

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

- 7.1 Avis et communiqués
 - 7.2 Réglementation de l'Autorité
 - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
 - 7.4 Autres consultations
 - 7.5 Autres décisions
-

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis 23-315 des ACVM et de l'OCRCVM : Résumé des commentaires sur l'Avis de consultation conjoint 23-312 des ACVM et de l'OCRCVM - Transparence des ventes à découvert et des transactions échouées

(Texte publié ci-dessous)

Avis 23-315 des ACVM et de l'OCRCVM
*Résumé des commentaires sur l'Avis de consultation conjoint
 23-312 des ACVM et de l'OCRCVM - Transparence des ventes à
 découvert et des transactions échouées*

Le 28 février 2013

Introduction

Le 2 mars 2012, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont publié un avis de consultation conjoint (l'« avis conjoint ») sur la transparence des ventes à découvert et des transactions échouées¹. Le présent avis résume les commentaires reçus sur l'avis conjoint, comprend les réponses des ACVM et de l'OCRCVM à ceux-ci et rend compte des interventions récentes sur la scène internationale.

Objet

L'avis conjoint avait pour objet de :

- décrire la démarche préconisée par le groupe de travail (le « groupe de travail ») formé de membres du personnel des ACVM et de l'OCRCVM relativement aux questions entourant la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées;
- fournir un contexte sur la réglementation des ACVM et de l'OCRCVM en matière de ventes à découvert et de transactions échouées au Canada ;
- donner un aperçu de certaines interventions récentes au niveau international en matière de réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées;
- recueillir des commentaires sur des mesures supplémentaires qui pourraient s'avérer nécessaires ou souhaitables pour, d'une part, améliorer la déclaration réglementaire et la transparence des ventes à découvert et, d'autre part, introduire une certaine transparence des transactions échouées sur les marchés canadiens.

La consultation a pris fin le 31 mai 2012. Nous avons reçu les mémoires de six² intervenants. Nous les avons étudiés et remercions tous les intervenants de leurs

¹ Voir l'Avis de consultation conjoint 23-312 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, *Transparence des ventes à découvert et des transactions échouées*, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 2 mars 2012, Vol. 9, n° 9.

² Un autre mémoire portant uniquement sur l'Avis 12-0079 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM – *Projet de note d'orientation sur les désignations d'ordres « ventes à découvert » et « dispensés de la mention à découvert »* (2 mars 2012) a été présenté mais n'est pas résumé dans le présent avis. Il est plutôt résumé dans l'Avis 12-0301 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Appel à commentaires – RUIM - *Résumé des commentaires reçus concernant le Projet de*

commentaires. La liste des intervenants et un résumé des commentaires sont présentés en **Annexe A** du présent avis.

Aucun consensus ne s'est dégagé parmi les intervenants autour de la nécessité d'apporter des améliorations. De fait, la majorité d'entre eux jugent adéquates les exigences actuelles des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM), dont les modifications entrées en vigueur le 15 octobre 2012³ (les « modifications des RUIM »). Les modifications des RUIM intègrent la nouvelle règle de l'OCRCVM relative aux ordres désignés comme « dispensés de la mention à découvert », selon laquelle les ordres d'achat et de vente pour les comptes qui, dans le cours normal, ne prennent pas de position directionnelle à l'égard de la négociation d'un titre doivent être désignés comme tels⁴. Les ordres désignés comme « ordres dispensés de la mention à découvert » ne seront désormais plus comme « ordres à découvert ».

Réponses aux commentaires

À l'issue de l'examen des commentaires, des données sur les ventes à découvert et les transactions échouées et des interventions récentes entourant la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées, le groupe de travail a conclu que, hormis celles décrites ci-dessus, aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire ou souhaitable pour le moment.

