

BOURSE DE CROISSANCE TSX INC.

AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

AMÉLIORATION DE LA FONCTION DE NÉGOCIATION CACHÉE

Bourse de croissance TSX Inc. (la « Bourse de croissance TSX » ou la « TSXV ») publie le présent avis de projet de modification. Les modifications projetées entreront en vigueur lorsqu'elles auront été approuvées par la British Columbia Securities Commission et l'Alberta Securities Commission (collectivement, les « Commissions ») après avoir fait l'objet d'un avis public et d'une période de commentaires. Les commentaires doivent être formulés par écrit et transmis d'ici le 29 mai 2017 à la personne suivante :

Carina Kwan
Conseillère juridique, Affaires réglementaires
Groupe TMX
The Exchange Tower
130 King Street West
Toronto (Ontario) M5X 1J2
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Veillez également en expédier un exemplaire à :

Bruce Sinclair
Securities Market Specialist
British Columbia Securities Commission
701 West Georgia Street
P.O. Box 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Courriel : bsinclair@bcsc.bc.ca

Les commentaires seront rendus publics, sauf si leur auteur demande qu'ils demeurent

faciliter l'intégration de la TSXV dans les stratégies d'acheminement multimarché d'ordres cachés des courtiers.

Description et motifs

Le projet d'amélioration de la fonction de négociation cachée inscrite au registre et de modification des règles de la Bourse de croissance TSX aux fins de ces améliorations (le « projet de modification ») est décrit ci-après.

1) Types d'ordres cachés à cours fixé

La TSXV ajoutera les types d'ordres cachés à cours fixé suivants afin d'élargir l'éventail actuel des stratégies de négociation cachée qu'elle permet de mettre en œuvre.

Ordre à cours fixé primaire

- x Le cours est fixé au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé (« NBBO protégé ») du même côté.
- x Les ordres de sens inverse seront permis et pourront être concurrentiels ou passifs, mais devront suivre des échelons de cotation valides.
- x Le cours d'un ordre à cours fixé primaire inscrit au registre qui est apparié à un ordre de sens inverse concurrentiel et qui se figerait autrement avec le NBBO protégé du côté opposé ou le croiserait sera fixé à un échelon de cotation d'écart du NBBO protégé du côté opposé, à l'intérieur de la fourchette du NBBO protégé.
- x Si l'écart acheteur-vendeur du NBBO protégé est de un échelon de cotation ou moins, le cours d'un ordre à cours fixé primaire apparié à un ordre de sens inverse concurrentiel sera fixé au cours médian.
- x Si il n'y a pas de NBBO du côté opposé, un ordre à cours fixé primaire pourra être exécuté au cours le moins concurrentiel entre sa valeur maximale fixée et son cours limite, dans les limites de l'échelon de cotation d'écart acheteur-vendeur en vigueur à la TSXV.

Ordre à cours fixé selon le marché

- x Le cours est fixé au NBBO protégé du côté opposé.
- x Seuls les ordres de sens inverse passifs seront permis. Par défaut, leur cours sera fixé à un échelon de cotation d'écart du NBBO protégé du côté opposé, à l'intérieur de la fourchette du NBBO protégé. Le cours d'un ordre à cours fixé selon le marché ne se figera jamais au NBBO protégé du côté opposé ni ne le croisera.
- x Tout ordre de sens inverse devra suivre des échelons de cotation valides.
- x Le cours d'un ordre à cours fixé selon le marché pourra évoluer jusqu'au cours limite nononcé et l'ordre pourra toujours être exécuté à ce cours.
- x Un ordre à cours fixé selon le marché ne peut pas être exécuté si il n'y a pas de NBBO protégé du côté opposé.

Ordre à cours fixé selon une amélioration minimale du cours

- x Le cours est fixé de la même façon que pour un ordre à cours fixé primaire apparié à un ordre de sens inverse concurrentiel lorsque l'ordre acheteur -vendeur du NBBO protégé est de un échelon de cotation, à une exception près :
 - o dans la mesure où la valeur fixée serait autrement établie au cours moyen de l'ordre acheteur -vendeur du NBBO protégé (c'est-à-dire si l'ordre acheteur -vendeur du NBBO protégé se réduit à deux sous ou moins pour un titre dont le cours est supérieur à 0,50 \$), l'ordre à cours fixé demeurera un ordre caché au NBBO protégé du même côté.

Par conséquent, un ordre à cours fixé selon une amélioration minimale du cours ne demeurera jamais au cours moyen du NBBO protégé. Si il souhaite toujours soumettre un ordre à cours fixé selon une amélioration minimale du cours, y compris au cours moyen lorsque l'ordre acheteur -vendeur est de deux échelons de cotation ou moins, le participant peut procéder en soumettant un ordre à cours fixé primaire apparié à un ordre de sens inverse concurrentiel à un échelon de cotation d'ordre.

