

BOURSE DE TORONTO

AVIS D'APPROBATION

MODIFICATIONS APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA BOURSE DE TORONTO : TENUE DE MARCHÉ

Suivant le processus d'examen et d'approbation des règles et de l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 (le « protocole »), TSX Inc. (la « TSX ») a adopté, avec l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), les modifications (les « modifications ») des Règles de la Bourse de Toronto (les « Règles ») dont l'objet est la mise en œuvre d'améliorations du programme de tenue de marché de la TSX. Les modifications apportées aux Règles sont d'intérêt public.

Les modifications, de même que certains autres changements apportés aux fonctionnalités de marché de la TSX, ont été publiées aux fins de sollicitation de commentaires le 6 avril 2017 (l'« appel de commentaires ») sur le site Web de la CVMO et dans le bulletin 40 OSCB 3323 (2017) de la CVMO.

Résumé des commentaires et des changements apportés aux modifications

La TSX a reçu huit lettres de commentaires en réponse à l'appel de commentaires. Un résumé de ces commentaires ainsi que les réponses de la TSX figurent à l'**Annexe A**.

La TSX remercie tous les intervenants pour leurs commentaires. À la lumière des commentaires formulés par les participants et les organismes de réglementation, la TSX a retiré sa proposition voulant que l'exécution des opérations ayant une quantité minimale garantie s'effectue au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé (NBBO protégé) plutôt qu'au meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX (TBBO). La TSX imposera également un niveau maximal d'exécutions dans le cadre de la fonction de participation des teneurs de marché en cas de participation d'un seul des deux teneurs de marché, de sorte que le nombre d'exécutions ne dépasse pas le volume individuel maximal de QMG du teneur de marché. Le texte marqué des changements apportés aux modifications depuis l'appel de commentaires figure à l'**Annexe B**.

Date d'entrée en vigueur

Les modifications entreront en vigueur le 27 novembre 2017.

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES

Liste des auteurs des commentaires :

1. Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies (CAC)
2. Canadian Securities Traders Association
3. Connor Clark and Lunn Investment Management Ltd
4. Independent Trading Group
5. Jitneytrade
6. Financière Banque Nationale
7. NEXJ Systems Inc.
8. Titan Medical Inc.

Les termes clés utilisés, mais non définis aux présentes, ont le sens qui leur est attribué dans l'appel de commentaires publié sur le site Web de la CVMO le 6 avril 2017.

<i>Résumé des commentaires reçus</i>	<i>Réponse de la TSX</i>
Commentaires généraux	
<p>Bien que la plupart des intervenants aient exprimé leur soutien général à l'égard du travail de modernisation et d'actualisation du programme de tenue de marché actuel de la TSX, certains d'entre eux ont soulevé des éléments de la proposition (dont il est question plus en détail ci-après) sur lesquels il conviendrait de se pencher davantage, particulièrement en ce qui concerne le régime de la quantité minimale garantie (QMG), les avantages accordés aux teneurs de marché et les obligations imposées à des derniers.</p> <p>Deux intervenants ont appuyé la proposition dans son intégralité.</p>	<p>La TSX tient à remercier les intervenants pour leurs commentaires, leur soutien et le temps qu'ils ont consacré à la proposition.</p> <p>Les mesures prises pour moderniser le programme de tenue de marché ont été élaborées en partenariat avec les participants qui prennent part à la tenue de marché.</p>
Ajout d'un teneur de marché secondaire	
<p>Certains intervenants appuient les objectifs liés à l'instauration d'un modèle double de tenue de marché (le modèle double) : l'accentuation de la concurrence pour faciliter la tâche des petits émetteurs inscrits à la TSX, la modernisation des pratiques, l'augmentation de la liquidité, l'amélioration de l'établissement des cours et le rétrécissement des écarts.</p>	<p>La TSX convient qu'un teneur de marché secondaire contribuera à accroître la liquidité et à accentuer la concurrence dans la tenue de marché.</p>
<p>Quelques autres intervenants ont manifesté leur opposition au modèle double.</p> <p>Un intervenant estime que les teneurs de marché secondaires seront des sociétés qui exploiteront des algorithmes sur des titres inscrits, n'augmentant ainsi ni la liquidité ni la profondeur du marché, et qui désactiveront ces mêmes</p>	<p>Des attributions secondaires peuvent viser toute société admissible à la tenue de marché, y compris les sociétés exploitant une plateforme électronique.</p> <p>Toutes les sociétés chargées de la tenue de marché seront assujetties à des obligations strictes quant au respect des engagements à</p>

<p>algorithmes en période de volatilité élevée sur le marché ou lorsque les opérations seront considérées comme inadéquates ou non rentables.</p> <p>Un autre intervenant croit que les avantages pour les teneurs de marché actuels sont réduits de moitié (notamment pour ce qui est des lots irréguliers), alors que les obligations demeurent au moins aussi importantes en cas d'ajout d'un teneur de marché secondaire. Cet intervenant laisse entendre que le recours à deux teneurs de marché ayant les mêmes avantages et obligations favoriserait le « parasitage ». L'intervenant propose plutôt de maintenir les différents niveaux d'obligations et d'avantages propres aux teneurs de marché principaux et secondaires, ce qui permettrait de mieux reconnaître leurs apports respectifs et les inciterait davantage à remplir leurs tâches adéquatement.</p> <p>Certains intervenants estiment que les teneurs de marché principaux et secondaires ne devraient pas bénéficier des mêmes avantages. Plus particulièrement, deux intervenants suggèrent que les lots irréguliers ne devraient pas être répartis entre les teneurs de marché principaux et secondaires, mais qu'ils devraient être attribués seulement aux teneurs de marché principaux.</p>	<p>l'égard du volume en tête du registre et des écarts pendant toute la période, comme il est souligné dans la proposition.</p> <p>Comme il est indiqué dans la proposition, une fois les changements proposés mis en œuvre, il se peut que l'ampleur des obligations soit différente pour les teneurs de marché principaux et secondaires, mais le tout devrait être harmonisé après la période de transition d'environ deux ans. Durant cette période, la TSX évaluera la contribution relative de chacun des teneurs de marché afin d'orienter l'établissement du niveau adéquat des obligations à long terme. Quoi qu'il en soit, il importe de noter que certains avantages continueront d'être alignés sur les obligations. Par exemple, les avantages liés à la participation seront encore proportionnels à l'importance des obligations de QMG respectives de chacun des teneurs de marché.</p> <p>Pour ce qui est du commentaire concernant le « parasitage » à l'égard des conditions de participation, il est à noter que celles-ci sont confidentielles, de sorte qu'il serait difficile pour un autre teneur de marché de les découvrir.</p> <p>Bien que la TSX reconnaisse que les lots irréguliers attribués aux teneurs de marché actuels devront être partagés par suite de l'ajout des teneurs de marché secondaires, elle estime qu'il s'agit d'une mesure équitable, puisqu'elle s'inscrit dans le maintien de niveaux d'obligations et d'avantages très similaires pour les deux types de teneur de marché.</p>
<p>Un des intervenants appuie les changements des fonctionnalités de tenue de marché touchant le régime de la QMG qui sont destinés à permettre aux teneurs de marché de modifier durant la journée leur volume individuel admissible au régime de la QMG et, par conséquent, de gérer leur niveau de risque associé à la QMG.</p>	<p>La TSX remercie l'intervenant pour son soutien.</p>
<p>Deux intervenants soutenant le modèle double pensent que les fonds négociés en bourse (FNB) devraient y être intégrés. Ils laissent entendre que certains FNB pourraient également tirer parti de la liquidité accrue que vise à procurer le modèle double et, par ailleurs, que les FNB étant devenus depuis peu le segment de marché le plus attrayant, les attributions de FNB devraient également être ouvertes à la concurrence.</p>	<p>Dans le cadre de la présente proposition, le modèle à teneur de marché unique ne fait l'objet d'aucun changement en ce qui concerne les FNB. La TSX remercie les intervenants d'avoir examiné la question et prendra en compte leurs réflexions dans le cadre de propositions ultérieures touchant la tenue de marché pour les FNB.</p>

