

## **Annexe D – Commentaires reçus en réponse au Bulletin 25-0001 - Projet de modification concernant les exigences de dénouement**

Le 9 janvier 2025, l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) a publié le Bulletin [25-0001](#) pour exiger que les courtiers membres concernés, entre autres choses, dénouent une position non livrée en cas de défaut de règlement d'un titre coté à la chambre de compensation reconnue, dans les délais impartis, en achetant ou en empruntant les titres.

Nous avons reçu 22 lettres de commentaires des intervenants suivants :

Association des banquiers canadiens (**ABC**)

Association canadienne du commerce des valeurs mobilières et Association canadienne des prêteurs de titres (**ACCVM et ACPT**)

Association canadienne des prospecteurs et entrepreneurs (**ACPE**)

BMO Nesbitt Burns Inc. (**BMO**)

Bob Shewchuk (**M. Shewchuk**)

Bourse des valeurs canadiennes (**CSE**)

Canaccord Genuity Gestion de patrimoine – Watson Strategic Investments (**CGGP-WSI**)

Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada (**CAC**)

Canadian Security Traders Association, Inc. (**CSTA**)

Conseil indépendant finance et innovation du Canada (**CIFIC**)

Financière Banque Nationale (**FBN**)

Fiore Management & Advisory Corp. (**Fiore**)

Generation Mining Ltd. (**Generation Mining**)

Groupe TMX Limitée (**TMX**)

Interactive Brokers Canada Inc. (**Interactive Brokers**)

Marchés mondiaux CIBC inc. (**CIBC**)

McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. (**McMillan**)

Save Canadian Mining (**SCM**)<sup>1</sup>

Scotia Capitaux Inc. (**Scotia**)

Services de compensation Fidelity Canada S.R.I. (**Fidelity**)

Valeurs Mobilières TD Inc. (**TD**)

Virtu Canada Corp. (**Virtu**)

Il est possible de consulter ces commentaires sur le site [Web de l'OCRI](#). Le tableau ci-après résume les commentaires reçus.

---

<sup>1</sup> Les 67 personnes physiques suivantes ont indiqué leur appui à la lettre de commentaires de SCM : Shondell Sabad d'Acapella Holdings Ltd.; P. Drozinika et Richard Grafton de Westgate Energy Inc.; Robert Cross de Standard Lithium Ltd.; Roger Rosmus de Goliath Resources Limited; Terry Wasylak et Dave Lauer d'Urvin Finance et We The Investors; Jeff Kennedy de 2176423 Ontario Ltd.; Mitchell Smith de Global Energy Metals Corporation; Greg Sauer et Jean-Daniel Joly de SRQ Resources Inc. et Falcon Energy Materials plc; Dan Wilton de First Mining Gold Corp.; Nicole Brewster de Renforth; Malcolm Shaw de MSC Corp; Zeeshan Saeed de Quantum BioPharma; Peter Lyngstad et Sean Adam Kingsley de Gold Hunter Resources Inc./Investor Events; Sherman A Garner et Brandon Bonifacio de NevGold Corp.; Larry Acton, Ron Thiessen de Hunter Dickinson Inc.; Eugene Toffolo, Spiros Kletas et Steve Regoci de Garibaldi Resources Corp.; Tom English et Thomas Ronk de Buyins, Inc.; H Vance White de Nobel Mineral Exploration Inc; Warren Robinson et Zayn Kalyan de Scorpio Gold Corporation; George Tsiolis d'Agoracom, Alain Desrochers, Anne Waters et Mark NJ Ashcroft d'Aurelius Minerals Inc.; Brad White et J. Garry Clark de l'Ontario Prospectors Association; Conor O'Brien de 2176423 Ontario Ltd.; Craig Steincce de Reconnaissance Energy; Danny Guy de Harrington Global Limited; David Sears de DS Market Solutions Inc.; David Wenger de Shareintel; Denis Clement, Edward J Borkowski et Eric Sprott de 2176423 Ontario Ltd.; Glenn J. Mullan de Val-D'or Mining Corporation; Jean-Francois Meilleur et John W Welborn de Welborn Economics LLC; Knox Henderson de Strikepoint Gold; Lewis Bateman de Spirit Blockchain Capital Inc.; Loren S. Greenspoon d'Instadose Pharma Corp.; Malcolm Smith de West Harbour Capital; Marc Lustig et Mark Peters de Northern Dynasty Minerals Ltd.; Michelle Suzuki, Richard Hall et Sylvain Laberge de 1844 Resources Inc.; Frank Wilson de BIM Committee; Michael Behrens, Laura Young, Donald (Bob) Heimler et Robert Pollock de Primary Capital Inc.; Mark Trendell-Jensen de Endeavor Trust Corporation; J Christian et Lorne Pringle de BIM Committee; Hugh Balkam d'Eskay Mining Corp.; Dale Neill, Howard Doucette, Dennis Peterson.

