

TSX INC.

AVIS D'APPROBATION

Modernisation du système d'ordres au dernier cours

Conformément au processus d'examen et d'approbation de l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 et ses annexes, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a approuvé les modifications apportées aux Règles de la Bourse de Toronto (les « Règles de la TSX ») afin de permettre la modernisation du système d'ordres au dernier cours (le « système d'ODC »).

Résumé des modifications

La Bourse de Toronto (la « TSX ») modifiera les Règles de la TSX et certaines fonctionnalités de son marché pour permettre la mise en œuvre du nouveau modèle du système d'ODC (collectivement, les « modifications »). Les modifications permettront d'accroître la transparence, d'assurer l'harmonisation du système d'ODC avec des systèmes similaires offerts par d'autres bourses à l'échelle mondiale et de garantir la constance d'exécution.

Pour donner suite aux commentaires reçus, la TSX apporte d'autres améliorations aux Règles de la TSX. Ces améliorations ont pour effet d'ajouter une étape au processus d'attribution de clôture, ce qui permet d'augmenter le nombre d'ODC exécutés. Actuellement, il peut y avoir des ODC à cours limité fixé où le cours limite modifié au cours de référence est moins concurrentiel que le cours de clôture calculé (« CCC »), ce qui empêche l'exécution de ces ordres et ce, même lorsque le cours limite saisi est égal au CCC ou plus concurrentiel que ce dernier (les « ODC à cours limité fixé passifs »). L'étape d'attribution supplémentaire proposée fera en sorte que les ODC à cours limité fixé passifs pourront se négocier au CCC s'il reste un volume non exécuté au CCC. Les ODC à cours limité fixé passifs qui sont modifiés à un cours moins concurrentiel que le CCC n'auront jamais d'incidence sur le CCC. À titre d'exemple de cette caractéristique, voir l'exemple 2 à l'annexe A – Ordres au dernier cours à cours limité fixé passifs.

Vous trouverez à l'annexe B une version annotée des modifications supplémentaires apportées aux Règles de la TSX décrites ci-dessus comparativement à la version proposée publiée le 15 octobre 2020. Pour sa part, l'annexe C contient une version annotée cumulative des modifications apportées aux Règles de la TSX comparativement à la version actuelle des Règles de la TSX.

Commentaires reçus

Le projet de modification a été publié aux fins de sollicitation de commentaires le 15 octobre 2020. À la suite de cette publication, nous avons reçu dix (10) lettres de commentaires. Un résumé des commentaires soumis et des réponses fournies par la TSX figure à l'annexe A. La TSX remercie de leur contribution tous les intervenants qui ont formulé des commentaires.

Date d'entrée en vigueur

Les modifications seront mises en œuvre et accessibles en octobre 2021, sous réserve des commentaires des intervenants et de l'état de préparation et de la rétroaction du secteur.

Annexe A

Résumé des commentaires et réponses

Liste des intervenants

Société d'administration d'OMERS	Canadian Security Traders Association, inc.
Peter Haynes, Valeurs Mobilières TD inc.	Camilo Gil, Marchés mondiaux CIBC Inc.
Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée	Alex Perel, Services bancaires et marchés mondiaux, Banque Scotia
Financière Banque Nationale inc.	Ivan Cajic, Virtu ITG Canada Corp
RBC Dominion valeurs mobilières inc. et RBC Marchés des Capitaux	Joe Wald, Ray Ross et Dave Persaud, BMO Marchés des capitaux

Les termes clés qui sont utilisés, mais qui ne sont pas définis dans l'avis d'approbation, ont le sens qui leur est attribué dans l'avis de projet de modification et sollicitation de commentaires daté du 15 octobre 2020.

Résumé des commentaires reçus	Réponses de la TSX
<p>Tous les intervenants sont favorables au projet visant le système d'ODC de la TSX.</p> <p>Un intervenant fait également remarquer que le projet de modification permettra d'accroître la participation à l'enchère de clôture, devrait créer plus d'occasions de fournir des liquidités, améliorera la transparence et permettra de trouver un juste équilibre entre la réduction de la volatilité et le maintien d'un processus adéquat de détermination des cours et l'efficacité du marché.</p> <p>Quatre intervenants font remarquer que le projet de modification permettra de moderniser le système d'ODC en favorisant une transparence accrue, une plus grande harmonisation avec les normes mondiales et la constance d'exécution.</p> <p>Cinq intervenants font l'éloge du processus inclusif de consultation du secteur de la TSX dans le cadre du projet de modification. L'un d'eux fait remarquer que le nombre de changements et leur complexité exigeront un important processus de sensibilisation des participants au marché et encourage la TSX à sensibiliser ces derniers de façon proactive à mesure que ces modifications sont apportées au marché.</p> <p>Un intervenant estime que l'introduction de la</p>	<p>La TSX remercie les intervenants de leur participation.</p> <p>La TSX remercie également les intervenants et les participants du secteur qui ont pris le temps de participer avec la TSX à ce projet très important.</p>

Résumé des commentaires reçus	Réponses de la TSX
-------------------------------	--------------------

Un intervenant suggère que les ODC à cours limité saisis après la période de gel portent un nom différent des ODC à cours limité saisis avant la période de gel des ODC.

