

LES ACVM ET L'OCRI FONT LE POINT SUR L'EXAMEN DU CADRE RÉGLEMENTAIRE DE LA VENTE À DÉCOUVERT

Publié le 24 novembre, 2023

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Le 16 novembre 2023, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») et l'Organisme canadien de réglementation des investissements (« OCRI ») ont publié l'Avis conjoint 23-332 du personnel des ACVM et de l'OCRI intitulé *Résumé des commentaires reçus et réponses concernant l'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM, La vente à découvert au Canada* (l'« Avis »), qui offre un résumé des commentaires obtenus en réponse à l'Avis conjoint 23-329 (la « Sollicitation de commentaires ») et des prochaines étapes qui seront entreprises. Les avocat.e.s du groupe Marchés financiers de McMillan ont rédigé et publié, en réponse à la Sollicitation de commentaires, une lettre dans laquelle ils formulent leurs commentaires personnels, laquelle est accessible [ici](#).

Dans l'Avis, il est indiqué qu'« aucun consensus [parmi les intervenants] n'existe quant au régime réglementaire approprié pour la vente à découvert ». Toujours dans l'Avis, on mentionne que d'après les commentaires reçus, il faudrait étudier et analyser plus en profondeur les sujets suivants : obligations d'emprunt préalable, traitement différent des émetteurs à petite capitalisation pour les ventes à découvert, abrègement du délai de déclaration des transactions échouées, transparence des ventes à découvert et exigences de rachat d'office et de dénouement des positions à découvert.

Bien qu'aucun projet de modification de la réglementation n'ait encore été proposé, l'Avis indique que « l'OCRI réfléchit activement à des façons de préciser et de soutenir son exigence actuelle d'avoir une attente raisonnable de pouvoir régler toute opération de vente à découvert à la date de règlement », et il prévoit de publier des propositions qui devraient apporter les clarifications nécessaires au début de 2024. Nous nous attendons à ce qu'elles indiquent si les exigences de rachat d'office et de dénouement sont nécessaires au Canada. Nous persistons à croire que le temps est venu d'apporter des changements réels et pertinents au cadre réglementaire et nous saluons les efforts de l'OCRI de réexaminer son approche réglementaire et de la renforcer dans le but de s'assurer que les opérations de vente à découvert se règlent à la date de règlement.

Par ailleurs, les ACVM et l'OCRI prévoient de former au début de 2024 un groupe de travail composé de membres de leur personnel afin d'évaluer plus largement les enjeux de la vente à découvert dans le marché canadien, en commençant par l'analyse des exigences impératives éventuelles de rachat d'office et de

dénouement. Dans l’Avis, on souligne que toute proposition, issue de ce groupe de travail ou non, tiendra compte des effets du passage à un cycle de règlement de un jour (le lendemain de l’opération).

Par [Charlotte Conlin](#), [Paul Davis](#), [Troy Hilson](#), [Leila Rafi](#) et [Sandra Zhao](#)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu’un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2023