
Veillez également faire parvenir une copie à :

Doug MacKay
Manager, Market and SRO Oversight
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
701 West Georgia Street
P.O. Box 10142, Pacific Centre
Vancouver, British Columbia V7Y 1L2
Courriel : dmackay@bcsc.bc.ca

Vos commentaires seront rendus publics à moins que vous ne demandiez qu'ils demeurent confidentiels. Si aucune question d'ordre réglementaire n'est soulevée dans le cadre de l'examen des commentaires par le personnel des commissions, un avis attestant l'approbation des commissions sera publié.

Contexte

La TSXV a mis en œuvre le système d'ordres au dernier cours (le « système d'ODC ») en 2012 pour permettre aux organisations participantes d'exécuter, à la fin de la séance de bourse normale, des ordres au dernier cours sur des titres inscrits à la TSXV. Le système d'ODC détermine le cours de clôture officiel des titres de participation admissibles à la TSXV et il représente une source de liquidité cruciale pour les agents institutionnels et leurs clients. Le système d'ODC exécute un marché au fixage électronique qui procure une liquidité multilatérale et permet la négociation de volumes importants tout en réduisant l'incidence sur les cours. Référence de l'industrie pour les cours de clôture au Canada, le cours de clôture établi par le système d'ODC sert à de nombreuses fins, notamment aux calculs de valeur liquidative des gestionnaires de fonds, aux activités de rééquilibrage de portefeuilles et d'indices et ils sont des références dans la négociation de titres, de swaps et d'options rattachés à un indice. L'essor de la gestion passive de portefeuille et des fonds négociés en bourse ces dernières années a entraîné une demande accrue au sein des enchères de clôture partout dans le monde et met en évidence l'importance croissante de la liquidité

de variation des cours (« PVC ») (3 %) ou 5 échelons de cotation du dernier cours vendeur. Les ODC de

MODIFICATION

SYSTÈME D'ODC
ACTUEL

SYSTÈME D'ODC
PROPOSÉ

RAISONS

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	SYSTÈME D'ODC PROPOSÉ	RAISONS
		<p>d'établissement du cours de clôture calculé. À la fin de la période de gel des ODC, le cours des ODC à cours limité sera remplacé par le cours de clôture de référence, s'il est plus concurrentiel que ce dernier. Aucune annulation ou modification ne sont permises.</p>	

- (ii) Mise en œuvre d'une « période relative au déséquilibre des ODC » pendant laquelle la TSXV :
- a. permettra la saisie de nouveaux ODC au cours du marché, sans droit de les annuler ou de les modifier;
 - b. permettra la saisie, dans

des ODC sera maintenant diffusé à intervalles réguliers et contiendra des renseignements supplémentaires. Prière de se reporter à la rubrique « Nouveau message relatif au déséquilibre des ODC de la TSXV » pour obtenir des renseignements sur les nouveaux champs qui seront ajoutés.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle C.2.55(2)(b), à l'annexe A.

2. Uniformité avec les marchés à l'échelle mondiale

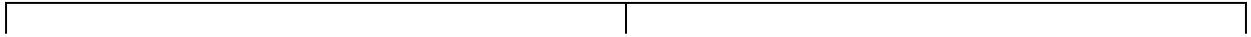
Les consultations ont aussi mis en évidence le fait que le système d'ODC constitue un cas particulier à l'échelle mondiale. Le modèle du système d'ODC de la TSXV diffère beaucoup de celui des systèmes comparables offerts par les autres bourses du monde, notamment en ce qui a trait à la fréquence et au niveau de détail des données intrajournalières. Le caractère inédit du système d'ODC actuel peut décourager la participation de certains investisseurs nationaux et internationaux.

La TSXV a étudié les mécanismes d'enchère de clôture ailleurs dans le monde pour comprendre leurs caractéristiques et en a tenu compte dans l'amélioration du système d'ODC. L'harmonisation du modèle d'ODC avec les normes internationales s'inscrit dans un effort visant à accroître la participation. En outre, la TSXV

Prière de se reporter aux modifications proposées de la Règle A.1.01, de la Règle C.2.55(2)(a), de la Règle C.2.55(2)(e) et de la Règle C.2.55(3)(c), à l'annexe A.