Les modalités ci-dessous s'appliquent à chacun des types d'ordres à cours fixé susmentionnés.

- x Le cours d'un ordre à cours fixé pourra évoluer jusqu'au cours limite non exécuté et l'ordre pourra toujours être exécuté à ce cours. Cela diffère de la fonction actuelle d'ordre à cours fixé au cours moyen, selon laquelle l'ordre ne peut pas être exécuté si le cours moyen dépasse le cours limite de l'ordre. La fonction actuelle d'ordre à cours fixé au cours moyen demeure inchangée.
- x Aucun ordre à cours fixé ne peut être exécuté si le NBBO protégé est figé ou croisé.
- x Les règles de priorité habituelles s'appliquent.
- x Un ordre à cours fixé ne peut être exécuté pendant une enchère d'ouverture ou de clôture ni pendant une séance de bourse extraordinaire.
- x Les données sur les ordres à cours fixé sont transmises dans le flux de données de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'OCRCVM) destiné à la réglementation des marchés au moment de la saisie ou de l'exécution des ordres. Les données sur les variations du cours associées à un ordre qui sont dues aux variations du NBBO protégé ne sont pas transmises dans le flux de données de l'OCRCVM destiné à la réglementation des marchés.

Remarque : La fonction actuelle d'ordre à cours fixé au cours moyen demeure inchangée à la TSXV.

2) Fonction des ordres de type Seek Dark Liquidity uniquement

La TSXV ajoutera une fonction Seek Dark Liquidity (SDL) réservée aux ordres immédiats ou « exécuter sinon annuler » (IOC ou FOK). La fonction SDL garantira que l'exécution d'un ordre actif entrant aura lieu uniquement par appariement avec un ordre caché en attente. Elle facilitera l'intégration de la fonction de négociation cachée inscrite au registre de la TSXV dans les stratégies d'acheminement multimarché d'ordres cachés des courtiers qui tentent d'accéder au marché opaque en exclusivité ou en priorité avant le marché visible.

Un participant peut configurer la fonction SDL selon l'un ou l'autre des deux choix ci-dessous.

- x Choix 1 : négociation par appariement avec des ordres cachés en attente à des cours pouvant être aussi près qu'à un échelon de cotation d'ordre du NBBO protégé du côté

opposé, à l'intérieur de la fourchette du NBBO protégé, ou correspondant au cours limite de l'ordre s'il est moins concurrentiel.

- x Choix 2 : négociation par appariement avec des ordres cachés en attente à des cours pouvant atteindre le NBBO protégé du côté opposé ou au cours limite de l'ordre s'il est moins concurrentiel.

Si le choix 2 est sélectionné, les exécutions par appariement avec des ordres cachés en attente au NBBO protégé du côté opposé seront assujetties aux restrictions réglementaires applicables à la négociation cachée au NBBO¹. Par conséquent, si des ordres visibles au NBBO protégé du côté opposé sont en attente à la TSXV, un ordre SDL entrant soumis selon le choix 2 pourra uniquement être exécuté par appariement avec des ordres cachés en attente dont le cours ne dépasse pas le cours situé au échelon de cotation d'écart du NBBO protégé du côté opposé, à l'intérieur de la fourchette du NBBO protégé.

3) Quantité minimale et Taille minimale pour appariement

Quantité minimale

La TSXV est à modifier l'actuelle fonction de quantité minimale (MinQty) afin de l'harmoniser avec les fonctions similaires offertes par d'autres marchés et de tenir compte des commentaires des participants au sujet de la convivialité et des résultats de la fonction actuelle. Les modifications qui seront apportées à la fonction MinQty sont décrites ci-après.

- x La fonction MinQty sera offerte pour chaque ordre caché, notamment les ordres à cours fixe, les ordres cachés à cours limite et les ordres SDL. (À l'heure actuelle, la fonction MinQty n'est offerte que pour les ordres cachés au cours médian.)
- x La condition minimale de 20 lots réguliers qui s'applique actuellement à l'utilisation de la fonction MinQty sera éliminée.
- x L'avantage de la priorité actuellement accordé à un ordre caché au cours médian en attente respectant la condition d'utilisation de la fonction MinQty sera éliminé. Un ordre caché assujéti à une restriction de quantité minimale n'aura plus forcément préférence sur un autre ordre caché en attente au même cours.

La quantité minimale continuera de s'appliquer aux exécutions actives et passives. Lorsqu'appliquée à des exécutions actives, la fonction MinQty détermine le volume total minimal à respecter (peu importe la taille de chacun des ordres distincts à exécuter) aux fins d'une exécution active. Lorsqu'appliquée à des exécutions passives, la fonction MinQty permet l'exécution d'un ordre en attente par appariement avec un ordre entrant de sens inverse si l'exécution de l'ordre en attente respecte au minimum la condition de taille de la fonction MinQty.