<p>Un autre intervenant affirme que les FNB sont un produit unique et qu'il n'y a pas lieu d'attribuer des FNB à des teneurs de marché secondaires.</p>	
<p><i>Processus d'attribution de titres relatif aux teneurs de marché secondaires</i></p>	
<p>Un intervenant formule certaines suggestions concernant le processus d'attribution de titres. Bon nombre de ces suggestions portent précisément sur les modalités de mise en œuvre de la proposition (échancier, appels d'offres à tour de rôle, communication d'information, comité d'attribution composé de teneurs de marché, limites de concentration, attribution non volontaire). L'intervenant insiste sur le fait que la TSX ne doit pas adopter uniquement une méthode mécanique pour l'attribution des titres, mais qu'elle doit plutôt agir de façon discrétionnaire à cet égard en fonction des segments suggérés et de l'équilibre des ratios entre les titres de différents niveaux.</p>	<p>Afin d'atteindre les niveaux de service les plus élevés possible pour chaque titre, la TSX croit que la meilleure solution consiste à adopter une méthode tranchante, claire et transparente selon laquelle les titres sont attribués en fonction des offres les plus élevées. Nous notons également que dans le cadre du programme de tenue de marché, la TSX peut attribuer les titres à son gré dans le cas d'une égalité et dans des circonstances inhabituelles ou exceptionnelles.</p> <p>La TSX remercie l'intervenant pour ses suggestions judicieuses concernant des aspects de la mise en œuvre. Elle en tiendra compte au fil de l'élaboration des éléments de la mise en œuvre, de concert avec l'ensemble des parties prenantes de la tenue de marché à la TSX.</p>
<p><i>Exécution des opérations ayant une quantité minimale garantie au NBBO</i></p>	
<p>La plupart des intervenants se disent préoccupés par le changement proposé selon lequel les opérations assorties d'une QMG doivent être exécutées au meilleur cours acheteur et vendeur national (NBBO) plutôt qu'au meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX (TBBO). Certains intervenants font remarquer qu'en permettant aux teneurs de marché d'interagir avec les ordres d'investisseurs individuels au NBBO sans devoir inscrire l'information sur la liquidité à ce cours, cela pourrait miner la valeur de l'établissement des cours ainsi que le principe de la protection des ordres ou des ordres cachés : d'une part, le teneur de marché pourrait tirer profit de l'établissement des cours sur un marché donné; d'autre part, il pourrait empêcher l'exécution d'ordres affichés sur un autre marché à leurs cours protégés (et de tirer parti de l'amélioration du cours à laquelle il a contribué).</p>	<p>Nous affirmons qu'aucun lien ne doit être établi entre le régime de la QMG et un « ordre caché », puisque tous les éléments d'un ordre visible (volume, côté de l'ordre, cours) sont connus avec certitude, ou peuvent être déduits puisqu'ils sont rendus publics, et que l'obligation de QMG est toujours en vigueur. Nous notons également que les cours à la TSX sont déjà au NBBO la plupart du temps (dans environ 90 % des cas) et que les teneurs de marché secondaires ont l'obligation de veiller à ce que les cours à la TSX soient au NBBO à un certain pourcentage minimal du temps, si bien que les préoccupations exprimées devraient se concrétiser assez peu fréquemment. Malgré cela, étant donné les préoccupations soulevées par les intervenants et la CVMO, nous allons retirer ce changement proposé visant à garantir l'exécution des opérations ayant une quantité minimale garantie au NBBO lorsque la TSX n'a aucun volume d'ordre affiché au NBBO.</p>
<p><i>Préautorisation d'identifiants de négociateur admissible à la QMG</i></p>	
<p>Un intervenant appuie l'instauration de la préautorisation d'identifiants de négociateur admissible à la QMG. Il remarque une utilisation impropre du régime de la QMG dans l'exercice de ses activités de tenue de marché. Cet intervenant estime que la préautorisation contribuera à améliorer la cohérence à la fois pour les teneurs de marché et les utilisateurs du régime de la QMG.</p>	<p>Les règles d'admissibilité à la QMG projetées s'apparentent grandement à celles qui sont en place depuis plus de vingt ans; elles ne sont pas modifiées de façon notable dans le cadre de la proposition. La préautorisation supplémentaire d'identifiants de négociateur admissible à la QMG permet simplement d'éviter de prendre en compte des identifiants de négociateur desquels ne proviendraient jamais des ordres non</p>