5. Mise en œuvre de la gestion de l'autonégociation dans le système d'ODC

La TSXV a aussi examiné la liste des demandes d'amélioration au système d'ODC antérieures de sa clientèle dans le contexte du nouveau système d'ODC. Ainsi, elle mettra également en œuvre une fonction de gestion de l'autonégociation des ordres exécutés dans le système d'ODC. De même qu'avec la fonction de gestion de l'autonégociation actuelle applicable pendant la négociation continue, les ordres appariés dans le système d'ODC comportant des clés d'autonégociation correspondantes de la même organisation participante seront



Existence d'éléments semblables aux modifications proposées dans d'autres marchés ou territoires

Les enchères de clôture sont un mécanisme répandu au sein des bourses de cotation mondiales, et plusieurs des modifications proposées relèvent d'un concept semblable à celui de ces autres enchères de clôture. Par exemple, la publication des renseignements du registre des ODC plus d'une fois pendant l'enchère de clôture existe dans divers modèles à l'échelle mondiale.

~~du déséquilibre à la clôture peuvent être entrés, annulés et modifiés dans le registre des ODC chaque jour de bourse de 7 h jusqu'à l'appel de clôture. Les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité qui sont inclus dans un déséquilibre des ODC diffusé ne peuvent pas être annulés ou modifiés après cette diffusion.~~

- (b) Le déséquilibre des ODC est calculé et diffusé chaque jour de bourse ~~20 minutes avant l'heure de fermeture~~ du début de la période relative au déséquilibre des ODC jusqu'au moment de l'appel de clôture, selon les horaires fixes établis par la Bourse, et une autre fois en cas de report de l'appel de clôture comme le prescrit la Bourse.
- (c) ~~Après la diffusion d'un déséquilibre des ODC, on peut entrer dans le registre des ODC des ODC à cours limité de sens inverse au déséquilibre des ODC. Les ODC à cours limité qui ne sont pas inclus dans le déséquilibre des ODC diffusé peuvent être annulés sous réserve des contraintes temporelles prescrites par la Bourse~~ Pendant la période relative au déséquilibre aux ODC,
- (i) seuls les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité peuvent être saisis dans le registre des ODC;
- (ii) les ODC au cours du marché saisis ne peuvent être annulés ni modifiés;
- (iii) les ODC à cours limité saisis ne peuvent être annulés et le cours de ces ordres peut seulement être modifié pour un cours acheteur ou vendeur plus concurrentiel, selon le cas.
- (d) Pendant la période de gel des ODC,
- (i) seuls les ODC à cours limité peuvent être saisis dans le registre des ODC;
- (ii) les ODC à cours limité saisis ne peuvent être annulés ni modifiés;
- (iii) si le cours acheteur ou le cours vendeur, selon le cas, d'un ODC à cours limité est plus concurrentiel que le cours de référence, le cours plus concurrentiel est considéré comme le cours de référence pour les fins d'établissement du cours de clôture calculé.
- (e) En cas de report de l'appel de clôture pour un titre admissible aux ODC, il est possible de saisir au registre des ODC des ODC à cours limité en sens inverse du déséquilibre subséquent pendant une période définie par la Bourse. ~~Conformément au paragraphe (c), les ODC à cours limité saisis pendant le report peuvent être annulés pendant cette période. On peut continuer d'entrer des ODC de réduction du déséquilibre à la clôture des deux côtés du déséquilibre des ODC dans le registre des ODC.~~

Modifié le 14 novembre 2014, le 21 novembre 2016 ~~et le 8 avril 2019~~ et le > " @

(2) Appel de clôture

[\[...\]](#)

(c) Pendant l'appel de clôture, les ordres sont exécutés dans l'ordre suivant :

(i) les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du