## Résumé des commentaires

### Commentaires sur le projet concernant les exigences de dénouement

#### Commentaires généraux

Neuf intervenants n'appuyaient pas le projet concernant les exigences de dénouement. (FBN, CSTA, Fidelity, ACCVM et ACPT, CIFIC, Virtu, Scotia, Interactive Brokers, CIBC)

Quatre intervenants appuyaient le projet concernant les exigences de dénouement. (CSE, ACPE, CAC, TD)

Quatre intervenants appuyaient certains aspects du projet concernant les exigences de dénouement. (TMX, BMO, SCM, CGGP-WSI)

Nous souhaitons remercier tous les intervenants qui nous ont soumis leurs commentaires. À la lumière des commentaires soulevés par les intervenants, nous avons décidé de retirer le projet concernant les exigences de dénouement. Tout projet futur portant sur cette question tiendra compte des commentaires reçus.

#### Arbitrage réglementaire ou règles du jeu inéquitables

Neuf intervenants craignent qu'en imposant les exigences de dénouement uniquement aux courtiers membres de l'OCRI, on crée des possibilités d'arbitrage réglementaire ou des règles du jeu inéquitables. Ces intervenants ont demandé à l'OCRI d'assurer la coordination avec les Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la **CDS**) et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) afin que les exigences s'appliquent uniformément à tous les participants de la CDS, en tenant compte des différences dans les pratiques de règlement et les infrastructures afin de prévenir un système à deux vitesses. Cela permettrait d'éviter des désavantages concurrentiels et des variations imprévues sur les marchés. (CIBC, CSE, CSTA, Virtu, Scotia, ACCVM et ACPT, ABC, FBN, TMX)

Un intervenant confirme que les règlements nets continus (**RNC**) ne peuvent pas être compensés par un participant de la CDS qui n'est pas un courtier en placement. Un marché ne peut céder ses opérations de compensation à un participant de la CDS à moins que ce participant soit un courtier en placement. (TMX)

#### Analyse coûts-avantages disproportionnée

#### Coûts de mise en œuvre élevés et conséquences imprévues

Dix intervenants soulèvent des préoccupations quant aux coûts de mise en œuvre élevés (allant de 3 à 22 millions de dollars), aux besoins importants en technologies et en personnel, ainsi qu'aux conséquences potentielles imprévues. Ils indiquent que le projet concernant les exigences de dénouement pourrait entraîner une augmentation des coûts pour les investisseurs en raison des exigences d'emprunt préalable et de l'élargissement des écarts, et soulignent que ce projet pèserait de manière disproportionnée sur les petits courtiers et ceux qui présentent de faibles taux de défaut, car toutes les sociétés devraient procéder à des mises à niveau importantes de leurs systèmes, indépendamment de leurs performances passées. Les intervenants soulèvent également des préoccupations quant aux conséquences imprévues, notamment que le projet concernant les exigences de dénouement pourrait réduire la liquidité, en particulier pour les titres de sociétés à petite capitalisation et les titres non liquides, nuire à l'activité de tenue de marché et liée aux FNB, et perturber le prêt de titres. Ces intervenants soutiennent que les conséquences imprévues pourraient accroître la volatilité et engendrer des problèmes systémiques de liquidité. (Scotia, FBN, CSTA, Fidelity, CIFIC, ACCVM et ACPT, CIBC, TMX, Virtu, BMO)