<p>Un autre intervenant n'appuie pas la préautorisation d'identifiants de négociateur admissible à la QMG, considérant qu'elle pourrait susciter des préoccupations en matière d'accès équitable en segmentant délibérément les participants au marché et en établissant une distinction entre les ordres d'investisseurs individuels et d'investisseurs institutionnels, puisque les ordres admissibles à la QMG ne s'appliqueraient qu'aux investisseurs individuels et exclurait les ordres des investisseurs institutionnels et de tous autres investisseurs n'étant pas des investisseurs individuels. Cet intervenant croit également que tout avantage potentiel lié aux ordres admissibles à la QMG qui soit attribuable à la participation de deux teneurs de marché ne profiterait qu'aux investisseurs individuels désignés par leurs courtiers comme étant admissibles à la QMG.</p>	<p>admissibles à la QMG. Par exemple, à l'heure actuelle, un ordre généré par un algorithme informatique n'est pas admissible à la QMG. La mise en œuvre de la préautorisation d'identifiants de négociateur de manière à englober les identifiants servant « à entrer, en général, des ordres qui ne sont pas des ordres non admissibles au régime de la QMG » fera en sorte qu'un identifiant de négociateur servant uniquement à envoyer des ordres générés par des algorithmes informatiques (ces ordres étant dans tous les cas un ordre non admissible à la QMG) ne pourra être préautorisé.</p> <p>De plus, la préautorisation n'empêche pas d'utiliser un identifiant de négociateur servant à la fois à envoyer des ordres admissibles et non admissibles à la QMG pour envoyer des ordres dans le cadre du régime de la QMG. Dans l'une ou l'autre de ces situations, l'identifiant de négociateur préautorisé doit préciser que les ordres sont soit admissibles, soit non admissibles à la QMG – tout comme c'est le cas actuellement.</p> <p>Nous remarquons que le mécanisme d'exécution automatique (AEF), tel qu'approuvé par la CVMO le 27 janvier 2017, comportait une fonction analogue selon laquelle seuls les identifiants de négociateur préautorisé de la bourse NEO permettent d'envoyer des ordres à l'AEF. Selon notre compréhension des règles de l'AEF, telles que proposées, celles-ci étaient plus restrictives que les règles proposées par la TSX, en ce sens qu'elles ne permettaient pas aux identifiants de négociateur institutionnel d'être admissibles à l'AEF s'ils devaient être utilisés, <u>ne serait-ce qu'une seule fois</u>, pour envoyer un ordre fractionné, généré par un algorithme informatique ou issu d'un client avec accès électronique direct. Il ne semble exister aucune option permettant de désigner des ordres distincts comme étant admissibles ou non à l'AEF. Étant donné l'utilisation répandue des algorithmes informatiques et des routeurs d'ordres intelligents pour gérer les ordres d'investisseurs institutionnels, il nous semble que, en pratique, seuls les identifiants de négociateur individuel pourraient vraisemblablement être un jour admissibles à l'AEF.</p>
<p>On fait également remarquer que l'instauration de la préautorisation d'identifiants de négociateur admissible à la QMG pourrait s'avérer non compatible avec les Règles universelles d'intégrité</p>	<p>Un ordre visible au TBBO aura toujours priorité d'exécution sur un ordre ayant une quantité minimale garantie. L'exécution d'un ordre dans le cadre du régime de la QMG est toujours un</p>

<p>du marché (RUIM), puisqu'elle semble permettre aux teneurs de marché d'interagir de façon sélective avec un ordre lié à un identifiant de négociateur admissible à la QMG et, potentiellement, de faire un usage impropre du mode d'établissement de la priorité des ordres qui a cours actuellement, lequel vise les ordres admissibles et non admissibles à la QMG. Cela pourrait enfreindre la règle selon laquelle un ordre visible doit être exécuté avant un ordre caché au même cours sur le même marché.</p>	<p>« dernier recours ». Puisque l'exécution d'un ordre dans le cadre du régime de la QMG n'est effectuée qu'au TBBO, et que celui-ci est établi à l'aide d'un ordre visible, il y aura toujours un ordre visible à exécuter avant l'ordre ayant une quantité minimale garantie.</p>
<p><i>Hausse du volume d'ordre admissible au régime de la QMG (la proposition actuelle étant TBBO + QMG)</i></p>	
<p>Certains intervenants ont exprimé leur désaccord à l'égard de la hausse proposée du volume d'ordre admissible au régime de la QMG, lequel passerait du volume de la QMG absolu au volume proposé actuel correspondant au volume au TBBO, majoré du volume de la QMG.</p> <p>Un intervenant souligne que ce changement modifie de manière fondamentale la dynamique du régime de la QMG et permet, dans le cadre du régime, d'augmenter le volume de cotation réel de la TSX tout en permettant également aux teneurs de marché de devenir des fournisseurs sélectifs de liquidité au TBBO. Comme les teneurs de marché ont la possibilité de rajuster pendant la journée leurs volumes admissibles au régime de la QMG, cela permettrait aux teneurs de marché d'introduire des ordres non affichés au TBBO sur des titres de leur choix. Les modifications proposées permettraient également aux teneurs de marché d'interagir avec les flux d'ordres d'investisseurs individuels plus importants sans devoir afficher les ordres et d'augmenter le volume d'ordres négociés au moyen du régime de la QMG. Cet intervenant estime que la modification proposée transformerait le régime de la QMG, lequel deviendrait pour les teneurs de marché un moyen de profiter d'exécutions préférentielles à partir d'ordres d'investisseurs individuels privilégiés.</p> <p>Quelques intervenants expriment leurs préoccupations au sujet de la segmentation des flux d'ordres qui se traduirait par un accès privilégié au flux d'ordres d'investisseurs individuels pour les teneurs de marché et la capacité réduite de l'ensemble du marché d'interagir avec le flux d'ordres d'investisseurs individuels. Des inquiétudes concernant l'équité de l'accès ont également été soulevées à cet égard.</p>	<p>La TSX a suggéré d'augmenter le volume d'ordre admissible au régime de la QMG afin de permettre le traitement effectif des ordres clients portant sur de petits volumes – auxquels devait profiter le régime de la QMG, mais qui n'y sont pas admissibles en vertu des règles actuelles – dans le cadre du régime de la QMG. Cette hausse du volume permettra à un nombre accru d'investisseurs naturels de recourir au régime de la QMG, tout en restreignant encore le volume des ordres, de telle sorte que le gain de liquidité découlant du régime de la QMG ne se traduira pas par des fluctuations importantes des cours.</p> <p>Dans la mesure où des intervenants estiment qu'une garantie d'exécution des teneurs de marché dans le cadre du régime de la QMG constitue un ordre non affiché, nous affirmons qu'elle s'apparente davantage à un ordre affiché, puisque tous les éléments d'un ordre affiché (volume, côté de l'ordre, cours) sont connus avec certitude ou peuvent être déduits. Le volume de la QMG est publié en temps réel sur tous les flux de données de niveau 2, et des mises à jour sont transmises lorsque des modifications sont apportées pendant la journée. Ces renseignements sont utilisés par la plupart des fournisseurs de données, qui, d'après ce que nous comprenons, les diffusent sur les écrans d'affichage des cours. En outre, les routeurs d'ordres intelligents (ROI) peuvent acheminer les ordres en fonction du volume de la QMG publié, au besoin. En fait, le ROI TMX tient compte de la liquidité du régime de la QMG dans son analyse du registre et dans les décisions d'acheminement subséquentes impliquant des ordres admissibles au régime de la QMG.</p> <p>Pour ce qui est du fait que des intervenants perçoivent la QMG comme un moyen pour les teneurs de marché de profiter d'avantages, nous faisons remarquer que l'obligation de QMG est</p>

