

## **BOURSE DE CROISSANCE TSX INC.**

### **AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

Bourse de croissance TSX Inc. (la « **TSXV** ») publie le présent avis de projet de modification et de sollicitation de commentaires. Les modifications (au sens attribué à ce terme ci-dessous) seront mises en œuvre 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 participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires. Les commentaires doivent parvenir par écrit d'ici le 21 juin 2021 à :

Denno Chen  
Directeur, Affaires réglementaires  
Groupe TMX  
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300  
Toronto (Ontario) M5H 1S3  
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Veuillez également en expédier un exemplaire à :

Michael Brady  
Manager, Market and SRO Oversight  
Capital Markets Regulation Division  
British Columbia Securities Commission  
701, rue Georgia Ouest  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Courriel : brady@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 par le personnel des Commissions, un avis attestant l'approbation par les Commissions sera publié.

#### **Contexte et justification**

Les ordres conditionnels ne sont pas nouveaux dans le secteur de la négociation. Les utilisateurs peuvent désigner des ordres passés à la TSXV comme étant des ordres conditionnels dans le but de rechercher de la liquidité sur plusieurs marchés. Les utilisateurs peuvent assortir un ordre d'un ou de plusieurs critères qui doivent être remplis avant que l'ordre puisse être confirmé. Lorsqu'un ordre de contrepartie répond aux critères énoncés, l'utilisateur est invité à confirmer son ordre et à l'exécuter. Grâce aux ordres conditionnels, les courtiers peuvent communiquer par voie électronique leur intérêt à passer des ordres d'achat ou de vente volumineux sans engagement ferme.

Selon la TSXV, les modifications permettront aux participants de chercher des occasions d'amélioration du cours sur les ordres volumineux tout en réduisant au minimum les incidences sur le marché. En raison de leur nature, les ordres conditionnels (tels qu'ils sont définis ci-dessous) permettent de réduire au minimum la fuite d'information, si bien qu'ils devraient contribuer à réduire les effets défavorables susceptibles de se produire autrement lorsqu'un participant tente de négocier des ordres volumineux.

### Détails relatifs aux modifications

La TSXV propose d'instaurer un type d'ordre conditionnel devant avoir une taille minimale (« **taille globale minimale** » qui soit (a) supérieure à 50 lots réguliers et d'une valeur supérieure à

le jour où le seuil ne sera pas atteint, et que les suspensions pourraient s'appliquer, dans le futur, au jour de bourse même. Des violations répétées du seuil pourraient entraîner des suspensions prolongées. À compter de la date de mise en œuvre des ordres conditionnels, la TSXV procédera à une période d'évaluation de 90 jours au cours de laquelle elle analysera l'utilisation des ordres conditionnels et leurs modèles afin de mieux cibler un seuil approprié ainsi qu'une quantité d'ordres appropriée aux fins du calcul de la cote. La TSXV peut, à son entière discrétion, modifier le seuil ou la quantité d'ordres utilisée aux fins du calcul de la cote, de temps à autre, dans le but de réduire l'utilisation abusive des ordres conditionnels. Les participants seront tenus informés de toute modification s'appliquant au seuil. La TSXV entend fournir aux participants des rapports trimestriels de leur utilisation ainsi que de leur cote.

L'exemple présenté ci-dessous expose de quelle manière s'appliqueront les modifications.

*Ordre conditionnel contre ordre conditionnel*

| <b>Registre des ordres conditionnels</b> |                 |               |             |              |
|--|-----------------|---------------|-------------|--------------|
| <b>Médiane du NBBO = 10,01</b>           |                 |               |             |              |
| <b>Ordre</b>                             | <b>Courtier</b> | <b>Volume</b> | <b>Côté</b> | <b>Cours</b> |
| 1  | A               | 40 000        | Achat       | 10,01        |

|   |   |   |
|---|---|---|
|   |   | (soit [50 000 actions / 90 000] x 75 000) |
| 3 | C | exécution en totalité pour 75 000 actions |

Les volumes résiduels non négociés des ordres 1 et 2 sont annulés si les courtiers n'ont pas choisi l'option d'interaction avec le registre des ordres cachés.

*Portion résiduelle de l'ordre pour laquelle on choisit l'option d'interaction avec les ordres cachés*

| Registre des ordres conditionnels |          |        |      |       |
|-----------------------------------|----------|--------|------|-------|
| Médiane du NBBO = 10,01           |          |        |      |       |
| Ordre                             | Courtier | Volume | Côté | Cours |
| 1                                 | A        | 40 000 |      |       |