Taille minimale pour appariement

¹ L'article 6.6 des Règles universelles d'intégrité du marché exige d'accorder la priorité à l'exécution des

La TSXV introduira une nouvelle fonction appelée Taille minimale pour appariement (MIS) afin de répondre aux préoccupations des participants à l'égard d'une éventuelle fuite d'information à

- x la suppression de la définition du terme « quantité minimale » (qui impose une restriction de taille minimale);
- x l'abrogation de la priorité actuellement accordée aux ordres cachés à quantité minimale.

Voir les libellés portant la marque des modifications projetées de l'article A.1.01 et des paragraphes C.2.01(2) et C.2.06(3) des règles de la TSXV à l'annexe A. Veuillez vous reporter à l'annexe B pour consulter la version au propre des libellés intégrant les modifications projetées.

Correspondance ou non des modifications projetés avec la réalité d'autres marché ou territoires

Les fonctions susmentionnées sont généralement offertes par d'autres marchés canadiens ou nécessitent des modifications mineures de la fonction de négociation cachée actuellement offerte.

ANNEXE A

VERSION DES LIBELLÉS MODIFIÉS DES RÈLES DE LA BOURSE DE CROISSANCE TSX MARQUÉ DES MODIFICATIONS APPORTÉS

RÈLE A.1 .00 INTERPRÉATION

A.1.01 Définitions

~~« quantité minimale » Taille minimale que doit viser un ordre pour être exécuté et qui ne doit pas être inférieure à la taille établie par la Bourse.~~

~~Ajouté 13 janvier 2012~~

RÈLE C.2.00 MÉTHODES ET PRATIQUES DE NÉCOCIATION

Priorité

C.2.01 Établissement de priorité

- (1) Un ordre à durée étendue à un cours donné est exécuté avant un ordre qui n'est pas un ordre à durée étendue au même cours (la « priorité rattachée à la durée étendue »), sauf dans le cas d'un ordre non divulgué auquel aucune priorité rattachée à la durée étendue n'est accordée.
- (2) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1), un ordre divulgué est exécuté avant un ordre non divulgué et avant toute partie non divulguée d'un ordre au même cours; la partie non divulguée d'un ordre est exécutée avant un ordre non divulgué au même cours ~~; et un ordre non divulgué à quantité minimale est exécuté avant un ordre non divulgué au même cours sans quantité minimale.~~

Modifié 13 janvier 2012 et 2012, le 20 novembre 2015 [H.W.O.H.](#)

- (3) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1), du paragraphe C.2.01(2) et de l'article C.2.06 et sauf indication contraire, un ordre à un cours donné est exécuté avant les ordres au même cours transmis ultérieurement, et après tous les ordres transmis antérieurement (la « priorité temporelle »).
- (4) L'ordre dont le volume divulgué est augmenté perd sa priorité temporelle et est classé après tous les autres ordres divulgués au même cours.

Article C.2.01 modifié 1^{er} mars 2011 et le 20 novembre 2015

C.2.06 Répartition des transactions

- (1) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1) et du paragraphe C.2.01(2), un ordre entré pour exécution en Bourse peut être exécuté sans qu'il soit tenu compte des ordres déjà inscrits au registre d'ordres si l'une des conditions suivantes est remplie :
 - (a) l'ordre fait partie d'une application interne;

- (b) il s'agit d'un ordre non attribué faisant partie d'une application intentionnelle;
- (c) l'ordre fait partie d'une transaction désignée ~~ici~~ ;
- (d) l'ordre fait partie d'une application sur titres liés exemptée dont un élément est un ordre entré par le même membre qui peut servir à l'exécution, en totalité ou en partie, de l'ordre d'un client visant le titre donné et d'un volume équivalent à l'ordre du client du titre lié; toutefois, l'ordre n'est soustrait à la priorité des ordres inscrits dans le registre que dans la mesure où aucun ordre de sens inverse n'a été inscrit au registre. Les ordres inscrits dans le registre ne sont considérés de sens inverse que si l'écart du titre lié au moment de l'exécution des ordres des clients sur les ordres inscrits dans le registre est égal à l'écart du titre lié offert par le participant pour l'entente d'application conditionnelle, ou est plus avantageux que cet écart;
- (e) l'ordre fait partie d'une application à prix extraordinaire;
- (f) l'ordre fait partie d'une application intentionnelle entrée par un membre afin d'exécuter l'ordre en séance de bourse extraordinaire d'un client.