	<p>toujours en vigueur et que les teneurs de marché sont tenus d'exécuter tous les ordres admissibles à la QMG, lesquels peuvent provenir de tous les types de négociateurs, pas seulement d'investisseurs individuels.</p> <p>Pour ce qui est de l'idée que le changement proposé de la fonctionnalité de la QMG se traduirait par une augmentation de la certitude d'exécution des ordres des investisseurs individuels, nous sommes d'accord. Nous notons également, toutefois, que les investisseurs naturels profitent également de cet avantage pour ce qui est de leurs ordres affichant un volume réduit, avantage qui permettra d'augmenter la liquidité disponible au meilleur cours pour ces ordres. Cette hausse de la certitude d'exécution des ordres pourrait stimuler la confiance des investisseurs à l'égard des marchés.</p> <p>Pour ce qui est des inquiétudes relatives à la segmentation des flux d'ordres et à la capacité réduite de l'ensemble du marché à interagir avec les ordres des investisseurs individuels, nous faisons remarquer que les exécutions d'ordres dans le cadre du régime de la QMG n'ont lieu qu'en « dernier recours » et que lorsqu'il ne reste plus de liquidité à la TSX au TBBO. Les participants qui souhaitent interagir avec les ordres admissibles au régime de la QMG au TBBO peuvent afficher des ordres visibles au TBBO à la TSX. En ce faisant, ils disposent d'une priorité garantie par rapport à l'obligation de QMG du teneur de marché.</p>
<p>Un autre intervenant avance que la hausse du volume d'ordre admissible au régime de la QMG au-delà du volume de la QMG se traduira par des obligations démesurées ainsi que par des risques hasardeux pour les teneurs de marché, puisque ceux-ci seraient tenus de fournir une liquidité importante à des cours qu'ils n'auraient pas établis eux-mêmes.</p> <p>Ce risque découlant d'une QMG trop importante est plus élevé dans le cas des FNB, puisque leur négociation au NBBO dans le cours normal des activités implique des ordres de volume considérable provenant de nombreux teneurs de marché non associés à la TSX. Puisque les teneurs de marché inscrivent habituellement de multiples cours acheteur et vendeur sur plusieurs marchés à des fins de couverture, l'imposition d'obligations de volume additionnelles à leur endroit pourrait faire en sorte qu'ils soient</p>	<p>Nous remarquons que ce commentaire provenant d'un teneur de marché de la TSX appuie l'interprétation selon laquelle la disposition relative à l'exécution d'ordres ayant une quantité minimale garantie constitue une obligation.</p> <p>La TSX est consciente des préoccupations quant au risque accru que pourrait poser pour les teneurs de marché la hausse du volume d'ordre admissible au régime de la QMG au-delà du volume de la QMG. Nous remarquons que des opinions contraires ont été exprimées et que les risques peuvent dépendre des caractéristiques de chaque titre; certains intervenants ont également soutenu qu'il s'agissait d'un avantage en ce qui concerne les titres liquides. Il est possible pour le teneur de marché de gérer le risque en modifiant le volume de la QMG durant la journée. Dans le cas des FNB en particulier,</p>

<p>constamment tenus de fournir un volume de liquidité impossible à couvrir. En conséquence, les teneurs de marché principaux inscriront des volumes de QMG réduits.</p>	<p>puisque'il n'y a qu'un seul teneur de marché, celui-ci peut rajuster à sa guise le volume de la QMG durant la journée. La TSX entend également surveiller l'effet de l'augmentation du volume d'ordre admissible au régime de la QMG.</p>
<p>Appréciation du rendement des teneurs de marché</p>	
<p>Au sujet de la révision proposée des critères d'appréciation du rendement des teneurs de marché secondaires à l'égard de leurs responsabilités, certains intervenants ont indiqué être quelque peu préoccupés du fait que la révision (qui s'appliquera aussi ultérieurement aux responsabilités des teneurs de marché principaux) peut assouplir l'appréciation du rendement des teneurs de marché.</p> <p>En particulier, ils craignent que le fait d'évaluer un teneur de marché secondaire en fonction de l'atteinte ou non d'un écart cible précis pour un titre donné, et non en fonction de la mesure dans laquelle le teneur de marché négocie activement un titre qui lui est attribué, fasse en sorte que l'appréciation du rendement du teneur de marché n'a plus rien à voir avec l'évaluation de sa contribution réelle au résultat final. Par exemple, des écarts cibles restreints seront maintenus pour bon nombre de titres liquides sans l'intervention de teneurs de marché.</p> <p>Il a également été suggéré que les avantages ne devraient être consentis qu'en échange d'obligations si la TSX est en mesure d'évaluer avec précision l'apport de chacun des teneurs de marché et d'établir un processus de surveillance du respect de leurs obligations.</p>	<p>La TSX est d'avis que les nouveaux critères d'appréciation sont plus exigeants que les critères actuels, qu'ils feront ressortir le rendement et qu'ils renforceront sa prise en charge. Par exemple, la nouvelle méthode d'appréciation du rendement implique pour les teneurs de marché de la TSX l'observation d'exigences qui, à l'heure actuelle, ne sont pas évaluées, à savoir : le maintien d'un titre donné au NBBO un certain pourcentage du temps, le maintien d'un volume minimal en tête du registre et le maintien d'un marché bilatéral pendant les cinq (5) minutes qui précèdent l'ouverture. Les critères de réussite ou d'échec étant plus tranchants et stricts qu'auparavant, la réussite de la prestation globale des teneurs de marché repose sur l'atteinte de toutes les cibles, ce qui n'est pas le cas dans le système de pointage actuel.</p> <p>Il a été décidé de ne pas évaluer la mesure dans laquelle chacun des teneurs de marché négocie activement les titres qui lui sont attribués afin d'éviter de promouvoir l'intermédiation inutile. Par exemple, il ne serait pas nécessairement avantageux d'encourager les teneurs de marché à stimuler la négociation de titres dont la liquidité est déjà suffisante. Dans un tel cas, le rôle du teneur de marché consiste à surveiller la situation, mais à intervenir uniquement s'il y a lieu. Pour ces raisons, la surveillance du rendement au niveau du titre est la plus pertinente selon nous. Le principe global d'évaluation au niveau du titre est cohérent avec la méthode d'appréciation en vigueur des teneurs de marché actuels selon des critères clés (écarts cibles et facteur de liquidité).</p> <p>Dans une large mesure, la responsabilité du teneur de marché consiste à voir à ce que l'action atteigne les cibles de rendement qui ont été convenues. Le teneur de marché est tenu de satisfaire à cette exigence et il fait l'objet d'une surveillance active et adéquate à cet égard. Il incombe au teneur de marché de surveiller sans cesse le rendement de l'action et de veiller à l'atteinte des cibles de rendement convenues (écart acheteur-vendeur, volume en tête du registre, pourcentage de temps au NBBO,</p>