L'OCRCVM entend mettre à jour ses études empiriques entreprises antérieurement afin de cerner l'incidence des modifications des RUIM sur les tendances dans l'activité de négociation, les ventes à découvert et les transactions échouées⁵. Ces mises à jour comprendront les données pour l'année suivant la mise en œuvre des modifications des RUIM. Le groupe de travail juge prudent d'attendre les conclusions des études, qui permettront d'éclairer les échanges sur la nécessité ou l'utilité de prendre d'autres

note d'orientation sur les désignations d'ordres « vente à découvert » et « dispensés de la mention à découvert » (11 octobre 2012).

³ Voir l'Avis 12-0078 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Avis d'approbation – RUIM – *Dispositions concernant la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées* (2 mars 2012) et l'Avis 12-0158 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Avis de mise en œuvre – RUIM – *Changement des dates de mise en œuvre pour les dispositions concernant la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées et les dispositions concernant la liquidité invisible* (8 mai 2012).

⁴ Voir la disposition *ix* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 6.2 des RUIM. En règle générale, le compte client qui est admissible à l'utilisation de la désignation d'ordre « dispensé de la mention à découvert » doit répondre aux conditions suivantes : la production et la saisie des ordres sont pleinement automatisés et il ne doit détenir, à la fin de chaque jour de bourse, rien de plus qu'une position acheteur ou vendeur nominale sur un titre donné. Pour plus de renseignements sur l'utilisation de cette désignation, voir l'Avis 12-0300 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Note d'orientation – RUIM - *Note d'orientation sur les désignations d'ordres « vente à découvert » et « dispensés de la mention à découvert »* (11 octobre 2012).

⁵ Voir l'Avis 11-0078 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Modification de forme – RUIM – *Tendances relatives à l'activité de négociation, aux ventes à découvert et aux transactions échouées* (pour la période du 1^{er} mai 2007 au 30 avril 2010) (25 février 2011) et l'Avis 11-0077 de l'OCRCVM, *Avis sur les règles – Modification de forme – RUIM - Mouvement des cours et activité de ventes à découvert : L'affaire de la Bourse de croissance TSX* (pour la période du 1^{er} mai 2007 au 30 avril 2010) (25 février 2011).

mesures relatives à la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées ou à l'amélioration de la transparence.

Le groupe de travail continuera également de suivre l'évolution internationale⁶ de la réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées et les questions

⁶ Le texte qui suit est un résumé des interventions internationales en matière de réglementation des ventes à découvert et des transactions échouées depuis la publication de l'avis conjoint le 2 mars 2012 :