Un intervenant souligne la différence quant au traitement des ordres saisis avant et après la période de gel des ODC : ils sont tous appelés « ODC à cours limité », ce qui prêterait à confusion. Il suggère que les ODC à cours limité saisis durant la période de gel des ODC soient renommés « ordres de réduction du déséquilibre à la clôture » (les « ordres de RDC »).

Un autre intervenant souligne également la différence quant au traitement des ordres saisis avant et après la période de gel des ODC : ils sont tous appelés « ODC à cours limité », ce qui prêterait à confusion. Il suggère de conserver l'expression « ordre de RDC » lorsqu'il est question des ODC à cours limité saisis après le début de la période de gel des ODC.

La TSX remercie les intervenants de leurs suggestions.

La TSX tient à préciser qu'un « ODC à cours limité » est un type d'ordre unique qui peut être saisi tout au long du jour de bourse, mais dont le comportement varie selon la période, par exemple :

- a) **Avant la diffusion du déséquilibre** : aucune restriction
- b) **Déséquilibre** : aucun CXL, CFO seulement autorisé à un cours plus concurrentiel
- c) **Période de gel des ODC** : aucun CXL, aucun CFO, cours fixé jusqu'à concurrence du cours de référence

Cette fonctionnalité est similaire à la fonctionnalité actuelle, où les ODC à cours limité saisis avant et après la diffusion du déséquilibre sont assujettis à des restrictions différentes en matière de volume et de cours.

Par conséquent, du point de vue des communications, la TSX désignera les ODC à cours 3.1(e)-11,9(-)-19 EMC e(s)

Résumé des commentaires reçus	Réponses de la TSX
<p>l'introduction, dans le système d'ODC, de la gestion de l'autonégociation et, plus particulièrement, sur la façon dont de tels ordres relatifs à l'autonégociation sont susceptibles de fausser les messages concernant le déséquilibre en préouverture.</p>	<p>relatifs à l'autonégociation faussent les messages concernant le déséquilibre en préouverture puisqu'il s'agit de véritables ordres destinés à être exécutés et qu'ils seront inclus dans tous les messages concernant le déséquilibre.</p> <p>Les ordres relatifs à l'autonégociation qui sont appariés à d'autres ordres assortis de la même clé d'autonégociation continueront d'être négociés, mais ils seront étiquetés comme étant des ordres relatifs à l'autonégociation et ne seront pas communiqués publiquement. Dans de tels cas, il est possible que les volumes de négociation de clôture de marché déclarés publiquement soient inférieurs à l'information figurant dans le champ « Volume d'appariement » des messages concernant le déséquilibre, mais ils refléteront fidèlement les opérations réelles.</p> <p>Dans le système d'ODC actuel, sans la fonction de gestion de l'autonégociation, ces ordres relatifs à l'autonégociation sont annulés manuellement après avoir été communiqués publiquement. Grâce à la mise en œuvre de la fonction de gestion de l'autonégociation, la TSX s'attend à ce que les volumes de négociation soient plus exacts plus tôt, sans qu'un rajustement soit nécessaire en raison des annulations après la négociation. On prévoit également que la fonction de gestion de l'autonégociation réduira le fardeau opérationnel des courtiers et du personnel responsable des opérations de la TSX.</p> <p>La TSX tient également à préciser que la fonction de gestion de l'autonégociation sera également appliquée à l'enchère d'ouverture pour des raisons de cohérence et afin d'offrir des avantages similaires.</p>
<p>Un intervenant soutient qu'il ne faut pas inclure les fonds négociés en bourse (les « FNB ») dans le système d'ODC tant que le secteur et la TSX ne sont pas certains de la solidité de la tenue de marché des FNB dans le système d'ODC. L'intervenant mentionne que la TSX ne devrait pas envisager l'inclusion des FNB avant au moins six mois d'exploitation réussie du nouveau système d'ODC et suggère que, avant d'envisager l'inclusion des FNB, la TSX évalue s'il serait pertinent ou bénéfique d'apporter des améliorations propres aux FNB.</p>	<p>La TSX remercie les intervenants de leur participation.</p> <p>À l'heure actuelle, la TSX n'a pas l'intention d'inclure les FNB dans le système d'ODC au moment du lancement du nouveau système. Cependant, si, à un moment ou à un autre, elle détermine qu'il serait avantageux de le faire, elle procédera à une analyse et tiendra des consultations auprès du secteur pour s'assurer d'apporter les améliorations appropriées au système d'ODC. Elle veillera également à ce que ces changements ne soient apportés qu'après</p>



