



Actus des marchés et de la réglementation

NOVEMBRE 2025

RBCISREGULATORYSOLUTIONS@RBCCM.COM

Les Actus des marchés et de la réglementation font le point sur les changements réglementaires survenus dans le monde et sur l'évolution des marchés au cours du trimestre précédent.

Amérique

- La **Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO)** [a analysé](#) l'incidence du passage à la fenêtre de règlement T+1. Cette analyse n'a révélé aucun changement important dans la proportion de titres faisant l'objet d'opérations échouées ou dans la proportion de la valeur totale des opérations qui n'ont pas pu être réglées dans les délais.

Les **Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)** [adoptent](#) sous leur forme finale les modifications apportées au Règlement national 94-101 *sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*. Sous réserve des approbations ministérielles nécessaires, les modifications devraient entrer en vigueur le 25 mars 2026 dans tous les territoires de compétence des ACVM. Les ACVM ont également [soumis un avis et lancé un appel à commentaires](#) sur un projet d'instrument multilatéral harmonisé visant à soutenir la collecte de capitaux pour les entreprises canadiennes et les possibilités de placement pour les investisseurs admissibles dans les territoires participants. En outre, les ACVM ont [prolongé](#) la période de consultation sur le cadre réglementaire des fonds négociés en bourse (FNB) jusqu'au 31 octobre 2025. Les ACVM proposent également un projet pilote pluriannuel permettant aux émetteurs de capital-risque admissibles d'adopter volontairement un processus de production de rapports financiers selon une périodicité semestrielle. Dans le cadre du projet pilote, certaines sociétés émettrices de capital-risque inscrites à la Bourse de croissance TSX ou à la Bourse des valeurs canadiennes seraient exemptées de l'obligation de déposer leurs rapports financiers au premier trimestre et au troisième trimestre. La période de consultation prendra fin au 22 décembre 2025.
- La **Bourse des valeurs canadiennes (CSE)** a proposé un [mécanisme](#) dont l'objectif est de corriger les inefficiences du marché canadien relativement à la négociation des lots irréguliers en dehors des heures normales de négociation. Le type d'ordre proposé offre aux courtiers une méthode simplifiée et automatisée pour faciliter l'exécution des lots irréguliers pendant ces périodes de suspension du service. La consultation est ouverte jusqu'au 24 novembre 2025 et la mise en œuvre est prévue pour le deuxième trimestre de 2026.
- L'**Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)** [a proposé une révision](#) des modifications des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées de l'Organisation (Règles CPPC) pour ce qui est des prêts de titres entièrement payés et ententes de financement. À la suite de la révision des Règles CPPC, l'OCRI a apporté des changements substantiels et explicatifs au projet de Note d'orientation sur le PTEP et aux critères d'admissibilité des titres au PTEP. La période de consultation prendra fin le 16 novembre 2025.
- La **British Columbia Securities Commission (BCSC)** a proposé que l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRI) apporte des modifications au [BC Instrument 22-502 Registration](#) en vue de déléguer d'autres fonctions d'inscription à l'OCRI. L'OCRI exerce actuellement certaines fonctions d'inscription pour la BCSC à l'égard des courtiers en placements et catégories d'inscription individuelles connexes. Les modifications autorisent l'OCRI à exercer les mêmes fonctions d'inscription à l'égard des courtiers en fonds communs de placement et catégories d'inscription individuelles connexes. La consultation prendra fin au 15 décembre 2025.

POINTS SAILLANTS

- Selon l'analyse d'impact de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la mise en œuvre du cycle de règlement T+1 a généré peu de perturbations de marché.
- Les ACVM modifient le Règlement national 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale.
- Clearstream soumet une demande en vue de devenir un autre dépositaire central de titres.
- L'AEMF met à jour la taxonomie du format électronique unique européen.
- HKMA lance un programme transfrontalier de rachat d'obligations.
- La Securities and Futures Commission envisage un régime d'identification des investisseurs pour le marché des dérivés négociés en bourse.

- La **Commission des valeurs mobilières des États-Unis (SEC)** [a analysé](#) l'importance des dépositaires fiables sur le marché des cryptoactifs, tout en soulignant la nécessité d'une réglementation efficace pour protéger les investisseurs et faciliter la croissance du secteur. La SEC a également [annoncé une initiative interorganismes](#) pour coordonner les efforts permettant la négociation au comptant de certains produits de cryptoactifs. D'autre part, la SEC [poursuit ses efforts](#) de soutien aux intervenants du marché pendant la mise en place des règles de compensation des opérations de trésorerie.