- Union européenne (UE) – Depuis son entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2012, le *Règlement sur la vente à découvert et les contrats d'échange sur risque de crédit* vise à doter les États membres de pouvoirs d'intervention clairs dans les situations exceptionnelles, à créer un cadre harmonisé donnant à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) le pouvoir de coordonner les mesures prises en Europe, à accroître la transparence des positions à découvert détenues par les investisseurs sur les titres européens, à réduire les risques de règlement dus aux ventes à découvert non couvertes et à réduire les risques posés à la stabilité des marchés de la dette souveraine. En particulier, ce règlement :
 1. introduit l'obligation, pour les investisseurs, de communiquer les positions à découvert nettes importantes sur actions aux autorités de réglementation à partir de 0,2 % du capital en actions émis, et au public à partir de 0,5 %;
 2. introduit l'obligation, pour les investisseurs, de notifier aux autorités de réglementation des positions à découvert nettes importantes sur obligations souveraines de l'UE, notamment toute position importante sur contrats d'échange sur risque de crédit liée aux émetteurs de ces obligations;
 3. octroie à l'AEMF le pouvoir d'intervenir en cas de menace pour les marchés financiers si l'autorité de réglementation d'un État membre n'a pas agi ou ne l'a pas fait de manière adéquate, et d'adopter des mesures temporaires pour interdire ou restreindre les ventes à découvert;
 4. octroie aux autorités de réglementation des membres de l'UE le pouvoir d'exiger une plus grande transparence ou de restreindre les ventes à découvert et certaines opérations sur dérivés relativement à une vaste gamme d'instruments dans l'éventualité d'évènements défavorables menaçant sérieusement la stabilité financière de l'UE ou d'un État membre ou la confiance dans leurs marchés;
 5. octroie aux autorités de réglementation des membres de l'UE le pouvoir de restreindre les ventes à découvert ou de limiter les opérations sur tout instrument financier dont le cours chute de façon significative (10 % par rapport au dernier cours de clôture dans le cas d'actions liquides; la restriction durera jusqu'à la fin de la séance suivant celle où le cours a chuté, à moins que le cours ne chute davantage);
 6. introduit une obligation d'emprunt préalable ou de « localisation » des titres par laquelle l'investisseur est tenu, selon le cas, avant de conclure une vente à découvert d'actions ou de dette souveraine :
 - d'avoir emprunté les titres en question;
 - d'avoir conclu un accord d'emprunt afin de pouvoir livrer les titres en question à la date de règlement;
 - d'avoir conclu un accord avec un tiers pour localiser les titres en question et de s'attendre raisonnablement à pouvoir les emprunter pour effectuer le règlement à l'échéance;
 7. oblige les contreparties centrales de l'UE à veiller à disposer de procédures adéquates en vue du rachat d'office des actions en cas de défaut de règlement d'une opération, et à prévoir des amendes quotidiennes en cas de non-règlement;
 8. interdit de détenir une position non couverte sur contrats d'échange sur risque de crédit liés à la dette souveraine d'un État membre de l'UE;
 9. exempte de l'application du règlement les activités de tenue de marché et les opérations sur le marché primaire ainsi que les actions dont la plateforme principale de négociation se situe en dehors de l'UE.

connexes qui pourraient éventuellement conduire à la publication d'avis et de propositions réglementaires.

Interventions récentes

Depuis le 1^{er} juin 2011, l'OCRCVM impose la transmission d'un « avis de transaction échouée sur une période prolongée » dans les cas où une opération exécutée sur un marché et réglée au moyen du système de règlement net continu (RNC) des Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS) ne l'a pas été à la date de règlement et ne l'est toujours pas dix jours de bourse après cette date. L'OCRCVM a depuis reçu en moyenne 24 avis de transaction échouée sur une période prolongée par mois (période durant laquelle le nombre d'opérations par mois se situait entre 24 et 39 millions). Le nombre d'avis de transaction échouée sur une période prolongée déposés à ce jour correspond aux attentes et ces avis n'ont pas révélé de comportements ou de tendances inhabituels. À compter du 15 avril 2013, cette obligation s'appliquera également aux opérations réglées au moyen de la fonctionnalité « trade-for-trade » de CDS (qui représente généralement moins de 10 % des opérations sur titres de capitaux propres inscrits à la cote)⁷. D'après les données d'essai transmises par CDS à l'OCRCVM, cette dernière ne s'attend à recevoir que peu d'avis supplémentaires lorsque l'obligation s'appliquera aussi aux règlements recourant à la fonctionnalité « trade-for-trade ».

Par ailleurs, CDS transmet régulièrement de l'information à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) sur les transactions échouées dans son système RNC. Aucune tendance préoccupante concernant ces transactions ne s'est dégagée de cette information. Nous continuerons d'en faire le suivi.

Le 17 septembre 2012, l'AEMF a publié un document de consultation présentant les projets de lignes directrices sur les activités de tenue de marché et l'application de l'exemption aux activités de tenue de marché et aux opérations sur le marché primaire prévues par le *Règlement sur la vente à découvert et les contrats d'échange sur risque de crédit*.