\$11(;(%

,QWHUSUpWDWLRQ

5qJOH 'WLRQV PRGLILp

> « @

6DXI LQGLFDWLRQ FRQWUDLUH GX FRQWH[WH OHV GpILQLWLRQV T.
GH OD %RXUVH

> « @

© SpULRGH UHODWLYH DX GpYpULRGHEFRPHQo2'&WODXVpDQW GH ERXU
VSpFLDOH HW VH WHUPLQDQW DX GpEXW GH OD SpULRGH GH JHO GHV 2

\$MRXWp OH >”@

© SpULRGH GH JHO3pULRGH&FRPPHQoDQW j OD ILQ GH QEUSHpULRGH UHOD
2'& HW VH WHUPLQDQW DX PRPHQW GH O¶DSSHO GH FO{WXUH

\$MRXWp OH >”@

> « @

© 2'& 2UGUH DX GHUQLHU2F&XUVFRXUW GX P2D&fKFRXVO&VPLWp

ORGLILp OH DYULO HW OH >”@

> « @

© 2'& j FRXUV OLPLWp2'&[p SPXVVIOPLWp HQWUp SHQGDQW OD SpULRG
FRXUV OLPLWp HQWUp HVW SOXV FRQFXU GHQW2'&O GX HV DUWHFRXM GH
HQWUp HVW PRGLILp HW pWDEOL DX FRXUFRXUV GpWpHQEHQH HV G2'&2'&
FRQFXUUHQWLHO TXH OH FRXUV GpPEWpWQUMUpDQVWODXVLLRXSFRXUFR
FRXUV GH FO{WXUH FDOFXOp

\$MRXWp@OH >”

> « @

© FRXUVpHQEHG2'&3RLQW PpGLDQ HQWUHXOHWRXUVFRXUVHQGHXU j

\$MRXWp OH >”@

> « @

5qJOH 2UGUHV DX GHUQLHU FRXUV

> « @

(QWUpH GHV 2'&

D /HV'2 DX FRXUV GXPDUFKp' & j FRXUWOLPLWp QMXYPHQ DQQXOpV HW
GDQV OH UHJLVWUH GRXU2G& FERDTUXH HGGH KDj GLLKXVLRQ GX SUHPLH
GpVpTXLOLEUH GHV 2'&

E /H GpVpTXLOLEUH DGFHXp' & WHGWIIFXGp FERDTUXH GRXGpEXW GH OD SpU
UHODWLYH DX GpVpTXLOLEUH GHV 2'& FDX WTXUJHD XVPFRHQQWHG HKBUDS
pWDEOLV SDU OD %URXUHLV HQ FDXH GBSMISGUVFGM XUH FRPPH OH SU
%RXUVH

F \$EURJp OH DYULO

G 3HQGDQW OD SpULRGH UHODWLYH DX GpVpTXLOLEUH GHV 2'&

L VHXOV OHV 2'& DDFKXHW GXP2' & j FRXUV OLPLWp SHXYHQW
UHJLVWUH GHV 2'&

LL OHV 2'& GXFRMBKp VDLVLV QH SHXYFRVGLMLpH DQQXOpV

LLL OHV 2'& j FRXUV QHPSMXPYHQWOMFRXUQQAEPFHMVRUGUHV SH
VHXOHPHQW rWUH PRGLIDFISHRXHXXURFRXQHQGCHQVSDHXV FVHORQ

H 3HQGDQW OD SpULRGH GH JHO GHV 2'&

L VHXOV OHV 2' & jSFRXUHQW LrPLWH WDLVWLWHGCHQW 20& UH

LL OHV 2'& j FRXUV QHPSMXPYHQWVrWUH DQQXOpV QL PRGLILpV

LLL VL OH FRXUV FDXKWHHQGHRXUONHORQ OH FDV GIXQ 2' & j FR
FRQFXUUHQWLHO TXHQHFRXUVFRXUQSDND FRQVFRBQMLGpUp FR
FRXUV GH UpIpUHQGHPSRDBOLVWHPEQVWXUHFRDXFXGp FO

I (Q FDV GH UHSBHWFGHW DDBSSRXOUL XQHWD X[U2H & DGLVHW SRVVLEOH C
UHJLVWUH GHV&2j & BXUV2OLPLWp HQ VHTQV LQDEYUHU WIX EGXp GpVpW SHQ
SpULRGH GpILQLH SDU OD %RXUVH