	<p>présence à l'ouverture et facteur de liquidité.) Il existe des processus clairs et précis destinés à assurer le respect par les teneurs de marché des obligations qui leur incombent à l'égard d'un titre, dont : la révocation des crédits mensuels, le retrait des titres attribués et les restrictions visant l'admissibilité aux soumissions lors d'appels d'offres sur de futures attributions de titres. Des mesures d'application des exigences seront prises si un rendement insatisfaisant est constaté au cours de trois mois d'une période de 12 mois consécutifs plutôt qu'au cours des trois derniers mois consécutifs comme c'est le cas actuellement.</p>
<p>Un intervenant a également laissé entendre que l'actuelle méthode de calcul du pointage global de rendement serait supérieure à la méthode proposée, laquelle consiste uniquement à évaluer si chacun des critères de rendement a été respecté ou non.</p>	<p>La nouvelle méthode selon laquelle il faut respecter chacun des critères de rendement est plus exigeante pour le teneur de marché que la méthode actuelle; elle facilite également l'évaluation de rendement, qui n'exige plus d'établir un pointage global. Grâce à cette méthode, on s'assure que tous les critères de rendement sont atteints, contrairement à la méthode actuelle qui permet de compenser le résultat insatisfaisant lié à un critère de rendement par un résultat supérieur lié à un autre critère.</p>
<p>Un intervenant suggère qu'on simplifie le système de pointage qu'on exige seulement le maintien d'un certain volume et d'un certain écart pendant un certain pourcentage du temps. L'intervenant fournit également des commentaires précis sur certains des critères proposés, de même que des suggestions relativement à leur mise en œuvre.</p>	<p>La TSX remercie l'intervenant pour ses suggestions judicieuses. Le choix des critères proposés a été arrêté, mais nous allons tenir compte de ces suggestions dans la mesure du possible, à l'intérieur des paramètres actuels et dans le cadre de toute modification ultérieure.</p>
<p><i>Équilibre entre les avantages accordés aux teneurs de marché et les obligations imposées à ces derniers</i></p>	
<p>Quelques intervenants ont indiqué que, selon eux, aux termes des modifications proposées, les avantages accordés aux teneurs de marché l'emportent sur les obligations qui leur sont imposées.</p>	<p>Le programme de tenue de marché de la TSX exige que les titres liquides et les titres peu liquides soient attribués aux teneurs de marché selon le ratio actuel de 1 pour 4, respectivement. Cette condition impérative du programme de tenue de marché de la TSX exige que toute évaluation de l'équilibre entre les avantages et les obligations porte sur l'ensemble des titres attribués, et non pas uniquement sur un titre en particulier.</p> <p>Les obligations doivent également être évaluées en période de volatilité normale et de forte volatilité. Par exemple, en période de volatilité et d'événements importants faisant les manchettes, les écarts acheteur-vendeur des titres les plus liquides peuvent s'agrandir rapidement. Dans un tel cas, les teneurs de marché se devraient d'intervenir par un apport de liquidité à l'écart</p>

	<p>acheteur-vendeur qu'ils se sont engagés à respecter. Vu les volumes importants qui sont associés aux titres les plus liquides, ces obligations peuvent s'accumuler rapidement, puisqu'un teneur de marché sera toujours tenu de maintenir l'écart acheteur-vendeur convenu et d'exécuter les ordres admissibles au régime de la QMG et les ordres portant sur des lots irréguliers dont le cours correspond à cet écart-acheteur-vendeur, lequel pourrait être plus faible que l'écart constaté sur le marché.</p> <p>Dans le cas des titres les moins liquides, les obligations liées à la QMG et aux lots irréguliers sont plus lourdes en raison d'un risque accru d'être appelé à effectuer un apport de liquidité dans le cadre du régime de la QMG ou du mécanisme d'exécution visant les lots irréguliers. En général, le respect des critères de rendement pour ces titres exige un degré d'intervention plus soutenu de la part du teneur de marché, vu l'apport réduit en liquidité naturelle de la part du marché. Dans le cas d'actions peu liquides, il faut également prévoir des coûts supplémentaires et des risques accrus liés aux titres non empruntables, aux exigences liées aux rachats d'office, à la volatilité accrue et aux périodes prolongées de maintien de positions.</p>
<p><i>Éclaircissements apportés à la politique en matière de lots irréguliers</i></p>	
<p>Un intervenant est d'accord avec les éclaircissements apportés à la politique en matière de lots irréguliers dont le but est d'empêcher la saisie de multiples ordres sur lots irréguliers d'un titre donné provenant de multiples comptes gérés ou comptes carte blanche à la suite d'une décision de placement unique.</p>	<p>La TSX remercie l'intervenant pour son soutien à l'égard des éclaircissements.</p>
<p><i>Droits de participation du teneur de marché</i></p>	
<p>Un intervenant craint que l'abolition du niveau de participation maximal de 40 % des Règles de la Bourse de Toronto permette à la TSX de modifier les niveaux de participation à son gré et aux teneurs de marché de « maximiser » leur volume de participation théorique, quel que soit le volume de leurs ordres affichés. Cet intervenant estime qu'il s'agit d'une occasion de plus pour les teneurs de marché de profiter d'exécutions préférentielles (avantage que ne contrebalance aucune obligation).</p>	<p>Aucun plan n'est prévu pour augmenter les niveaux de participation au-dessus du niveau maximal actuel de 40 %. Bien que cette modalité ait été retirée des Règles de la Bourse de Toronto, elle continuera de figurer dans les documents de l'Annexe 21-101A1 de la TSX, lesquels sont assujettis à la révision et à l'approbation de la CVMO, selon les circonstances. Le niveau maximal continuera d'être transparent pour les participants grâce au <i>Guide des types d'ordres et des fonctionnalités de TMX</i> et au <i>Guide du programme de tenue de marché de la TSX</i> (une fois celui-ci achevé).</p>
<p><i>Échéancier</i></p>	
<p>Un intervenant remarque que du point de vue du teneur de marché, certains efforts devront être déployés en matière de ressources et de</p>	<p>La TSX publiera un avis d'approbation réglementaire après avoir obtenu l'approbation des changements proposés et elle prévoira au</p>