Le point sur la région EMOA

- **Union européenne** : L'Union européenne [a publié](#) plusieurs règlements relatifs aux marchés de cryptoactifs : le *règlement délégué (UE) 2025/1125 de la Commission*, complétant le règlement MiCA par des normes techniques de réglementation précisant les informations devant figurer dans une demande d'agrément permettant d'offrir au public des jetons se référant à un ou des actifs ou de demander leur admission à la négociation ; et le *Règlement d'exécution (UE) 2025/1126 de la Commission* définissant des normes techniques d'exécution du règlement MiCA. L'Union européenne [a également publié des renseignements techniques](#) pour le calcul des provisions techniques et des fonds propres de base relatifs au *Règlement d'exécution (UE) 2025/1794 de la Commission*.

L'**Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)** [a publié une modification](#) à la Norme technique de réglementation précisant le format électronique unique européen pour inclure la mise à jour 2025 de la taxonomie IFRS. Ces normes, en cours d'approbation par l'UE, devraient être finalisées au début de 2026. Qui plus est, l'AEMF, l'**Autorité bancaire européenne (ABE)** et l'**Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP)** [ont publié](#) le quatrième rapport annuel conjoint sur l'étendue de la divulgation volontaire des principales incidences négatives au titre du Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. L'AEMF a également proposé des [réformes clés](#) concernant la discipline en matière de règlement afin de faciliter la transition au cycle T+1. Ces modifications visent à améliorer l'efficacité des règlements dans l'UE, à faciliter la transition vers un cycle de règlement plus court d'ici le 11 octobre 2027 et à réduire la charge administrative pour les dépositaires centraux de titres et les intervenants du marché. Enfin, l'AEMF a publié son rapport final à propos des normes sous-jacentes au [règlement sur les notations ESG](#) couvrant l'approbation et la reconnaissance, la séparation des activités et la publication de l'information. Les normes techniques entreront en vigueur au 2 juillet 2026.

Deutsche Börse Group et **Circle** [ont annoncé une collaboration](#) pour faire progresser l'adoption des cryptomonnaies stables en Europe, dans le but d'offrir des solutions aux participants au marché par le déploiement des monnaies stables EURC et USDC de Circle par le biais de l'infrastructure de Deutsche Börse Group.

- **Royaume-Uni** : La Prudential Regulation Authority (PRA) [a compilé des propositions distinctes](#) pour corriger les nouvelles incohérences relevées dans divers volets des réformes de Solvabilité au Royaume-Uni en ce qui a trait aux succursales dans des pays tiers, simplifier davantage le cadre politique et préciser les attentes pour les succursales. La période de consultation prendra fin le 16 décembre 2025. La PRA a également [soumis des propositions](#) en vue de supprimer certaines exigences d'information réglementaire pour les banques, y compris une première série de suppressions ciblées de modèles de rapport complets comme premier produit livrable.

La Financial Conduct Authority (FCA) a ouvert une consultation sur les [fonds tokenisés](#) comprenant l'introduction d'un nouveau modèle de négociation directe dans les fonds et une feuille de route pour faire avancer le projet tout en éliminant les principaux obstacles. Les règles et les lignes directrices proposées par la FCA visent à soutenir l'innovation et la croissance tout en maintenant des normes élevées de protection des consommateurs et d'intégrité des marchés. La période de consultation prend fin le 21 novembre 2025.

- **Pays-Bas, Belgique et France** : Clearstream Europe AG (CEU) a informé ses clients qu'elle [a soumis une demande officielle](#) aux marchés Euronext de Paris, d'Amsterdam et de Bruxelles en vue de devenir un autre dépositaire central de titres pour le règlement des opérations exécutées sur ces marchés.
- **Arabie saoudite** : La Capital Market Authority [a annoncé la tenue d'une consultation publique](#) sur un avant-projet visant à ouvrir le marché principal à toutes les catégories d'investisseurs étrangers non résidents, leur permettant ainsi d'investir directement sur le marché sans exigences de qualification. La période de consultation prendra fin le 31 octobre 2025.
- **Zambie** : La Bank of Zambia [a annoncé une hausse du taux de retenue fiscale](#) de 15 % à 20 % sur les titres d'État zambiens, avec entrée en vigueur immédiate.
- **Nigeria** : La Securities and Exchange Commission du Nigeria [a annoncé le passage du cycle de règlement T+3 à T+2](#). L'entrée en vigueur aura lieu le 28 novembre 2025. Le nouveau cycle permettra de régler les titres et les fonds dans un délai de deux jours ouvrables après l'exécution d'une opération. De plus, le Federal Inland Revenue Service du Nigeria [a publié un avis sur les obligations de retenue d'impôt](#) en ce qui a trait aux titres à court terme.

