

## ANNEXE I

### TSX INC.

#### AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLlicitation DE COMMENTAIRES

TSX Inc. (la « Bourse de Toronto » ou la « TSX ») publie le présent avis de projet de modification conformément au processus d'examen et d'approbation des règles et de l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 et ses annexes.

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires sur le projet de modification. Les commentaires doivent parvenir par écrit d'ici le 3 décembre 2018 à :

Anastassia Tikhomirova  
Conseillère juridique  
Groupe TMX  
300 – 100 Adelaide Street West  
Toronto (Ontario) M5H 1S3  
Courriel : [tsxrequestforcomments@tsx.com](mailto:tsxrequestforcomments@tsx.com)

Un exemplaire doit également être expédié à :

Réglementation des marchés  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.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 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »), un avis attestant l'approbation de la CVMO sera publié.

#### Contexte des modifications projetées

Le système d'ordres au dernier cours (« ODC ») est un marché au fixage électronique qui établit le cours de clôture officiel des titres admissibles cotés à la TSX. Le système d'ODC assure un accès et des chances équitables lors de l'établissement du prix de clôture, accroît l'efficacité de la détermination des prix et réduit la volatilité du cours de clôture pour les titres qui y sont admissibles.

Le cours de clôture officiel est établi au moyen d'une enchère de clôture. Cette enchère mène à l'établissement du cours de clôture grâce à un processus qui englobe les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité admissibles. Les ordres à cours limité ordinaires qui ont été transmis dans le registre continu d'ordres à cours limité et qui sont toujours ouverts à 16 h peuvent aussi être ajoutés au système d'ODC afin de contrebalancer le déséquilibre des ODC.

La TSX estime que l'enchère de clôture contribue à la stabilité de l'établissement du cours de clôture, mais que la volatilité du cours pourrait être encore plus atténuée grâce à la mise en œuvre d'un type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture (« RDC ») dans le système d'ODC et à l'inclusion des ordres cachés à cours limité en attente dans l'attribution du prix de clôture, deux

mesures qui auraient une incidence favorable en augmentant la participation et en améliorant l'efficacité de la clôture.

### **Modifications projetées**

La TSX projette d'appliquer les modifications ci-après aux Règles de la Bourse de Toronto afin d'apporter des améliorations au système d'ODC exploité par la TSX (les « modifications projetées ») :

1. Créer un nouveau type d'ordre RDC qui :

- peut être saisi de 7 h à 16 h, seulement pour les symboles admissibles au système d'ODC;
- peut être saisi d'un côté ou de l'autre du registre pour contrebalancer un déséquilibre dans un sens ou l'autre;
- doit être assorti d'un cours limite;
- ne contribue pas au déséquilibre des ODC publié à 15 h 40;
- peut continuer d'être saisi dans le registre des ODC d'un côté ou de l'autre du déséquilibre des ODC publié Aucune restriction quant aux volumes d'ordres;
- est exécuté seulement s'il contrebalance un déséquilibre et n'est exécuté que pendant l'attribution de clôture des ODC;
- dont le cours est révisé selon le meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX (TBBO) à 16 h lorsque son cours est plus concurrentiel que le TBBO du côté de l'ordre;
- est apparié en dernier dans l'attribution, l'appariement étant effectué entre ordres RDC selon la priorité courtier-temps pour chaque cours.

2. Permettre aux ordres cachés à cours limité non fixé d'être inscrits au registre continu d'ordres à cours limité (« RCOCL ») de manière à ce qu'ils soient inclus dans l'enchère de clôture :

- à 16 h, les ordres cachés à cours limité inscrits au RCOCL dont le cours est plus concurrentiel que le TBBO du même côté verront leur cours révisé selon le TBBO, mais uniquement aux fins de l'enchère de clôture;
- les ordres cachés à cours limité ne contribuent pas au déséquilibre des ODC publié à 15 h 40;
- Aucune restriction ne sera appliquée à l'égard des volumes d'ordres ou du côté du registre où les ordres sont saisis;
- les ordres cachés ont une priorité qui vient après celle des ordres visibles du RCOCL exécutés dans le système d'ODC et ils sont appariés les uns avec les autres selon la priorité courtier-temps (pour chaque cours, les ordres cachés sont exécutés avant les ordres RDC).