#### **Manque de preuves suffisantes de transactions échouées**

Huit intervenants indiquent qu'il n'y a pas suffisamment de preuves que les ventes à découvert ou les taux de défaut posent un problème important; ils veulent obtenir des données avant d'apporter des changements coûteux. (FBN, Fidelity, CIFIC, CSTA, Virtu, ACCVM et ACPT, Scotia, CIBC)

Un intervenant indique que l'étude sur les transactions échouées réalisée par l'OCRI en 2022 indiquait des taux de défaut plus élevés pour certaines plateformes, soulevant des préoccupations quant aux répercussions sur les petits émetteurs. (SCM)

#### **S'appuyer sur la réglementation en vigueur**

Neuf intervenants ont demandé à l'OCRI d'évaluer l'incidence des obligations associées à l'« attente raisonnable de pouvoir régler l'opération » récemment mises en œuvre avant d'introduire les règles relatives aux exigences de dénouement. Ils soutiennent que la réglementation en vigueur traite déjà des préoccupations liées aux défauts de règlement et aux ventes à découvert, et que des procédures disciplinaires améliorées seraient préférables à l'ajout d'exigences redondantes, coûteuses et complexes sur le plan opérationnel.

(FBN, CSTA, Fidelity, ACCVM et ACPT, CIFIC, Virtu, Scotia, Interactive Brokers, CIBC)	
<b>Défis techniques et opérationnels</b>	
Sept intervenants mentionnent d'importants défis opérationnels liés au projet concernant les exigences de dénouement, notamment la difficulté de repérer et d'attribuer les transactions échouées en raison de l'établissement du solde net par l'intermédiaire du système de RNC, le manque de systèmes intégrés et les délais restreints. Des mises à niveau importantes de l'infrastructure, l'automatisation et l'amélioration des rapports de la CDS seraient nécessaires, ainsi qu'une coordination entre les courtiers, les fournisseurs et les organismes de réglementation pour mettre en œuvre de nouveaux processus avec précision et efficacité. (FBN, CSTA, Scotia, Fidelity, CIFIC, CIBC, ABC)	
<b>Modélisation des exigences canadiennes en fonction du Règlement SHO aux États-Unis</b>	
<p>Quatre intervenants n'appuient pas l'harmonisation des exigences canadiennes avec le Règlement SHO (Regulation of Short Sale) sur les ventes à découvert aux États-Unis, invoquant la complexité opérationnelle, l'incertitude réglementaire et les différences dans la structure du marché. (FBN, Interactive Brokers, SCM, ACCVM et ACPT)</p> <p>Un intervenant a souligné que le Canada ne dispose pas d'une infrastructure comparable à celle des États-Unis qui facilite la conformité avec le Règlement SHO, comme le programme de prêt de titres de la National Securities Clearing Corporation (NSCC) pour la conclusion des règlements. (TMX)</p> <p>Un intervenant appuie l'harmonisation des exigences de dénouement avec la démarche des États-Unis en raison de l'interconnexion des marchés et de la familiarisation des courtiers canadiens avec les exigences et les processus de règlement en vigueur aux États-Unis. (CAC)</p>	
<b>Conséquences réglementaires découlant d'un non-dénouement dans les délais impartis</b>	

Les intervenants étaient divisés quant aux conséquences réglementaires découlant d'un non-dénouement dans les délais impartis :