développement technologiques afin de soutenir les changements proposés. Par conséquent, un avis public des dates de lancement et un délai d'exécution raisonnable pour le codage doivent être prévus, comme c'est le cas pour tout moteur de négociation.	moins 90 jours entre l'approbation et la date de mise en œuvre. Nous avons également l'intention de fournir les spécifications détaillées et les mécanismes d'essai avant l'échéance imposée par les organismes de réglementation.
---	--

Partie 1 – Interprétation

Règle 1-101 Définitions

« **règles des courtiers membres** » Règles des courtiers membres adoptées par l'OCRCVM ou un organisme qu'il a remplacé ou un organisme qui le remplace, approuvées par les autorités en valeurs mobilières compétentes et en vigueur, le cas échéant.

Ajouté (le • 2017)

« **convention de tenue de marché** » Convention intervenue entre un teneur de marché et la Bourse qui énonce les obligations du teneur de marché ainsi que les conditions de l'approbation de la Bourse.

Ajouté (le • 2017)

« **volume d'ordre admissible à la QMG** » Volume maximal d'un ordre acheteur (vendeur) admissible au régime de la QMG. Ce volume d'ordre sera déterminé par la Bourse et n'excédera pas la somme du volume acheteur (vendeur) affiché sur l'ensemble des marchés protégés au NBBO et du volume de la QMG pour ce titre.

Ajouté (le • 2017)

« **identifiant de négociateur admissible à la QMG** » Identifiant de négociateur certifié par une organisation participante et accepté par la Bourse; il sert :

- (a) à entrer des ordres au nom des clients individuels seulement; ou
- (b) à entrer, en général, des ordres qui ne sont pas des ordres non admissibles au régime de la QMG.

Ajouté (le • 2017)

« **ordre non admissible au régime de la QMG** » A le sens qui lui est attribué au sous-alinéa 4-802(1)(a)(iii) des politiques.

Ajouté (le • 2017)

« **négociateur teneur de marché** » Négociateur agréé désigné par une société chargée de la tenue de marché conformément au paragraphe 4-601(4) des règles.

Modifié (le • 2017)

« **client individuel** » A le sens qui lui est attribué dans les règles des courtiers membres.

Ajouté (le • 2017)

PARTIE 4 – NÉGOCIATION DE TITRES

Section 6 Teneurs de Marché (MODIFIÉ)

4-601 Conditions d'admissibilité

- (1) Aucun participant n'est admis en qualité de société chargée de la tenue de marché à moins :
 - (a) de posséder de l'expérience en tenue de marché qui est jugée acceptable par la Bourse;
 - (b) de disposer d'un personnel de soutien suffisant pour son pupitre de négociation et ses services administratifs;

- (c) d'avoir installé des outils technologiques suffisants jugés acceptables par la Bourse, qui lui permettront de s'acquitter de ses obligations de tenue de marché.
- (2) Un participant peut faire une demande d'agrément à titre de société chargée de la tenue de marché et, si sa demande est approuvée par la Bourse, il devra signer une convention de tenue de marché.
- (3) Si une demande d'agrément à titre de société chargée de la tenue de marché est refusée, aucune autre demande pour le même participant ne sera étudiée dans les 90 jours suivant la date du refus.
- (4) Négociateur teneur de marché
La société chargée de la tenue de marché doit nommer un négociateur teneur de marché pour chaque titre placé sous sa responsabilité.
- (5) Désignation d'un intermédiaire
La société chargée de la tenue de marché doit confier la gestion de ses activités de tenue de marché à l'un de ses employés, qui sera le principal interlocuteur de la Bourse relativement aux mandats de tenue de marché.

Modifié (le • 2017)

Règle 4-602 Attribution de titres

- (1) La Bourse place certains titres sous la responsabilité d'un teneur de marché et peut retirer à un teneur de marché les titres qui lui ont été attribués, conformément à la convention de tenue de marché.
- (2) La Bourse a le pouvoir discrétionnaire de retirer à un teneur de marché les titres qui lui ont été attribués, notamment dans les cas suivants :
 - (a) le teneur de marché ne s'est pas conformé à une exigence de la Bourse ou à la convention de tenue de marché;
 - (b) le teneur de marché fait l'objet d'un changement de contrôle.

Modifié (le • 2017)

Règle 4-603 Responsabilités des teneurs de marché

- (1) Principes généraux
Le teneur de marché a pour fonction principale d'assurer le fonctionnement d'un marché équitable et ordonné pour la négociation des titres placés sous sa responsabilité et, de façon générale, de contribuer positivement à l'exploitation du marché. Chaque teneur de marché doit veiller à ce que les négociations qu'il effectue pour son propre compte soient raisonnables dans les circonstances, conformes aux principes d'équité dans le commerce, et ne portent pas atteinte à l'intégrité de la Bourse ou du marché.
- (2) Le teneur de marché effectue des négociations pour son propre compte jusqu'à un point raisonnable dans les circonstances, surtout en cas de manque de continuité des cours et de profondeur du marché, ou en cas d'écart temporaire entre l'offre et la demande. Pour chacun des titres placés sous sa responsabilité, le teneur de marché doit, conformément à la présente règle et à la convention de tenue de marché :
 - (a) contribuer à la liquidité et à la profondeur du marché, et modérer la volatilité des cours;
 - (b) maintenir un marché bilatéral conforme à l'écart cible des cours du titre;