- **Kenya** : Le Parlement du Kenya [a approuvé](#) le projet de loi 2025 sur les fournisseurs de services d'actifs virtuels, dont l'objet principal est de fournir un cadre législatif pour l'approbation et la réglementation des activités des fournisseurs de services d'actifs virtuels au Kenya et à partir du Kenya.
- **Afrique de l'Ouest** : L'AMF-UMOA [a commencé la migration](#) des comptes omnibus à un compte distinct au niveau du dépositaire central de titres. La période transitoire y relative est d'un an. La conformité complète de tous les dépositaires et des dépositaires centraux de titres est attendue d'ici le 6 septembre 2026.
- **Bulgarie** : Le Conseil de l'Union européenne [a approuvé l'adoption de l'euro par la Bulgarie à titre de monnaie officielle](#) et a fixé le taux de conversion du lev à 1,95583 par euro. La Bulgarie devrait adhérer à la zone euro le 1^{er} janvier 2026.
- **Russie** : RBC continue de suspendre son offre sur le marché russe. La Commission européenne a proposé une 19^e phase de sanctions contre la Russie en septembre. Son adoption par les États membres a toutefois été reportée pour une période indéfinie. À la suite du sommet du G7 en Alberta en juin 2025, la mise à jour des politiques canadiennes a entraîné de nouvelles sanctions contre la Russie en vertu du Règlement sur les mesures économiques spéciales visant la Russie.

Le point sur la région Asie-Pacifique

- **Hong Kong** : L'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA), la Banque populaire de Chine, la China Securities Regulatory Commission et la State Administration of Foreign Exchange [ont lancé un nouveau programme conjoint transfrontalier de rachat d'obligations](#). Les mises à jour des politiques existantes permettent aux investisseurs institutionnels étrangers de participer à des opérations de prise en pension nationales et d'utiliser les liquidités ainsi obtenues en renminbi à des fins extraterritoriales. Par ailleurs, à la suite d'une autre annonce, [la Banque populaire de Chine va désormais émettre des billets en renminbi](#) par l'intermédiaire du Central Moneymarkets Unit de la HKMA.

La Securities and Futures Commission (SFC) [effectue une consultation sur le régime proposé d'identification des investisseurs](#) pour le marché des dérivés négociés en bourse (HKIDR-DM) afin de renforcer davantage l'intégrité et le développement durable des marchés des capitaux de Hong Kong. La consultation se terminera le 22 décembre 2025.

- **Chine** : China Bond [a publié un avis visant à optimiser les services de compte pour les investisseurs institutionnels étrangers](#) sur le marché obligataire interbancaire chinois. L'entrée en vigueur est fixée au 15 septembre 2025. La Banque populaire de Chine énonce les exigences relatives à l'ouverture de compte, y compris l'utilisation de certains formulaires de demande spécifiques, et établit une période de transition de trois mois pour les formules mises à jour. China Bond a également [annoncé le lancement d'une activité centralisée de prêts d'obligations](#), qui vise à accroître la liquidité du marché et à améliorer l'efficacité du service de règlement sur le marché obligataire interbancaire.

La Bourse des contrats à terme de Shanghai (Shanghai Futures Exchange, SHFE) [a élargi le champ d'application des placements des investisseurs étrangers admissibles en ce qui concerne les contrats à terme et les options sur marchandises](#). Ceux-ci peuvent ainsi investir dans des contrats à terme sur le bitume et des contrats d'options sur le mazout, le bitume et la pâte de bois. L'accessibilité et la diversité devraient augmenter pour les investisseurs étrangers.

Le Dalian Commodity Exchange (DCE) a publié un avis concernant l'élargissement du champ d'application des [investisseurs qualifiés étrangers](#) dans les contrats à terme et les options sur marchandises à compter du 28 octobre 2025.