- Portée des obligations d'emprunt préalable
  - Un intervenant indique que l'exigence d'emprunt préalable devrait s'appliquer uniquement au courtier responsable du non-dénouement plutôt qu'à tous les remisiers sous le même courtier chargé de comptes. (Virtu)
  - Un intervenant affirme que l'exigence d'emprunt préalable ne devrait pas s'appliquer à des non-dénouements non importants si la société a la capacité de les résoudre. (ACCVM et ACPT)
- Restriction des ventes à découvert
  - Sept intervenants n'appuient pas la restriction des ventes à découvert en cas de non-dénouement, invoquant les risques pour la liquidité, la formation des cours et l'efficacité des marchés. Ils considèrent plutôt que l'exigence d'emprunt préalable pour les futures ventes à découvert suffit. (TMX, FBN, Fidelity, CIFIC, CSTA, Scotia, CIBC)
  - Un intervenant appuie la restriction des ventes à découvert en cas de non-dénouement dans les délais impartis. (ACPE)
- Analyse et suivi des données
  - Un intervenant demande à l'OCRI d'analyser les données sur les ventes à découvert et sur les positions non livrées annuellement pour déterminer les conséquences réglementaires pour les positions non livrées. Si les positions non livrées sont fréquentes ou nuisibles, des mesures plus strictes (comme des restrictions temporaires sur les ventes à découvert) pourraient s'imposer. (McMillan)

#### **Dénouement des positions non livrées**

Des intervenants soulèvent les points de vue suivants sur le dénouement des positions non livrées :

- Onze intervenants ont des points de vue mitigés quant à savoir si les opérations visant à dénouer une position non livrée doivent être effectuées sur le marché ou hors marché.

<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Six intervenants appuient l'exécution des opérations de dénouement sur le marché pour des raisons de transparence et de liquidité. (TMX, Fidelity, CSTA, Virtu, Scotia, ABC)</li> <li>○ Six intervenants soutiennent l'autorisation des opérations hors marché pour les titres non liquides ou intercotés afin de limiter les perturbations au minimum, mais expriment des préoccupations quant à d'éventuels abus et à la complexité. Ils suggèrent que l'exécution d'opérations hors marché soit limitée à de rares exceptions à la règle ou soit permise en vertu de dispenses octroyées par l'OCRI. (FBN, CIFIC, Virtu, ACCVM et ACPT, McMillan, CIBC)</li> <li>● Huit intervenants s'opposent à l'utilisation d'une nouvelle désignation pour identifier les opérations à dénouer, invoquant un fardeau opérationnel important et soulevant des préoccupations quant aux problèmes liés aux coûts, à la complexité et à l'attribution. (FBN, Fidelity, CIFIC, Virtu, Scotia, CIBC, ABC, ACCVM et ACPT)</li> <li>● Deux intervenants sont en faveur de l'imposition d'un plafond sur les primes par rapport au cours du marché afin d'empêcher toute utilisation abusive et de garantir des conditions commercialement raisonnables. (McMillan, ABC)</li> <li>● Deux intervenants ont demandé des précisions sur le processus de dénouement, y compris sur la communication en temps utile des listes de positions non livrées de la CDS aux courtiers, et sur une éventuelle harmonisation avec le Règlement SHO des États-Unis pour des raisons d'efficacité opérationnelle. (ABC, Virtu)</li> </ul>	
<p><b>Délais de dénouement</b></p>	
<p>Huit intervenants avaient des points de vue mitigés sur le délai de dénouement général de un jour de bourse suivant la date de règlement (Règlement +1). Certains intervenants appuient ce délai pour des raisons d'efficacité, tandis que d'autres allèguent des risques opérationnels et demandent de la souplesse, en particulier pour les titres non liquides. Certains intervenants suggèrent d'adopter une démarche différente selon le profil de liquidité afin d'éviter de perturber les marchés. (SCM, ACCVM et ACPT, Scotia, CIBC, ABC, FBN, M. Shewchuk, Generation Mining)</p>	