- (c) maintenir, pour la négociation du titre à la Bourse, un marché concurrentiel par rapport au marché qui existe sur les autres marchés sur lesquels le titre est négocié;
 - (d) exécuter ses fonctions de manière à préserver l'intégrité et la réputation de la Bourse;
 - (e) garantir l'exécution au CBBO :
 - (i) d'ordres négociables entrants sur lots irréguliers et sur lots irréguliers qui font partie d'ordres sur lot mixte;
 - (ii) d'ordres sur lots irréguliers inscrits au registre qui deviennent négociables par suite d'un changement du CBBO;
 - ~~(iii) d'ordres négociables entrants qui sont admissibles au régime de la QMG;~~
 - (f) respecter les exigences de la Bourse en matière de quantité minimale garantie, notammenty compris maintenir la quantité minimale garantie et garantir l'exécution automatique et immédiate « à prix uniforme » des ordres divulgués qui sont admissibles au régime de la ~~QMG, au prix indiqué à l'alinéa (e); QMG;~~
 - (g) se charger d'organiser l'ouverture de la négociation des titres placés sous sa responsabilité, conformément aux exigences de la Bourse et, au besoin, ouvrir la négociation ou, le cas échéant, demander à un responsable de la surveillance du marché de reporter l'ouverture;
 - (h) aider les participants dans l'exécution des ordres;
 - (i) aider la Bourse en la tenant informée des opérations récentes sur les titres placés sous sa responsabilité et de l'intérêt manifesté pour ces titres.
- (3) Rôle de Surveillance – Aide aux responsables de la surveillance du marché

Le teneur de marché porte immédiatement à la connaissance d'un responsable de la surveillance du marché toute situation, rumeur, activité, variation de cours ou opération extraordinaire qui touche les titres placés sous sa responsabilité.

(4) Disponibilité et relève

Chaque teneur de marché doit s'assurer que les titres placés sous sa responsabilité font l'objet d'une surveillance continue pendant les jours de bourse. À cette fin, le teneur de marché doit mettre en place des procédures de relève adéquates par des personnes compétentes en cas d'absence notamment pour maladie ou vacances.

Modifié (le • 2017)

Règle 4-604 Appréciation du rendement du teneur de marché

(1) Examen critique

La Bourse examine périodiquement le rendement du teneur de marché et détermine si ce dernier se conforme aux exigences de la Bourse et remplit ses obligations aux termes de la convention de tenue de marché. Le moment et les critères de cet examen sont indiqués dans la convention de tenue de marché.

La Bourse jugera insatisfaisant le comportement du teneur de marché dans les circonstances suivantes :

- (a) il manque aux obligations prévues à l'article 4-603 des règles ou dans la convention de tenue de marché;
 - (b) son comportement n'est pas conforme à la visée de tout ou partie des exigences de la Bourse relatives aux teneurs de marché;
 - (c) il adopte un comportement qui est inacceptable pour un teneur de marché, contraire aux principes d'équité dans le commerce, ou qui porte préjudice à la Bourse ou au public.
- (2) Sanctions en cas d'inobservation

Après avoir déterminé qu'un teneur de marché n'a pas rempli de manière satisfaisante ses obligations de tenue de marché, la Bourse peut imposer les sanctions suivantes :

- (a) la suspension ou le retrait de l'agrément du teneur de marché;
- (b) le retrait de la charge du teneur de marché à l'égard d'un ou de plusieurs titres placés sous sa responsabilité;
- (c) la tenue d'une enquête sur les transactions effectuées ou les activités exercées par un teneur de marché.

Modifié (le • 2017)

Règle 4-605 Abandon de titres placés sous la responsabilité de teneurs de marché

- (1) Le teneur de marché qui entend abandonner un ou plusieurs titres placés sous sa responsabilité en informe la Bourse au moyen d'un préavis, conformément à la période d'avis et suivant le modèle exigés aux termes de la convention de tenue de marché, à moins que la Bourse ne renonce à tout ou partie de la période d'avis.

Modifié (le • 2017)

SECTION 7 OUVERTURE

Règle 4-702 Ouverture reportée

- (1) L'ouverture de la négociation d'un titre n'a pas lieu si, à l'heure d'ouverture, l'une ou l'autre des éventualités suivantes se produit :
- (a) les ordres dont l'exécution est garantie conformément à l'article 4-701 des règles ne peuvent être exécutés intégralement par des ordres de sens inverse;
 - (b) le cours d'ouverture calculé dépasse les paramètres de volatilité des cours établis par la Bourse.
- (2) Le teneur de marché ou le responsable de la surveillance du marché peut reporter l'ouverture de la négociation d'un titre à la Bourse dans les cas suivants :
- (a) l'écart entre le cours d'ouverture calculé et le cours de clôture précédent du titre, ou entre le cours d'ouverture calculé et le cours d'ouverture prévu sur toute autre bourse reconnue à laquelle le titre est coté, est supérieur à 5 % du cours de clôture précédent du titre ou, si cette valeur est plus élevée, à 0,05 \$;
 - (b) l'ouverture de la négociation sur une autre bourse reconnue à laquelle le titre est coté et admis aux négociations a été reportée;
 - (c) le cours d'ouverture calculé est inférieur à l'écart permis entre ce cours et le cours de clôture précédent de ce titre, mais n'est pas par ailleurs raisonnable.

(3) Abrogation proposée le 9 août 2002 (sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation)

- (4) Si l'ouverture de la négociation du titre coté est reportée, le teneur de marché ou le responsable de la surveillance du marché, selon le cas, doit ouvrir la négociation du titre conformément aux exigences de la Bourse.

Modifié (le • 2017)

Section 8 Après-Ouverture

Règle 4-802 Répartition des transactions

- (3) Sous réserve du paragraphe 4-801(1) et du paragraphe 4-801(2) des règles, un ordre négociable qui est entré dans le registre d'ordres et qui n'est pas un ordre de contournement est exécuté dans l'ordre d'attribution suivant :
- (a) d'abord aux ordres de sens inverse inscrits dans le registre d'ordres par le participant qui a entré l'ordre négociable, selon le moment de l'entrée de l'ordre de sens inverse dans le registre, à condition que ni l'ordre négociable 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 le moment de l'entrée de l'ordre dans le registre;
 - (c) enfin à un teneur de marché si l'ordre négociable est divulgué et peut faire l'objet d'une quantité minimale garantie.

Modifié (le • 2017)

Politique 4-802 Répartition des transactions

- (1) Régime de la QMG

Le régime de la QMG prévoit l'exécution automatique et immédiate « à un prix uniforme » des ordres au mieux admissibles à la QMG et des ordres à cours limité négociables divulgués émanant de participants admissibles à la QMG, jusqu'à concurrence du volume de la QMG pour le titre, au CBBQ-cours du marché affiché. Pour les besoins du régime de la QMG, un ordre admissible à la QMG s'entend de tout « ordre client » qui ne répond pas aux critères des ordres non admissibles au régime de la QMG énoncés au sous alinéa 4-802(1)(a)(iii) des politiques.