- **Australie** : Le gouvernement australien [a publié un projet de loi visant à réglementer les plateformes d'actifs numériques](#) en vue de soutenir l'innovation et d'améliorer la sécurité des consommateurs sur le marché australien. Qui plus est, ASX [a publié des modifications aux règles opérationnelles de règlement ASX](#), en supprimant des exigences d'inscription en tant que participant au prêt de titres et de déclaration de certaines activités de prêt de titres à compter du 22 septembre 2025.
- **Inde** : La Securities and Exchange Board of India (SEBI) [a proposé des modifications](#) relatives à la Circulaire principale à l'intention des investisseurs en portefeuille étranger, aux dépositaires participants désignés et aux investisseurs étrangers admissibles afin de simplifier les exigences réglementaires s'appliquant aux investisseurs en portefeuille étranger qui n'investissent que dans des titres d'emprunt public. De plus, à l'issue d'un examen, la SEBI modifie le [Block Deal Framework](#). Ce cadre vise à limiter les opérations en bloc aux opérations institutionnelles importantes et à freiner la spéculation. Ces changements visent à accroître l'intégrité et la transparence du marché. La SEBI a également annoncé des [Procédures opérationnelles normalisées](#) concernant les instruments dérivés extraterritoriaux détenus par des investisseurs en portefeuille étrangers.
- **Thaïlande** : La Bank of Thailand a publié une circulaire autorisant un assouplissement des limites quotidiennes de fin de journée pour les non-résidents qui détiennent des soldes en baht thaïlandais (THB) dans des comptes en baht de non-résidents pour les titres (NRBS). Ceux-ci peuvent ainsi conserver temporairement des soldes en THB qui dépassent la limite de 200 millions de bahts thaïlandais à la fin de la journée. Cet assouplissement entrera en vigueur le 1^{er} décembre 2025, sous réserve de certaines conditions.

Le Fiscal Policy Office (FPO), la Securities and Exchange Commission (SEC), la Bourse de Thaïlande et la Federation of Thai Capital Market Organizations (FETCO) ont annoncé conjointement le lancement du projet [Thai Capital Market Attractiveness Initiative](#). L'initiative vise à rendre l'information sur le rendement ESG conforme aux normes de l'ISSB, renforcer la gouvernance des sociétés cotées, soutenir l'application de la loi, et faciliter l'exercice des droits de vote des investisseurs étrangers au moyen de la procuration électronique.

- **Philippines** : Le Bureau of the Treasury de la République des Philippines [a annoncé la réalisation d'un placement d'obligations d'État libellées en pesos philippins admissibles à l'inclusion dans un indice](#) en vue d'une éventuelle intégration dans la série des indices d'obligations d'État des marchés émergents de J.P. Morgan.
- **Indonésie** : The Indonesia Clearing and Guarantee Corporation (KPEI) et Bank Indonesia [ont lancé la Triparty Agent Repo facility](#) en soutien à l'initiative stratégique inscrite dans le plan directeur 2030, dans l'objectif de renforcer les marchés monétaires et les marchés des changes et d'améliorer l'efficacité du traitement post-négociation pour les opérations existantes.
- **Vietnam** : La State Securities Commission of Vietnam (SSC) [a publié une résolution sur l'essai pilote du marché des cryptoactifs au Vietnam](#). Celle-ci est entrée en vigueur le 9 septembre 2025 et sera mise en œuvre sur une période de cinq ans. La State Securities Commission of Vietnam (SSC) a également publié un décret visant à modifier et compléter plusieurs articles du décret n° 155/2020/ND-CP [en vue d'attirer des investissements étrangers](#) et de créer des ressources pour le développement économique du pays en accordant aux investisseurs étrangers des occasions d'accès au marché des valeurs mobilières. FTSE Russell annonce que le [Vietnam sera hissé](#) du statut de marché frontière à celui de marché émergent secondaire avec une date d'effet au 21 septembre 2026.