- Hong Kong – Le 18 juin 2012, la Securities and Futures Commission de Hong Kong (la « SFC-HK ») a pris un règlement qui, notamment :
 1. introduit l'obligation de déclaration hebdomadaire des positions à découvert sur certaines actions dont le montant net représente plus de 0,2 % du capital-actions émis ou dépasse 30 millions de dollars de Hong Kong; cette obligation s'applique aux positions à découvert couvertes et non couvertes;
 2. s'applique aux positions prises sur la Bourse de Hong Kong ou sur tout système de négociation automatisé désigné par la SFC-HK;
 3. s'applique aux actions qui composent l'indice Hang Seng ou l'indice Hang Seng Enterprises et aux actions de certaines sociétés financières et à tout autre titre désigné par la SFC-HK;
 4. permet à la SFC-HK d'exiger la déclaration quotidienne des positions à découvert au besoin, si la stabilité financière de Hong Kong est menacée.

⁷ Pour plus de renseignements sur la prolongation de l'obligation de déclaration, se reporter à l'Avis 13-0014 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Modifications de forme – RUIIM - *Date de mise en œuvre de la déclaration de transactions échouées sur une période prolongée dans le cadre de la fonctionnalité « trade-for-trade »* (14 janvier 2013).

Depuis janvier 2013, l'OCRCVM publie un relevé bimensuel des ventes à découvert sur les marchés canadiens pour chaque titre inscrit à la cote⁸, lequel s'ajoute au « rapport consolidé sur les positions à découvert » qui continuera à paraître à la même fréquence.

Également dès 2013, de nouvelles normes internationales applicables aux infrastructures du marché financier, telles CDS, obligeront ces dernières à rendre publiques certaines données de base sur le volume et la valeur des opérations, notamment l'information sur la rapidité des règlements⁹.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux membres suivants du personnel des ACVM ou de l'OCRCVM :

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Direction principale de l'encadrement des
structures de marché
Autorité des marchés financiers
1-877-525-0337, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Bonnie Kuhn
Manager, Legal
Alberta Securities Commission
403-355-3890
bonnie.kuhn@asc.ca

Michael Brady
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
604-899-6561
mbrady@bcsc.ca

James Twiss,
Conseiller principal à la politique relative
aux marchés
Organisme canadien de réglementation du
commerce des valeurs mobilières
416-646-7277
jtwiss@iiroc.ca

⁸ On trouve le rapport sur le site Web de l'OCRCVM au <http://www.ocrcvm.ca/news/Pages/Short-Sale.aspx>. Pour plus de renseignements, voir l'Avis 13-0020 de l'OCRCVM – Avis sur les règles – Technique – RUIIM – *Publication du premier rapport sommaire sur les ventes à découvert* (21 janvier 2013).

⁹ Voir le principe 23 sur l'information concernant les règlements, les procédures clés et les données de marché dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et le comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) intitulé *Principles for Financial Market Infrastructures* (disponible au <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD377.pdf>). Le CSPR et l'OICV sont actuellement à élaborer un cadre établissant un ensemble commun de données quantitatives qu'une infrastructure du marché financier devrait rendre publiques de façon régulière.

Paula White
Agent de conformité principal
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204-945-5195
paula.white@gov.mb.ca

Jason Alcorn
Conseiller juridique
Commission des valeurs mobilières du
Nouveau-Brunswick
506-643-7857
jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca

Chris Pottie
Manager, Compliance,
Policy and Market Regulation Branch
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5393
pottiec@gov.ns.ca

Timothy Baikie
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-8136
tbaikie@osc.gov.on.ca

Maxime Paré
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-3650
mpare@osc.gov.on.ca

Dean Murrison
Director, Securities Division
Saskatchewan Financial Services
Commission
306-787-5879
Dean.Murrison@gov.sk.ca

Annexe A

Résumé des commentaires

Des mémoires ont été reçus des intervenants suivants :

- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)
- Caisse de dépôt et placement du Québec
- CNSX Markets Inc.
- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR Canada)
- Gestion de placements TD
- OpsRisk Limited

Ils sont accessibles à partir des sites Web de la CVMO et de l'OCRCVM (www.osc.gov.on.ca; www.ocrcvm.ca).