<p>Onze intervenants demandent que d'autres aspects soient pris en considération ou que des indications soient fournies pour certains scénarios, y compris les FNB et les produits structurés, les ordres dispensés de la mention à découvert, les personnes ayant des obligations de négociation établies par un marché, la négociation de titres cotés au Canada et aux États-Unis et les défaillances administratives. (FBN, Scotia, BMO, CIBC, CSTA, Virtu, ABC, CSE, TMX, Fidelity, ACCVM et ACPT)</p>	
<p><b>Exigences en matière d'avis et de rapports</b></p>	
<p>Cinq intervenants ont demandé que les restrictions applicables aux futures ventes à découvert s'appliquent seulement au courtier duquel provient l'ordre, et non par des avis aux autres courtiers. Ils soulèvent des préoccupations quant aux défis opérationnels ou techniques importants associés aux exigences proposées en matière de rapports ou d'avis, comme les délais serrés (T+1) et la nécessité de procéder à d'importantes mises à niveau des systèmes et de produire des rapports en temps réel. Certains intervenants s'opposent à la déclaration des attributions à l'OCRI, arguant que la CDS détient déjà des données sur les positions non livrées et que des rapports supplémentaires feraient double emploi et seraient incompatibles avec les règles en vigueur aux États-Unis. (Virtu, ACCVM et ACPT, FBN, CIBC, ABC)</p>	
<p><b>Calendrier de mise en œuvre</b></p>	
<p>Huit intervenants sont divisés quant au calendrier de mise en œuvre proposé : certains veulent un délai de six mois, tandis que d'autres demandent un délai de 12 à 24 mois pour permettre le développement du système de la CDS, les ajustements permettant d'assurer la conformité des courtiers et des consultations auprès des participants du secteur. Certains intervenants suggèrent une mise en œuvre progressive pour les petites sociétés ou les sociétés à faible risque. (McMillan, TMX, FBN, CIFIC, ACCVM et ACPT, CIBC, Scotia, ABC)</p>	
<p><b>Autres politiques réglementaires envisagées en remplacement ou en complément du projet concernant les exigences de dénouement</b></p>	<p>Nous remercions les intervenants qui nous ont fait part de leurs points de vue sur les politiques réglementaires envisagées en remplacement ou en complément du projet concernant les exigences de dénouement. Toute analyse future des politiques réglementaires tiendra compte des commentaires reçus.</p>
<p>Onze intervenants ont suggéré d'autres politiques réglementaires possibles, dont l'administration des exigences de dénouement par la CDS plutôt que par l'OCRI. Certains intervenants ont recommandé l'imposition de sanctions financières pour les défauts de livraison, ou l'exigence que les courtiers renforcent leurs politiques internes pour les règlements LCP et l'emprunt de</p>	

titres. Un intervenant appuie l'amélioration de la communication des données par les marchés et la CDS, ainsi que la surveillance postérieure aux opérations par l'OCRI. Certains intervenants ont demandé à l'OCRI de rétablir la règle concernant la variation du cours ou d'envisager l'adoption de la règle de rechange concernant la variation du cours. Certains intervenants réclament des règles plus strictes pour les marchés des titres à petite capitalisation, comme des régimes distincts de vente à découvert ou l'interdiction de la vente à découvert pour les émetteurs dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 G\$. Un intervenant demande à l'OCRI d'empêcher que les contrevenants récidivistes accèdent au marché. Certains intervenants exigent plus de transparence en matière de ventes à découvert, notamment par la divulgation des positions des vendeurs à découvert, l'adoption de normes comparables à celles de l'Union européenne (y compris la déclaration quotidienne des opérations non livrées aux organismes de réglementation, la divulgation publique bihebdomadaire des montants des opérations non livrées avec des détails sur la résolution et la contrepartie), la publication de rapports mensuels sur les transactions échouées qui ne sont pas clôturées au plus tard le troisième jour après le règlement (R+3), une plus grande transparence à l'égard des rachats d'office et une augmentation de la fréquence des rapports sur les positions à découvert et les opérations de vente à découvert. Un intervenant demande que toutes les opérations soient limitées à deux bourses (TSXV et TSX), ou à ce que les autres bourses soient également réglementées par l'OCRI, en vertu des mêmes règles que la Bourse de Toronto et la Bourse de croissance TSX. Certains intervenants recommandent d'interdire aux sociétés de courtage de percevoir des frais pour le prêt de titres aux vendeurs à découvert, ou de demander aux courtiers d'obtenir le consentement éclairé du client avec renonciation sur une base volontaire pour les pratiques de prêt de titres. (Scotia, ACCVM et ACPT, Virtu, CSE, ACPE, CGGP-WSI, M. Shewchuk, Generation Mining, SCM, Interactive Brokers, McMillan)