Points de vue sectoriels

- Lors de l'événement « **Network Forum Americas** » à New York (octobre 2025), les discussions ont porté sur les leçons tirées du règlement T+1 aux États-Unis, sur l'état de préparation des marchés en ce qui concerne les actifs numériques et la segmentation en unités et sur les priorités en **Amérique latine**. Au total, les investisseurs institutionnels qui sont prêts à investir davantage en Amérique latine s'élèvent à 84 %, tandis que 59 % ne le sont pas en raison des problèmes du marché ou des obstacles à l'entrée. Les priorités régionales comprennent l'adoption du règlement T+1, l'automatisation de l'administration d'actifs et les actifs numériques. Le **Brésil**, le **Mexique** et l'**Argentine** font partie des dix premiers pays au monde qui adoptent les cryptomonnaies. Parallèlement, le projet NUAM visant l'intégration des marchés des capitaux de la **Colombie**, du **Pérou** et du **Chili** dans un système unifié de négociation et de compensation progresse.
- À l'événement **PostTrade 360°** à Stockholm en septembre 2025, l'accent a été mis sur l'**Union de l'épargne et des investissements de la Commission européenne**. Il s'agit d'une initiative stratégique qui vise à offrir de meilleures occasions financières en vue d'améliorer l'efficacité de l'infrastructure du marché européen. L'initiative vise à supprimer la fragmentation en créant des catégories d'actifs et en améliorant les occasions de croissance et la compétitivité. Les participants ont souligné qu'une **harmonisation est essentielle pour réduire les obstacles, rendre plus harmonieuse l'activité transfrontalière et préparer l'infrastructure des marchés européens en vue de la prochaine évolution des marchés des capitaux**. L'Europe est considérée comme fragmentée : elle compte en effet 27 marchés uniques, et l'Union de l'épargne et des investissements envisage de relier les marchés par l'intermédiaire des dépositaires centraux de titres et de l'ensemble de la communauté européenne. Euroclear [réaffirme](#) son engagement à devenir le dépositaire central de titres de premier choix dans les pays nordiques. Euroclear déclare que sa stratégie dans les pays nordiques ne constitue pas seulement une mise à niveau technique, mais aussi une avancée stratégique dans l'harmonisation, l'expansion et la raison d'être de la société.

Il a également été question de la préparation de l'UE, du R.-U. et de la Suisse au cycle de règlement T+1, et les participants ont convenu que l'Europe doit se montrer plus dynamique et concurrentielle à l'échelle mondiale, le règlement T+1 étant une initiative bien accueillie. Cependant, le passage à un cycle T+1 est plus complexe et coûteux dans une région fragmentée qui compte 27 marchés, des pratiques de marché diversifiées et de nombreuses infrastructures de marchés financiers.

© Copyright Banque Royale du Canada, 2025. RBC Services aux investisseurs^{MC} est la marque nominative mondiale d'une unité qui exerce ses activités principalement par l'intermédiaire des sociétés suivantes : Banque Royale du Canada et Fiducie RBC Services aux investisseurs, ainsi que leurs succursales et sociétés affiliées. Au Royaume-Uni, RBC Services aux investisseurs exerce ses activités par l'intermédiaire de la succursale de Fiducie RBC Services aux investisseurs située au Royaume-Uni, en étant agréée et réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) du Canada. Elle est agréée par la Prudential Regulation Authority. Elle est assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et, de façon restreinte, à la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Des précisions sur l'étendue de la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority applicable vous sont fournies sur demande. RBC Offshore Fund Managers Limited est régie par la commission des services financiers de Guernesey (Guernsey Financial Services Commission) pour ses activités de placement. Le numéro d'enregistrement de la société est le 8494. RBC Fund Administration (CI) Limited est régie par la commission des services financiers de Jersey (Jersey Financial Services Commission) dans le cadre des activités des services de fonds et de fiducie à Jersey. Le numéro d'enregistrement de la société est le 52624. Le présent document est fourni à titre d'information générale et ne présente pas nécessairement une situation particulière. Il ne constitue pas un conseil financier, fiscal, juridique ou comptable ou en placement ou autre, et ne doit pas être considéré comme tel. Vous ne devez pas vous y fier ni agir sur la foi de ceux-ci sans d'abord obtenir l'avis d'un professionnel. Il est interdit de reproduire, de transmettre ou de mettre autrement le présent document à la disposition de tierces parties hors de l'organisation du destinataire sans le consentement exprès écrit de RBC Services aux investisseurs. Les liens vers des sites Web externes ne sont fournis qu'à titre de référence. RBC Services aux investisseurs ne vérifie, ne recommande, n'approuve, ni ne contrôle le contenu de ces sites, et décline toute responsabilité à cet égard. L'utilisation des liens menant vers des sites Web externes est à vos risques. © / ^{MC} Marques de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.