ORGLILp OH >"@

\$SSHO GH FO{WXUH

> « @

F 3HQGDQW OQDSSHO GH FO{WXUH QBUHURHGXHYDQRQW H[pFXWpV GDC

L OHV 2'& DX FRXUV QGDBDDBKpVBR[2' & DX FRXUV GX PDUFKp G
HQWUpV SDU OWLFRPSDQW VHORQ ODOSEUROGWVLRQPSRJDHFXHQ G
RUGUHV QH VRLW XQ RUGUH QRQ DWWULEXp

LL OHV 2'& DX FRXUV GX PDUFKp VRQW XDSSEDEKp VGBXV H2Q& D X YFRU
VHORQ OD SULRULWp WHPSRUHOOH

LLL OHV 2'& GDXPDRXFKp VRQW DSSDULWp DIXFLWp GGHWH HGRXLQYHUV
SHQGDQW O DSSSHB BHPHOSDUXWHFSSDULWp HVRPSPUSHO OH j OD
TX DDXFXQ GH FHV RUGUHV QH VRLW XQ RUGUH QRQ DWWULEXp

LY OHV 2'& GX PDXFKp VRQW DSSDULWp VODXFLVRW GHHWHJQVFRXQYHUVH
SHQGDQW O DSSSHO GH FO{WXUH VHORQ OD SULRULWp WHPSRU

Y OHV RUGUHV j VFRXVSHQDEWp HQVDSW OSSHEDpW DXH RUGUHV
OLPLWp GH VHQV SHQGDQW DQWSSHO PGHFSPDXLH LSSDQWH / RUG
SULRULWp GHV RULWp HMVjWF R XUVXQYDQWLV2p&HjWF R XUVH j FRXUV
YLVLESHQVXRWGUHV FDFKpV j SFXUV' & j FLRXPV OLPLWp VIL[p SDV
FKDTXH FDWpJRULH OHV RUGUHV VRCULWp WXLPVSR WSSOHLp VDFH
TX DDXFXQ GH FHV RUGUHV QH VRLW XQ RUGUH QRQ DWWULEXp

YL OHV DXWUHVSHQGDQW DQWSSHO GHWp{WXORQV DQWULRULWp V

ORGLILp OH >"@

PARTIE 1 - INTERPRÉTATION

Règle 1-101 Définitions (modifié)

[...]

(2) Sauf indication contraire du contexte, les définitions qui suivent s'appliquent à toutes les exigences de la Bourse.

[...]

« cours de référence des ODC » Point médian entre le cours acheteur et le cours vendeur à la Bourse.

Ajouté (le >"@)

[...]

« ODC » Ordre au dernier cours, soit les ODC au cours du marché ou, les ODC à cours limité ~~et les ODC de réduction du déséquilibre à la clôture.~~

Modifié (le 18 avril 2019 et le >"@)

« ODC à cours limité fixé passif » ODC à cours limité entré pendant la période de gel des ODC, où (i) le cours limité entré est plus concurrentiel que le cours de référence des ODC, de sorte que le cours limité entré est modifié et établi au cours de référence des ODC; (ii) le cours de référence des ODC est moins concurrentiel que le cours de clôture calculé; (iii) le cours limité entré est aussi ou plus concurrentiel que le cours de clôture calculé.

\$MRXWp OH >"@

[...]

~~« ODC de réduction du déséquilibre à la clôture » Ordre au derniers cours à cours limité dont les opérations sont uniquement réalisées sur le côté à équilibrer du registre des ODC et à un cours qui ne se situe pas entre le meilleurs cours acheteur et le meilleur cours vendeur du marché.~~

~~Ajouté (le 18 avril 2019)~~

[...]

« période de gel des ODC » Période commençant à la fin de la période relative au déséquilibre des ODC et se terminant au moment de l'appel de clôture.

Ajouté (le [] @021)

« période relative au déséquilibre des ODC » Période commençant au début de la séance de bourse spéciale et se terminant au début de la période de gel des ODC.

Ajouté le (>"@)

[...]

Règle 4-902 Ordres au dernier cours

[...]

(2) Entrée des ODC

Les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité peuvent être entrés, annulés et modifiés dans le registre des ODC chaque jour de bourse, de 7 h à l'heure de la diffusion du premier déséquilibre des ODC. ~~Les ODC de réduction 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.~~

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.

Abrogé (le 19 avril 2010)

~~Après la diffusion d'un déséquilibre des ODC, on peut entrer des ODC à cours limité de~~

[...]

(3) Appel de clôture

[...]

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

les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du marché de sens inverse entrés par le même participant, selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;

les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du marché de sens inverse, selon la priorité temporelle;

les ODC au cours du marché sont appariés aux ordres à cours limité de sens i