Question 1 : Selon vous, faudrait-il publier plus fréquemment des relevés consolidés des ventes à découvert? Dans l'affirmative, à quelle fréquence (par exemple, hebdomadaire, quotidienne)? Quels seraient les coûts et les avantages de la publication de ces renseignements pour les émetteurs, les investisseurs et les participants?

Selon un intervenant, les obligations existantes en matière de désignation des ordres suffisent pour la détection de pratiques abusives. Par ailleurs, dans l'éventualité de la mise en œuvre d'une obligation de déclaration, celle-ci ne devrait être qu'envers l'autorité de réglementation puisque le relevé des ventes à découvert pourrait être trompeur sans un accès aux données sur les opérations provenant de tous les marchés canadiens et étrangers sur lesquels un titre est négocié. La publication du rapport pourrait aussi donner lieu à des manœuvres. Un autre intervenant estime que des données plus à jour facilitent la prise de décisions d'investissement éclairées.

Aucun consensus ne s'est dégagé sur la fréquence idéale de la publication des relevés des ventes à découvert; un intervenant suggère une publication hebdomadaire alors qu'un autre penche pour une publication bimensuelle. Enfin, un autre affirme qu'une publication mensuelle ne serait pas suffisante.

Comme il a été mentionné ci-dessus, l'OCRCVM publie désormais un relevé bimensuel des ventes à découvert sur les marchés canadiens, qui s'ajoute au rapport consolidé sur les positions à découvert.

Question 2: Outre le relevé consolidé bimensuel (ou plus fréquent) des ventes à découvert, faudrait-il publier les données sur chaque vente à découvert de façon anonyme? Le cas échéant, faudrait-il différer la publication (par exemple, d'un jour,

d'un mois, etc.)? Quels seraient les coûts et les avantages de la publication de ces renseignements pour les participants au marché?

Les commentaires portant précisément sur cette question n'appuyaient pas la publication des données sur chaque vente à découvert. Un intervenant fait remarquer que les ventes à découvert font souvent partie d'une stratégie complexe et que les détails sur chacune des ventes ne seraient pas utiles. Un autre estime que l'information donnée de façon anonyme ne permettrait pas de déceler de comportements ou de stratégies de négociation et, partant, ne seraient pas plus utiles que les données consolidées.

Selon un intervenant, la désignation « vente à découvert » vise à signaler un comportement possiblement abusif et non à fournir de l'information, et cette information pourrait être trompeuse puisque nombre de positions à découvert sont compensées.

Un autre intervenant affirme que si cette obligation est adoptée, elle devrait l'être de façon anonyme, sauf si la publication de ces renseignements dépend d'un seuil de taille. Il ajoute qu'il ne serait pas nécessaire de différer la publication, à la condition que l'investisseur ait la possibilité de demander une dispense de publication immédiate.

Question 3 : Faudrait-il mettre à la disposition du public les données sur l'utilisation de la désignation « dispensé de la mention à découvert » relativement aux opérations sur un titre donné? Dans l'affirmative, quelle devrait être la fréquence de publication?

Deux intervenants estiment que l'information serait peu utile, voire superflue. De l'avis d'un autre, cette information serait utile, mais pas autant que celle sur les ventes à découvert directionnelles et n'aurait pas à être publiée aussi souvent que cette dernière.

Question 4 : L'information publiée actuellement sur les positions à découvert est-elle adéquate? Dans le cas contraire, faudrait-il publier de l'information sur les titres non cotés comme les titres de créance et les titres inscrits à l'étranger négociés sur des systèmes de négociation parallèles? Devrait-il y avoir un seul rapport sur tous les titres négociés sur tous les marchés? Les dépositaires et les courtiers qui ne sont pas participants devraient-ils déclarer leurs positions à découvert?