**Commentaires sur l'extension de l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations aux courtiers en placement qui ne sont pas des participants en vertu des RUIM**

<p>Deux intervenants appuient l'extension de l'obligation d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations aux courtiers en placement qui ne sont pas des participants (les <b>courtiers non participants</b>). Les courtiers non participants sont bien mieux placés que les participants exécutants pour déterminer si un ordre donné est assorti d'une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations à la date de règlement. (Virtu, CIBC)</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. L'extension de cette obligation aux courtiers non participants favoriserait une compréhension uniforme de la nécessité d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler les opérations chez tous les courtiers en placement.</p>
<p><b>Commentaires sur l'introduction d'une exception pour les personnes réputées propriétaires</b></p>	
<p>Six intervenants appuient le délai de T+35 pour les titres dont le vendeur est « réputé propriétaire ». (Fidelity, CIFIC, ACCVM et ACPT, Fiore, Virtu, CIBC)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un intervenant indique que les courtiers en défaut seraient toujours exposés à un risque financier découlant d'un rachat d'office effectué par la contrepartie à l'opération, indépendamment du délai proposé de T+35. (Fidelity)</li> <li>• Un intervenant soutient qu'il devrait y avoir un mécanisme pour prolonger ce délai dans les situations complexes. (CIBC)</li> </ul>	<p>Nous remercions tous les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Nous convenons que le recours à l'exception pour les personnes réputées propriétaires par un vendeur n'empêcherait pas les acheteurs de déclencher un rachat d'office en vertu des règles de la CDS, étant donné que l'exception ne s'applique qu'à une exigence de l'OCRI.</p> <p>Les courtiers qui ont besoin de plus de temps que les 35 jours suivant la date de l'opération peuvent demander une dispense réglementaire. L'OCRI envisagerait d'accorder des dispenses au cas par cas.</p>
<p>Deux intervenants s'opposent au délai de T+35 pour les titres dont le vendeur est « réputé propriétaire ». (Scotia, SCM)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un intervenant a soulevé des préoccupations concernant l'abus potentiel de la dispense pour les titres dont le vendeur est « réputé propriétaire ». Le délai de T+35 a été calqué sur le Règlement SHO aux États-Unis, qui s'est avéré inefficace et inapplicable en raison de ses modalités subjectives et de ses lacunes. (SCM)</li> <li>• Un intervenant recommande de soumettre chaque cas à un processus d'approbation de l'OCRI pour que celui-ci évalue chaque situation individuellement, plutôt que d'appliquer un délai uniforme de T+35 pour les titres dont le vendeur est « réputé propriétaire ». (Scotia)</li> </ul>	<p>Nous remercions tous les intervenants pour leurs commentaires. Afin de prévenir toute utilisation abusive de cette exception, nous exigerions des courtiers qu'ils tiennent des dossiers démontrant le respect de la condition du « réputé propriétaire » sur laquelle ils se fondent (p. ex., l'exercice d'une option ou d'un bon de souscription, ou la suppression de la mention restrictive pour un titre spécifique, etc.), et ces dossiers seraient assujettis à une inspection réglementaire dans le cadre des examens continus de la conformité des courtiers de l'OCRI. Cela permettrait d'atteindre le même objectif en matière de politiques réglementaires, soit prévenir les abus potentiels de la nouvelle exception, sans créer un nouveau processus réglementaire qui exigerait des courtiers qu'ils fassent une</p>

