



Annexe C - Initiatives de l'OCRCVM visant les ventes à découvert et les transactions échouées

Le tableau qui suit présente les initiatives prises ou proposées par l'OCRCVM relativement aux ventes à découvert et aux transactions échouées depuis octobre 2008. Les initiatives s'inscrivent dans la stratégie globale de la réglementation sur les ventes à découvert et les transactions échouées de l'OCRCVM et sont regroupées selon les éléments suivants :

- abrogation des restrictions sur le cours des ventes à découvert;
- augmentation des connaissances et de la confiance des investisseurs relativement au rôle de la vente à découvert dans le fonctionnement du marché et les motifs des transactions échouées;
- augmentation de la transparence de l'information sur les ventes à découvert et les transactions échouées;
- surveillance des occasions d'arbitrage réglementaire liées aux ventes à découvert;
- communication des critères d'intervention réglementaire concernant la modification ou l'annulation des transactions en cas de grande volatilité des cours;
- amélioration de la surveillance des ventes à découvert et des transactions échouées;
- imposition des obligations d'emprunt préalables pour les ventes à découvert effectuées dans certaines circonstances.

Initiative	Description sommaire	État d'avancement de l'initiative	Date de mise en oeuvre	
			Initiatives approuvées	Initiatives proposées ou en cours
Abrogation des restrictions sur le cours des ventes à découvert				
Abrogation des restrictions sur le cours des ventes à découvert	Abroger l'interdiction d'effectuer une vente à découvert à un prix moindre que le dernier cours vendeur du titre (le « critère relatif à la variation du cours »).	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012
Suppression de l'obligation de désigner d'ordre comme « à découvert dispensé »	Éliminer la possibilité de désigner une vente à découvert comme « dispensée » du critère relatif à la variation du cours.	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012
Augmentation de la confiance des investisseurs				
Augmenter les connaissances des investisseurs relativement au rôle de la vente à découvert	Fournir de l'information au moyen de l'outil de formation en ligne pour les investisseurs de l'OCRCVM (« Guide de négociation sur les marchés boursiers : Initiation aux mécanismes et aux règles de négociation ») concernant le rôle de la vente à découvert. Traiter de la vente à découvert au « forum pour les investisseurs » avec le lancement de l'outil de formation en ligne.	Terminée	Mai 2011	
Publication des études empiriques	Publication des avis <i>Tendances relatives à l'activité de négociation, aux ventes à découvert et aux transactions échouées (pour la période allant du 1^{er} mai 2007 au 30 avril</i>	Terminée	25 février 2011 (Études publiées en tant	



Initiative	Description sommaire	État d'avancement de l'initiative	Date de mise en oeuvre	
			Initiatives approuvées	Initiatives proposées ou en cours
	<i>2010) et Mouvement des cours et activité de ventes à découvert : L'affaire de la Bourse de croissance TSX (pour la période allant du 1^{er} mai 2007 au 30 avril 2010)</i>		qu'Avis de l'OCRCVM 11-0077 et 11-0078)	
Mise à jour des études empiriques	Préparer et publier des mises à jour des études empiriques pour déterminer les effets, le cas échéant, des modifications et des autres initiatives sur les tendances relatives à l'activité de négociation, aux ventes à découvert et aux transactions échouées.	Étape de planification		Environ un an après la mise en oeuvre des modifications
Publier une étude sur les effets des coupe-circuits pour vente à découvert	Publication de l'avis <i>Effets des coupe-circuits pour vente à découvert aux États-Unis sur la négociation de titres intercotés au Canada</i> .	Terminée	2 mars 2012 (publié en tant qu'Avis de l'OCRCVM 12-0xxx)	
Transparence				
Diffusion par les marchés de résumés quotidiens sur l'activité des ventes à découvert	Encourager les marchés à préparer et à diffuser en collaboration des résumés quotidiens sur l'activité des ventes à découvert.	Rencontres avec les représentants des marchés		Certains marchés ont envisagé la possibilité de diffuser ces renseignements, mais aucun plan définitif n'est prévu à cet égard
Diffusion bimensuelle par l'OCRCVM de résumés sur les transactions de ventes à découvert	L'OCRCVM produira et diffusera deux fois par mois (ce qui correspond au calendrier des relevés consolidés des positions à découvert) des renseignements consolidés sur l'activité des ventes à découvert de chaque titre en fonction de la négociation sur chaque marché.	Étape de planification		Après l'adoption de la désignation « dispensé de la mention à découvert »
Maintien du relevé bimensuel des positions à découvert	Retrait de la proposition visant à abroger l'obligation de chaque participant de préparer des relevés des positions à découvert.	Retirée	25 février 2011	
Augmentation de la transparence de l'information sur les ventes à découvert et les transactions échouées	De concert avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, solliciter l'avis du public sur la possibilité d'accroître la transparence de l'information sur les ventes à découvert et les transactions échouées.	Diffusion d'un avis de consultation le 2 mars 2012 (avis 12-0*** de l'OCRCVM)		Publication des commentaires reçus et des propositions particulières
Surveillance des occasions d'arbitrage réglementaire				
Titre inadmissible à la vente à découvert	Prévoir que l'OCRCVM, avec l'accord des autorités en valeurs mobilières compétentes, puisse pour un certain temps désigner un titre comme inadmissible à la vente à découvert.	Approuvée (15 octobre 2008)	15 octobre 2008	
Surveillance des ventes à découvert de titres intercotés assujettis à une restriction sur le cours aux États-Unis	Une règle, adoptée et mise en œuvre le 28 février 2011 par la Securities and Exchange Commission, prévoit que si le cours d'un titre baisse de 10 % par rapport à la clôture précédente du marché où il est coté, alors toute vente à découvert saisie le reste de ce jour de bourse et le jour de bourse suivant doit l'être à un cours se situant un échelon au-dessus du meilleur cours acheteur au moment de la saisie. Le système de surveillance de l'OCRCVM surveillera le déclenchement d'un coupe-circuit pour vente	En cours	Depuis le 28 février 2011	