Deux intervenants estiment que les rapports sur les ventes à découvert devraient, en théorie, englober l'ensemble des titres et des entités. Ceci dit, ils font remarquer qu'il pourrait être excessivement coûteux d'étendre cette obligation et qu'il est possible qu'il n'y ait aucune demande pour de l'information sur les titres inscrits à l'étranger et les titres de créance. Qui plus est, obliger les dépositaires et les courtiers qui ne sont pas participants à déclarer leurs positions pourrait donner lieu à de l'information essentiellement semblable à ce qui se trouve dans les rapports existants.

D'après un intervenant, les données actuelles sont inexactes et trompeuses, et les autorités de réglementation devraient s'en remettre à la capacité de l'OCRCVM de surveiller les activités liées aux ventes à découvert.

Un intervenant estime que les 100 positions à découvert les plus importantes sur les titres inscrits à la cote de la TSX et les 100 changements de position à découvert les plus importants sur ces titres devraient être publiés. En outre, la publication de chaque position à découvert devrait être requise lorsqu'un seuil est franchi (par exemple, 5 %).

Question 5: L'information contenue dans le rapport consolidé sur les positions à découvert est-elle fournie en temps opportun? Faudrait-il la publier plus souvent?

Un intervenant estime que l'information contenue dans ce rapport est fournie en temps opportun et est suffisante, et que les coûts liés à une publication plus fréquente doivent être pris en considération. Un autre considère que cette information est inexacte et que sa publication devrait cesser.

Question 6: Selon vous, des mesures en matière de transparence des transactions échouées s'imposent-elles à l'heure actuelle? Dans l'affirmative :

- ***Quels types de renseignements sur ces opérations seraient les plus utiles aux participants (certaines options sont décrites ci-dessus) et à quelle fréquence faudrait-il les fournir?***
- ***Outre les titres de capitaux propres et les autres titres traités par le système de RNC de CDS, d'autres types de titres ou de produits (par exemple, les titres à revenu fixe) présentent-ils des taux de défaut de livraison laissant entendre que des mesures analogues en matière de transparence des transactions échouées devraient s'y appliquer? Veuillez donner des détails.***
- ***Quels seraient les coûts et les avantages de ces mesures pour les participants au marché?***

Si vous ne jugez pas que des mesures en matière de transparence des transactions échouées soient nécessaires pour le moment, pour quelles raisons estimez-vous que cette information ne serait pas utile aux émetteurs, aux investisseurs ou aux participants?

Deux intervenants soulignent que les études menées antérieurement par l'OCRCVM indiquent que les transactions échouées ne constituent pas un problème au Canada et que l'OCRCVM et la CVMO reçoivent des données sur les défauts de livraison de CDS. L'un d'eux ajoute que les participants auront de la difficulté à évaluer et à analyser les données. L'autre intervenant propose plutôt que les autorités de réglementation effectuent un examen plus large et complet des transactions échouées sur une période prolongée, tant sur les positions à découvert ou non que sur les titres de créance, en se concentrant sur les noms et les participants qui reviennent.

Un intervenant estime que l'information transmise sur les transactions échouées devait être plus étendue. Les données sur les transactions échouées et les positions à découvert sont essentielles à la surveillance continue et à l'analyse des risques opérationnels, et les données disponibles aux États-Unis sont plus précises. Il ajoute que l'ampleur, la volatilité et la tendance des ventes à découvert et des transactions échouées constituent des risques opérationnels.

Un autre considère que la déclaration des transactions échouées peut faciliter la prise de décisions d'opérations éclairées, mais que les dispositions actuelles des RUIM sur la déclaration des transactions échouées sont suffisantes pour déceler les problèmes.

Commentaires généraux

Un intervenant appuie de façon générale les mesures proposées.

Un autre indique que, pour plusieurs des options, il faut évaluer les coûts supplémentaires en fonction des avantages qui en découlent.

Un intervenant estime généralement que les mesures destinées à accroître la transparence des ventes à découvert et des transactions échouées ne serviraient qu'à indiquer les problèmes potentiels liés à l'emprunt d'un titre.

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

7.3 RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

Aucune information.

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.