la trésorerie et des liquidités **sera réduite à un délai plus court**, afin de garantir que le **financement adéquat soit en place à temps pour le règlement**. Par exemple, la liquidité actuelle des **transactions multidevises comportant une composante de change** devra s'adapter **de T+2 à T+1 pour éviter des problèmes de règlement**.

6 ETF

Un cycle de règlement plus court aura un impact sur les ETF, dont les taux de règlement actuels sont inférieurs aux moyennes du marché.

Les retards de règlement des ETF se situent **actuellement dans un environnement T+2** en raison des **différences de fuseaux horaires**, des **jours fériés sur les marchés** et de la **complexité des règlements transfrontaliers**. Ces **considérations seraient encore plus prononcées dans un environnement T+1**.



Le passage à T+1 offre aux acteurs la possibilité **de revoir leurs modèles opérationnels** pour **améliorer l'efficacité du règlement des transactions**. Plusieurs étapes peuvent être nécessaires afin d'être prêts le jour J.

❑ Préparer le terrain

Les acteurs doivent **collaborer avec les contreparties, les dépositaires et les courtiers** pour s'assurer **qu'elles sont prêtes pour un cycle de R/L réduit** mais aussi pour comprendre si les **accords de niveau de service, les procédures opérationnelles et les contrats** doivent être mis à jour.

❑ Tirer profit des solutions de place

Les plateformes industrielles, telles que SWIFT et DTCC, feront partie intégrante de **l'automatisation du processus de confirmation, d'affirmation et de règlement** et de la **réduction des exceptions à gérer**.

❑ Évaluer les impacts sur les ressources

Déterminer les changements qui doivent être apportés aux ressources en personnel pour s'organiser autour de T+1. Pour les équipes européennes par exemple, **disposer de ressources disponibles plus longtemps** sera **essentiel pour gérer les exceptions avant la date limite**, qu'elles soient situées dans la région ou à distance selon un schéma décalé.

❑ Analyser les scénarios d'externalisation

Les **fonctions non essentielles pourront être externalisées** pour **libérer des ressources pour les activités principales**. Par exemple, la gestion des transactions et l'exécution opérationnelle intégrée des opérations de change sont des **services matures et pris en charge par les Asset Servicers**.

❑ S'appuyer sur les nouvelles technologies pour accélérer l'automatisation des processus

L'automatisation des processus et le recours à l'IA peuvent **jouer un rôle important dans l'élimination du traitement manuel** et dans **l'identification et la résolution des problèmes** avant leur survenance.

Quid de CSDR dans un environnement T+1 ?

Le passage à T+1 risque d'augmenter le nombre d'échecs de règlement, produisant ainsi davantage d'inefficacité sur les marchés européens. Cela va à l'encontre de l'objectif du Règlement sur les dépositaires centraux de titres (CSDR), qui consiste à rendre le règlement des titres dans l'UE plus sûr et plus efficace afin d'améliorer l'attractivité des marchés de capitaux du bloc.

Concilier T+1 avec les objectifs de CSDR nécessitera un examen approfondi des impacts

Conclusion

Plusieurs initiatives de marché ont été couronnées de succès pour réduire le cycle de règlement à la norme actuelle T+2. Cependant, le passage à T+1 pourrait **être la migration la plus difficile** de toutes. En effet, le passage à T+1 **supprimerait le seul jour ouvrable** entre la négociation et le règlement, ce qui **créerait une pression importante sur les opérations post négociation**.

L'adoption réussie d'un cycle de règlement à T+1 nécessiterait **des efforts concertés de l'ensemble du secteur** pour **améliorer les processus opérationnels**, les participants étant invités à adopter des **solutions automatisées à chaque étape du cycle de vie de la transaction**, ainsi qu'une **harmonisation et une intégration accrues des marchés de capitaux européens**.

Document réalisé par



Samy GHRAIRI, Senior Manager

Mob : +33 6 59 23 95 22

Mail : samy.ghrairi@beamsagalink.com



Philippe ANQUETIL, Associé

Mob : +33 6 32 75 06 32

Mail : philippe.anquetil@beamsagalink.com



Qui sommes-nous ?

BEAM & SAGALINK est un cabinet de conseil en stratégie opérationnelle et en organisation, spécialisé dans les métiers de la gestion d'actifs, l'assurance, la banque privée, les services aux investisseurs, les marchés de capitaux et en transverse sur les fonctions finance et risques, l'ESG, la Data et le digital.

Le cabinet a été créé avec l'ambition de faire le lien entre les projets et les métiers de ses clients, en faisant preuve à la fois d'une maîtrise des techniques du conseil et d'une solide expertise dans les services financiers.

Par la force de leurs convictions les équipes de BEAM & SAGALINK ont su gagner la confiance de leurs clients; parmi eux, des grands groupes bancaires et des acteurs indépendants de tailles variées.

Contact

BEAM & SAGALINK

55 rue de Rivoli – 75001 Paris

+33 1 49 96 54 43

www.beamsagalink.com