Initiative	Description sommaire	État d'avancement de l'initiative	Date de mise en oeuvre	
			Initiatives approuvées	Initiatives proposées ou en cours
	à découvert relatif aux titres intercotés et son effet sur les ventes à découvert des marchés canadiens.			
Communication des critères d'intervention réglementaire				
Orientation sur la mise en œuvre d'un coupe-circuit pour titre individuel	L'OCRCVM a publié une orientation concernant son droit d'imposer une interruption réglementaire dans le cas où le cours d'un titre faisant partie de l'Indice composé S&P/TSX ou d'un fonds négocié en bourse principalement composé de titres cotés à une bourse subirait, pendant une période de cinq minutes, une fluctuation importante (d'au moins 10%) et inexplicée.	Terminée (Orientation publiée en tant qu'Avis de l'OCRCVM 12-0040)	2 février 2012	
Projet de note d'orientation sur une intervention réglementaire visant la modification ou l'annulation des transactions	L'OCRCVM a publié un projet de note d'orientation concernant son droit de modifier ou d'annuler des transactions « déraisonnables » et d'autres transactions qui ne respectent pas les RUIM.	Publication de l'appel à commentaires		Après l'examen des commentaires du public
Amélioration de la surveillance				
Relevé d'une « transaction échouée sur une période prolongée »	Obligation de fournir un relevé en ligne à l'OCRCVM lorsqu'une transaction échouée persiste 10 jours ou plus.	Approuvée (15 octobre 2008)	1 ^{er} juin 2011 (pour les transactions autres que celles réglées au moyen desservies de règlement individuel de CDS).	
Relevé de transaction modifiée ou annulée	Obligation de fournir un relevé à l'OCRCVM si une transaction est modifiée (pour ce qui est du prix, du volume ou de la date de règlement) ou annulée après l'exécution en dehors des procédures du marché sur lequel la transaction a été exécutée ou de la chambre de compensation.	Approuvée (15 octobre 2008)	1 ^{er} juin 2011	
Précision des obligations pour être considéré comme propriétaire des titres	Préciser qu'une personne est considérée comme propriétaire des titres en raison d'une conversion, d'un échange ou d'un exercice, seulement si elle les a intégralement payés et si tous les formulaires, avis et, le cas échéant, les attestations ont été déposés.	Approuvée (15 octobre 2008)	15 octobre 2008	
Mettre en place l'alerte pour les ventes à découvert et les fluctuations des cours	Mettre en place une nouvelle alerte pour le système de surveillance qui surveillera spécifiquement les pratiques de ventes à découvert associées aux baisses des cours.	Terminée	Pleinement opérationnel au premier trimestre de 2011	
Base de données des transactions échouées quotidiennes	Collaborer avec CDS et la CVMO à la conception d'une base de données répertoriant les transactions échouées quotidiennes.	Étape de planification		Après l'examen des commentaires du public
Adopter la désignation « dispensé de la mention à découvert »	Prévoir que certains comptes (les comptes d'arbitrage, de teneurs de marché et institutionnels qui n'adoptent pas une position « directionnelle » pour des titres en	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012



Initiative	Description sommaire	État d'avancement de l'initiative	Date de mise en oeuvre	
			Initiatives approuvées	Initiatives proposées ou en cours
	particulier) sont dispensés de la désignation « vente à découvert ».			
Obligations d'emprunt préalables dans certaines circonstances				
Client ou non-client qui a eu une « transaction échouée sur une période prolongée »	Obliger un client ou un non-client à emprunter au préalable les titres faisant l'objet d'une vente à découvert s'il a antérieurement eu une « transaction échouée sur une période prolongée » (et que le participant n'est pas convaincu que la transaction échouée était uniquement attribuable à une erreur administrative).	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012
Participant qui a eu une « transaction échouée sur une période prolongée »	Obliger un participant à emprunter au préalable les titres faisant l'objet d'une vente à découvert s'il a antérieurement eu une « transaction échouée sur une période prolongée » visant ce titre (si l'OCRCVM n'a pas consenti à la saisie de l'ordre).	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012
Désignation de « titre visé par l'obligation d'emprunt préalable »	Prévoir qu'une personne devra prendre des dispositions pour l'emprunt préalable du titre faisant l'objet d'une vente à découvert si l'OCRCVM a désigné ce titre comme « titre visé par l'obligation d'emprunt préalable » en raison des taux de vente à découvert et des transactions échouées sur ce titre.	Approuvée		1 ^{er} septembre 2012