Prière de se reporter à l'annexe A pour obtenir une version marquée complète des modifications projetées de la Règle 4-902 de la TSX et des modifications accessoires de la Règle 1-101 de la TSX.

## **Motifs**

Les modifications projetées ont été élaborées à partir des commentaires reçus lors d'un récent forum portant sur le système d'ODC et de la consultation avec les utilisateurs du système, en vue d'apporter des améliorations fonctionnelles aux enchères de clôture. À l'instar des ordres de type « réduction du déséquilibre à la clôture » (*closing offset*) et « déséquilibre seulement » (*imbalance only*) offerts pour les enchères de clôture de la NYSE et du NASDAQ, les ordres RDC donneront aux participants la possibilité de fournir une liquidité additionnelle à la clôture en leur permettant de participer au contrebalancement d'un éventuel déséquilibre.

De même, l'inclusion des ordres cachés à cours limité dans les enchères de clôture donnera aux participants une autre occasion de négocier à la clôture, ce qui contribuera à l'atténuation de la volatilité des cours.

## **Date prévue de la mise en œuvre**

Il est prévu que les modifications projetées entrent en vigueur au deuxième trimestre de 2019.

## **Incidence prévue**

Les modifications apportées au système d'ODC pourraient avoir une incidence favorable en augmentant la participation et en réduisant la volatilité du cours de clôture pour les symboles admissibles à ce système.

L'ajout des ordres RDC constitue une source de liquidité additionnelle permettant de contrebalancer un déséquilibre à l'étape de l'enchère de clôture, ce qui devrait augmenter l'efficacité du processus de clôture. L'inclusion des ordres RDC ne creusera jamais le déséquilibre et n'entraînera jamais un renversement du déséquilibre. Ainsi, si le nombre total d'actions visées par des ordres RDC ouverts est plus élevé que le nombre d'actions nécessaires pour contrebalancer le déséquilibre, seule la partie des ordres visant le nombre d'actions nécessaires pour contrebalancer le déséquilibre sera exécutée. Les ordres RDC auront la plus faible priorité d'attribution à tous les cours, puisque leur raison d'être est de compléter les ordres déjà inscrits au registre en fournissant une liquidité additionnelle en cas de déséquilibre lors de l'attribution de clôture. En cas de basculement du déséquilibre, les ordres RDC seront utiles pour contrebalancer le déséquilibre au cours de clôture calculé (sous réserve de leur limite indiquée) sans qu'il soit nécessaire de passer par différents cours.

L'inclusion des ordres cachés à cours limité en attente du RCOCL dans l'attribution de clôture offrira aux participants du système d'ODC une occasion supplémentaire de négocier à la clôture et aidera à atténuer la volatilité des cours grâce à un apport accru de liquidité dans l'enchère de clôture.

## **Incidence prévue des modifications projetées sur le respect par la Bourse de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario**

Les modifications projetées des fonctionnalités du marché n'auront aucune incidence sur le respect par la TSX de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, plus particulièrement en ce qui concerne les obligations relatives à l'accès équitable et au bon fonctionnement de marchés équitables et ordonnés. La TSX est également d'avis que les modifications projetées

contribueront au maintien de marchés équitables et ordonnés en renforçant le processus d'établissement des cours du système d'ODC.

**Estimation des délais requis par les membres et les fournisseurs de services pour modifier leurs systèmes après la mise en œuvre du projet de modification**

Les modifications projetées prévoient un seul changement facultatif du protocole de messages de saisie d'ordre (et aucun changement du protocole de messages de flux). Les changements nécessaires devraient être légers et ne toucher que les fournisseurs de flux qui mettront en œuvre la nouvelle fonctionnalité.

La fonctionnalité sera accessible dans l'environnement d'essai externe de TMX avant sa mise en œuvre dans l'environnement de production, de manière à donner le temps aux participants de mettre à l'essai toutes les modifications.

**Existence d'éléments comparables aux modifications projetées dans d'autres marchés ou territoires**

Des types ordre semblables au type d'ordre RDC (p. ex. les ordres « déséquilibre seulement ») sont actuellement offerts pour les enchères de clôtures d'autres marchés comme la NYSE et le NASDAQ.

## **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.

[...]

« 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 meilleur cours acheteur et le meilleur cours vendeur du marché.