Calcul de l'attribution proportionnelle (soit [ordres individuels / volume acheteur total] x volume vendeur total)

| <b>Volume acheteur total = 90 000</b> |                 |  |
|---------------------------------------|-----------------|--|
| <b>Volume vendeur total = 75 000</b>  |                 |  |
| <b>Ordre</b>                          | <b>Courtier</b> | <b>Opérations résultantes<br/>(les exécutions partielles sont arrondies au lot régulier le plus près, conformément aux règles de la TSXV)</b>  |
| 1                                     | A               | Exécution partielle pour 33 300 actions dans le registre des ordres conditionnels<br>(soit $[40\ 000\ \text{actions} / 90\ 000] \times 75\ 000$ )<br><br>Exécution de la portion résiduelle de l'ordre pour 6 700 actions dans le registre des ordres cachés |
| 2                                     | B               | Exécution partielle pour 41 700 actions<br>(soit $[50\ 000\ \text{actions} / 90\ 000] \times 75\ 000$ )  |
| 3                                     | C               | Exécution en totalité pour 75 000 actions  |
| 4                                     | D               | Exécution partielle pour 6 700 actions   |

|                   |   |       |       |       |      |
|-------------------|---|-------|-------|-------|------|
| 4<br>(enregistré) | D | 5 000 | Achat | 10,01 | Faux |
|-------------------|---|-------|-------|-------|------|

L'ordre 1 est un ordre caché passif à la médiane pour lequel on a choisi l'option d'interaction avec le registre des ordres conditionnels.

L'ordre 2 est confirmé pour le volume vendeur total et est assorti de l'option d'interaction par balayage des ordres cachés. L'ordre 1 répond toujours au critère de taille globale minimale et est exécuté en totalité en appariement avec l'ordre 2 conditionnel confirmé. L'ordre 2 fait l'objet d'une exécution partielle pour 9 000 actions.

**Volume acheteur total (ordres cachés) à la médiane = 9 000**

**Volume vendeur total (ordres conditionnels) = 15 000**

**Opérations résultantes**

**Ordre    Courti  
          er**

de l'information avant les opérations,—ce qui est en contradiction avec les avantages et l'attrait prévus de l'utilisation des ordres conditionnels et des ordres cachés. Par conséquent, dans la mesure où les avantages de l'interaction avec les ordres cachés entrent en conflit avec l'exigence de transparence de l'information avant les opérations, la TSXV a déposé auprès de l'Alberta Securities Commission, à titre d'autorité de réglementation principale, une demande de dispense

**ANNEXE A**  
**VERSION MARQUÉE DU LIBELLÉ MODIFIÉ DES RÈGLES DE LA BOURSE DE**  
**CROISSANCE TSX**

**RÈGLE A. 1.00 – INTERPRÉTATION**

**A1.01 – Définitions**

Sauf indication contraire du contexte, les définitions qui suivent s'appliquent aux présentes règles.

[...]

« ordre conditionnel » Ordre non contraignant saisi dans le registre des ordres conditionnels qui génère une invitation à transmettre un ordre ferme lorsqu'il y a appariement avec un ordre de sens inverse.

---

« registre des ordres conditionnels » Répertoire électronique non affiché qui renferme les ordres conditionnels. Les ordres qui figurent dans le registre des ordres conditionnels doivent respecter la taille minimale déterminée par la Bourse et approuvée périodiquement par l'autorité de réglementation compétente.

[...]

Règle C.2.57 – Ordres conditionnels

(1) Saisie d'ordres conditionnels

- (a) Les ordres conditionnels peuvent être saisis, annulés ou modifiés dans le registre des ordres conditionnels tous les jours de bourse de 7 h à 16 h seulement. Toute portion résiduelle non exécutée des ordres conditionnels arrive à échéance à 16 h.
- (b) Un ordre conditionnel peut comporter une exigence de quantité minimale à respecter afin de recevoir une invitation

cours.

- (f) Nonobstant toute indication contraire énoncée dans les présentes règles, les ordres conditionnels saisis aux fins d'exécution dans le registre des ordres conditionnels seront attribués comme suit :
- (i) pour compenser des ordres saisis dans le registre des ordres conditionnels par la même organisation participante; puis
  - (ii) selon une répartition proportionnelle.
- (g) Lorsqu'une organisation participante choisit l'option d'interaction avec le registre des ordres cachés de la Bourse, tout volume résiduel sera assujéti aux priorités d'attribution inhérentes au registre des ordres cachés de la Bourse. En l'absence d'appariement avec le registre d'ordres cachés, le volume résiduel de l'ordre est annulé.
- (h) Lorsque l'option d'interaction est choisie et qu'un ordre caché doit interagir avec un ordre conditionnel, cet ordre caché (1) doit respecter l'exigence de taille minimale établie par la Bourse, (2) n'entraînera aucune invitation visant à confirmer l'ordre, et (3) sera exécuté à la médiane s'il y a un appariement avec un ordre conditionnel de sens inverse.

(2) Utilisation abusive des ordres conditionnels

- (a) Si, de l'avis de la Bourse, un négociateur agréé utilise de manière abusive les ordres conditionnels, la Bourse peut :
- (i) suspendre provisoirement ou de façon permanente la faculté d'un négociateur agréé de saisir des ordres conditionnels; ou
  - (ii) imposer, au besoin, des modalités et des conditions d'utilisation des ordres conditionnels qu'elle juge pertinentes à une organisation participante ou à un négociateur agréé.
-