- (a) Obligations

- (i) Les teneurs de marché achètent ou vendent, au CBBQ-cours du marché affiché, le solde de tout ordre entrant qui est divulgué et admissible au régime de la QMG lorsqu'il n'y a pas suffisamment d'ordres fermes pour exécuter l'ordre entrant à ce prix. Les teneurs de marché achètent ou vendent également en vue de redresser un déséquilibre de tout ordre qui est divulgué et admissible au régime de la QMG à l'ouverture, qui ne peut être exécuté par un ordre entré dans le registre d'ordres.
- (ii) Les ordres divulgués admissibles à la QMG doivent être transmis à la Bourse au moyen de l'identifiant de négociateur admissible à la QMG.
- (iii) Les ordres non admissibles au régime de la QMG s'entendent des ordres qui répondent, en tout ou en partie, aux critères suivants :

1. un ordre client acheteur (vendeur) transmis à la Bourse et faisant partie d'un ordre acheteur (vendeur) de plus grande taille du même client n'est pas admissible au régime de la QMG, sauf si :
 - a. le volume de l'ordre acheteur (vendeur) de plus grande taille correspond ou est inférieur au volume d'ordre admissible à la QMG;
 - b. l'ordre client acheteur (vendeur) est transmis à la Bourse pour exécution au même moment que celui où le reste de l'ordre acheteur (vendeur) de plus grande taille est transmis pour exécution sur d'autres marchés.
 2. un ordre entré par un client ayant un accès direct au marché, que ce client soit une personne physique ou un courtier (sauf si le client agit comme « mandataire » pour des ordres clients de détail);
 3. un ordre client généré par un algorithme;
 4. de manière générale, un ordre provenant d'un client qui négocie directement et quotidiennement sur le marché;
 5. un ordre entré pour le compte d'un courtier en valeurs américain (un « courtier américain »); cette restriction ne s'applique pas aux ordres entrés pour le compte d'un client d'un courtier américain. Voir le paragraphe 4-802(3) des politiques.
- (iv) Tout ordre non admissible au régime de la QMG transmis à la Bourse au moyen d'un identifiant de négociateur admissible au régime de la QMG doit porter la mention MGF-NO.

À la demande du teneur de marché, la Bourse peut annuler l'exécution d'ordres admissibles au régime de la QMG qui n'ont pas été exécutés en conformité avec les lignes directrices ci-dessus. Malgré ce qui précède, la Bourse peut annuler toute transaction réputée un usage inapproprié du régime de la QMG ou prendre toute autre mesure qu'elle juge appropriée dans les circonstances.

(b) Quantité minimale garantie

La quantité minimale garantie pour un titre attribué correspond à la somme des quantités minimales garanties de l'ensemble des teneurs de marché pour le titre en question, telles qu'elles sont publiées par la Bourse.

(2) Participation des teneurs de marché

Le teneur de marché peut, s'il le désire, participer à tout ordre immédiatement négociable divulgué émanant d'identifiants de négociateurs admissibles ou non admissibles à la QMG (y compris les ordres non clients et les ordres non admissibles au régime de la QMG) qui correspond ou est inférieur à la quantité minimale garantie pour le titre. Le teneur de marché peut participer, à hauteur d'un pourcentage de l'ordre admissible déterminé par la Bourse, au cours acheteur, au cours vendeur, ou aux deux. S'il participe, est garantie l'exécution – dans le cadre du régime de la QMG – de tous les ordres clients divulgués émanant d'un identifiant de négociateur admissible au régime de la QMG dont le volume correspond ou est inférieur à la quantité minimale garantie pour le titre, y compris les ordres portant la mention « MGF NO ». Toutefois, s'il ne participe pas à la transaction, seule est garantie l'exécution des ordres divulgués admissibles au régime de la QMG pour le titre

qui émanent d'un identifiant négociateur admissible au régime de la QMG, conformément aux critères d'admissibilité au régime de la QMG énoncés dans la présente politique.

(3) Utilisation par les courtiers américains du régime de la QMG

Les ordres d'achat ou de vente pour le compte de courtiers américains ne sont pas admissibles au régime de la QMG. Les ordres (qui, autrement, seraient admissibles au régime de la QMG) doivent porter la mention « MGF-NO » afin d'éviter de déclencher l'obligation de quantité minimale garantie qui incombe au teneur de marché. Cette politique s'applique même si le courtier américain verse une commission. Les ordres pour le compte des clients de courtiers américains peuvent être admissibles au régime de la QMG. Les participants qui acceptent un ordre émanant d'un courtier américain doivent vérifier si l'ordre est pour le compte d'un client. À défaut par le participant de déterminer l'origine de l'ordre, celui-ci sera considéré comme inadmissible au régime de la QMG. Les ordres donnés pour le compte de courtiers américains, qui facilitent une transaction pour un de leurs clients (c.-à-d. que le courtier a déjà exécuté la transaction du client aux États-Unis en agissant comme contrepartiste et compense maintenant sa position à la Bourse) ne sont pas admissibles au régime de la QMG et doivent porter la mention « MGF-NO ».

(4) Mécanisme de négociation de lots irréguliers

Les teneurs de marché garantissent également l'exécution des ordres négociables entrants sur lots irréguliers au CBBO. Les obligations du teneur de marché à l'égard des lots irréguliers sont les mêmes que celles qui lui incombent à l'égard des ordres admissibles au régime de la QMG. Les participants ne sont pas autorisés à faire ce qui suit : fractionner en lots irréguliers les ordres de grande taille provenant d'un même client; entrer le même jour plusieurs ordres sur lots irréguliers d'un titre donné provenant d'un même client (ou de plusieurs clients, dans le cas de comptes gérés ou de comptes carte blanche); ou, dans le cas d'un ordre sur lots mixtes, entrer l'ordre sur le lot irrégulier immédiatement avant l'ordre sur le lot régulier.

À la demande du teneur de marché, la Bourse peut annuler l'exécution d'ordres admissibles au mécanisme de négociation de lots irréguliers qui n'ont pas été exécutés en conformité avec les lignes directrices ci-dessus. Malgré ce qui précède, la Bourse peut annuler toute transaction réputée un usage abusif du mécanisme de négociation de lots irréguliers ou prendre toute autre mesure qu'elle juge appropriée dans les circonstances.

Modifié (le 24 février 2012, le 16 novembre 2015 et le • 2017)