Modifié le 12 décembre 2011, le 13 janvier 2012 et le 16 novembre 2015

- (2) Sous réserve du paragraphe (1), une application intentionnelle est exécutée sans qu'il soit tenu compte des ordres déjà inscrits au registre, sauf les ordres attribués inscrits au registre par le même membre selon leur priorité temporelle.
- (3) Sous réserve ~~du paragraphe~~ des paragraphes C.2.01(1) et ~~du paragraphe~~ C.2.01(2) des règles et de toute condition imposée sur l'ordre négociable ou sur l'ordre de sens inverse qui empêcherait autrement l'exécution des deux ordres par appariement de l'un avec l'autre, un ordre négociable qui est entré dans le registre d'ordres et qui n'est pas un ordre de contournement (un « ordre ~~requérant~~ entrant ») est exécuté dans l'ordre d'attribution suivant :
 - (a) d'abord aux ordres de sens inverse inscrits au registre d'ordres par le membre qui a entré l'ordre ~~requérant~~ entrant, selon la priorité temporelle des ordres de sens inverse dans le registre, à la condition que ni l'ordre ~~requérant~~ entrant ni l'ordre de sens inverse ne soit un ordre non attribué;
 - (b) ensuite aux ordres de sens inverse inscrits dans le registre d'ordres, selon leur priorité temporelle.
- (4) Un ordre négociable qui est entré dans le registre d'ordres et qui est un ordre de

ANNEXE B

VERSION AU PROPRE DES LIBELLÉS MODIFIÉS DES RÈLES DE LA BOURSE DE CROISSANCE TSX

RÈLE A.1.00 INTERPRÉATION

A.1.01 Définitions

RÈLE C.2.00 MÉTHODES ET PRATIQUES DE NÉCOCIATION

Priorité

C.2.01 Établissement de priorité

- (1) Un ordre à durée étendue à un cours donné est exécuté avant un ordre qui n'est pas un ordre à durée étendue au même cours (la « priorité rattachée à la durée étendue »), sauf dans le cas d'un ordre non divulgué auquel aucune priorité rattachée à la durée étendue n'est accordée.
- (2) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1), un ordre divulgué est exécuté avant un ordre non divulgué et avant toute partie non divulguée d'un ordre au même cours; la partie non divulguée d'un ordre est exécutée avant un ordre non divulgué au même cours.

Modifiée 13 janvier 2012, le 20 novembre H W 2017 "

- (3) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1), du paragraphe C.2.01(2) et de l'article C.2.06 et sauf indication contraire, un ordre à un cours donné est exécuté avant les ordres au même cours transmis ultérieurement, et après tous les ordres transmis antérieurement (la « priorité temporelle »).
- (4) L'ordre dont le volume divulgué est augmenté perd sa priorité temporelle et est classé après tous les autres ordres divulgués au même cours.

Article C.2.01 modifiée 1^{er} mars 2011 et le 20 novembre 2015

C.2.06 Répartition des transactions

- (1) Sous réserve du paragraphe C.2.01(1) et du paragraphe C.2.01(2), un ordre entré pour exécution en Bourse peut être exécuté sans qu'il soit tenu compte des ordres déjà inscrits au registre d'ordres si l'une des conditions suivantes est remplie :
 - (a) l'ordre fait partie d'une application interne;
 - (b) il s'agit d'un ordre non attribué faisant partie d'une application intentionnelle;
 - (c) l'ordre fait partie d'une transaction désignée;
 - (d) l'ordre fait partie d'une application sur titres liés exemptée dont un élément est un ordre entré par le même membre qui peut servir à l'exécution, en totalité ou en partie, de l'ordre d'un client visant le titre donné et d'un volume équivalent à l'ordre du client du titre lié; toutefois, l'ordre n'est soustrait à la priorité des ordres inscrits dans le registre que dans la mesure où aucun ordre de sens inverse n'a été inscrit

que si l'Øcart du titre liØ au moment de l'exØcution des ordres des clients sur les ordres inscrits dans le registre est Øgal à l'Øcart du titre liØ offert par le participant pour l'entente d'application conditionnelle, ou est plus avantageux que cet Øcart;

- (e) l'ordre fait partie d'une application à prix extraordinaire;
- (f) l'ordre fait partie d'une application intentionnelle entrée par un membre afin d'exØcuter l'ordre en sØance de bourse extraordinaire d'un client.

Modifié le 12 décembre 2011, le 13 janvier 2012 et le 16 novembre 2015

- (2) Sous réserve du paragraphe (1), une application intentionnelle est exØcutØe sans qu'il soit tenu compte des ordres d'Øjà inscrits au registre, sauf les ordres attribuØs inscrits au registre par le mØme membre selon leur prioritØ temporelle.
- (3) Sous réserve des paragraphes C.2.01(1) et C.2.01(2) des rÈgles et de toute condition imposØe sur l'ordre nØgociable ou sur l'ordre de sens inverse qui empØcherait autrement l'exØcution des deux ordres par appariement de l'un avec l'autre, un ordre nØgociable qui est entrØ dans le registre d'ordres et qui n'est pas un ordre de contournement (un « ordre