	demande à l'OCRI pour démontrer chaque utilisation de l'exception individuellement.
<b>Exercice sans décaissement de bons de souscription et d'options</b>	
<p>Un intervenant appuie la possibilité pour un investisseur de vendre à découvert le titre sous-jacent sur un marché avant d'exercer l'option ou le bon de souscription connexe. Il soulève des préoccupations concernant les règles actuelles sur les ventes à découvert, dans lesquelles les courtiers exigent que les vendeurs, au moment de la vente des actions, fournissent à l'émetteur un avis d'intention d'exercice et demandent à l'agent des transferts/du registre d'actions de livrer les actions de façon accélérée. Cela expose l'investisseur à un risque de baisse de la valeur des actions avant qu'il ne soit en mesure de les vendre, et l'investisseur devrait également payer des impôts sur un avantage non réalisé, car les impôts sont perçus au moment de l'exercice des options. (Fiore)</p> <p>Un intervenant est en faveur du prolongement du délai de T+35 pour l'exercice sans décaissement des bons de souscription et des options. (CIFIC)</p>	<p>Nous remercions tous les intervenants pour leurs commentaires. L'exception pour les personnes réputées propriétaires s'appliquerait à l'exercice sans décaissement de bons de souscription ou d'options, à condition qu'au moment de la saisie de l'ordre de vente à découvert, il existe une piste d'audit claire démontrant les instructions du client d'exercer des bons de souscription ou des options spécifiques pour couvrir la vente. Il devrait également y avoir des documents justificatifs des mesures prises pour exercer le bon de souscription ou l'option après l'opération.</p>
<b>Autres</b>	
<p><b>Préoccupations concernant la manipulation du marché et les pratiques abusives de vente à découvert</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un intervenant exprime des préoccupations concernant la présence persistante de ventes à découvert sans emprunt de titres correspondants, dispensées de la mention à découvert, à haute vitesse et non déclarées. (CGGP-WSI)</li> <li>• Un intervenant a souligné que les marchés canadiens sont particulièrement vulnérables aux ventes à découvert prédatrices et à la manipulation des cours des actions, étant donné qu'un tiers des émetteurs sur les principales bourses canadiennes sont des sociétés de l'industrie minière, principalement de petites et moyennes entreprises d'exploration qui ne génèrent pas de revenus et dépendent fortement du financement par capitaux propres pour financer leurs activités. (ACPE)</li> <li>• Un intervenant demande à l'OCRI d'enquêter sur de possibles manipulations du marché sur les bourses à petite capitalisation, où des titres non liquides sont pris pour cible par des vendeurs à découvert afin de faire baisser artificiellement les cours. Il se demande comment des ventes</li> </ul>	<p>Nous remercions tous les intervenants pour leurs commentaires. L'OCRI continue de surveiller les stratégies de négociation abusives, y compris celles qui impliquent des ventes à découvert, et surveille activement les marchés en temps réel pour détecter et examiner d'éventuelles manipulations des cours. Les cas signalés d'inconduite potentielle sur le marché font également l'objet d'une enquête dans le cadre de nos processus réglementaires continus, comme il est décrit sur la page <a href="#">Comment l'OCRI traite les plaintes concernant une inconduite sur un marché</a>.</p>

<p>à découvert à grande échelle peuvent se produire pour des actions difficiles à emprunter en vertu des règles de règlement T+1. Il soulève un problème clé concernant les participants détenant une position acheteur sur des bons de souscription dont les prix d'exercice dépassent le cours du marché du titre sous-jacent. Lorsque ces participants initient ou étoffent des positions à découvert sur l'action sous-jacente, ils n'ont pas l'intention d'exercer les bons de souscription, mais vendent à découvert pour tirer profit de la baisse des cours. (CIFIC)</p>	
--	--