**Ajouté (le [•] 2019)**

[...]

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

**Ajouté**~~Modifié (le 29 mars 2004~~**[•] 2019)**

## **SECTION 9 - SÉANCE DE BOURSE EXTRAORDINAIRE**

[...]

### **Règle 4-902 Ordres au dernier cours**

- (1) Titres admissibles  
Les ODC ne peuvent être entrés que sur des titres admissibles aux ODC.
- (2) Entrée des ODC
- (a) 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.

- (b) Le déséquilibre des ODC est calculé et diffusé chaque jour de bourse, 20 minutes avant l'heure de fermeture et une autre fois en cas de report de l'appel de clôture comme le prescrit la Bourse.
  - (c) **Abrogé (le 19 avril 2010)**
  - (d) Après la diffusion d'un déséquilibre des ODC, on peut entrer des ODC à cours limité de sens inverse au déséquilibre des ODC dans le registre 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. 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.
  - (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 (d), les ODC à cours limité saisis pendant le report peuvent être annulés pendant cette période.
- (3) Appel de clôture
- (a) Un appel de clôture est exécuté chaque jour de bourse à l'heure de fermeture. Si le cours qui constituerait le cours de clôture calculé du titre admissible aux ODC dépasse les paramètres de volatilité prescrits par la Bourse, l'appel de clôture sur le titre admissible aux ODC est retardé de 10 minutes. La Bourse diffuse sans délai un message indiquant quel titre admissible aux ODC fait l'objet d'un retard.
  - (b) Si, à la fin du délai prévu à l'alinéa 4-902(3)a) des règles, le cours qui constituerait le cours de clôture calculé d'un titre admissible aux ODC dépasse les paramètres d'acceptation du cours de clôture prescrits par la Bourse, le cours de clôture calculé du titre correspond au cours auquel la plupart des actions seraient négociées, en produisant le plus petit déséquilibre possible, sans que les paramètres d'acceptation du cours de clôture prescrits par la Bourse pour le titre en cause soient dépassés.
  - (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 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;
    - (ii) les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du marché de sens inverse, selon la priorité temporelle;
    - (iii) les ODC au cours du marché sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de clôture par le même participant, selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;
    - (iv) les ODC au cours du marché sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de clôture, selon la priorité temporelle;
    - (v) les ordres à cours limité entrés pendant l'appel de clôture sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de

clôture par le même participant. L'ordre de priorité des ordres à cours limité est le suivant : ODC à cours limité et ordres à cours limité visibles, ordres cachés à cours limité, puis ordres de réduction du déséquilibre à la clôture. Dans chaque catégorie, les ordres sont ensuite appariés selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;

- (vi) les autres ordres entrés pendant l'appel de clôture sont traités selon la priorité temporelle.
- (d) Un ordre portant sur un titre admissible aux ODC n'est pas exécuté si l'une ou l'autre des conditions suivantes est remplie à la clôture :
  - (i) le titre admissible aux ODC fait l'objet d'un report de clôture automatique parce que le cours de clôture calculé dépasse les paramètres de volatilité prescrits par la Bourse;
  - (ii) la participation du titre admissible aux ODC a été retardée pour toute autre raison par un responsable de la surveillance du marché.
- (4) Ordres non exécutés
  - (a) Sauf indication contraire dans la présente règle, les ODC qui ne sont pas exécutés en entier pendant l'appel de clôture expirent à la fin de l'appel de clôture et sont retirés du registre d'ordres et du registre des ODC.
  - (b) Si les paramètres d'acceptation du cours de clôture d'un titre admissible aux ODC sont dépassés, les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC de sens inverse et aux ordres à cours limité au cours auquel la plupart des actions seraient négociées, en produisant le plus petit déséquilibre possible, sans que les paramètres d'acceptation du cours de clôture prescrits par la Bourse pour le titre en cause soient dépassés. Tous les autres ODC sont retirés du registre d'ordres et du registre des ODC.
  - (c) Les ordres ne portant pas la mention ~~ODC~~ordres au derniers cours qui ne sont pas exécutés en entier pendant l'appel de clôture peuvent être traités à la séance de bourse extraordinaire.

**Modifié (le 12 janvier 2015, le 21 novembre 2016 et le [•] 2019)**