

AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

TSX INC.

TSX Inc. (la « **TSX** ») publie le présent avis de projet de modification et sollicitation de commentaires conformément au processus d'examen et d'approbation des règles et à l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 et ses annexes, relativement à certains changements apportés aux Règles de la TSX en ce qui concerne le type d'ordre à durée étendue, comme décrit ci-après (les « **modifications** »).

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires, par écrit, d'ici le 9 septembre 2024 à :

Joanne Sanci
Conseillère juridique principale, Affaires réglementaires
Groupe TMX
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300
Toronto (Ontario) M5H 1S3
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Un exemplaire doit également être expédié à :

Division de la négociation et des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : TradingandMarkets@osc.gov.on.ca

Les commentaires seront rendus accessibles au public à moins que leur confidentialité ne soit demandée. Si aucune question d'ordre réglementaire n'est soulevée dans le cadre de l'examen par le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** »), un avis attestant l'approbation de la CVMO sera publié.

Contexte, résumé et motifs à l'appui des modifications

Lancé en 2015, l'ordre à durée étendue est une fonctionnalité spéciale facultative conçue pour améliorer la qualité de l'exécution pour les investisseurs physiques et leurs courtiers – individuels et institutionnels – en récompensant par une priorité d'attribution ceux qui sont disposés à engager de la liquidité au registre pendant une période minimale. Plus précisément, l'ordre à durée étendue exige des participants qu'ils s'engagent à garder leurs ordres inscrits au registre pendant une période de répit minimale de une (1) seconde, ce qui représente un engagement de liquidité à plus long terme. Parce qu'ils fournissent de la liquidité ferme grâce à la période de répit minimale de une seconde, les ordres à durée étendue ont la priorité sur les ordres au même cours

qui ne sont pas des ordres à durée étendue et qui n'émanent pas du même courtier, comme indiqué ci-après.

Priorité d'attribution sans ordre à durée étendue	Priorité d'attribution avec ordre à durée étendue
<ol style="list-style-type: none"> 1. Cours – Priorité accordée au meilleur cours, soit le cours acheteur le plus élevé et le cours vendeur le moins élevé 2. Courtier – Priorité accordée aux ordres d'achat et de vente provenant d'un même courtier 3. Temps – Priorité accordée aux ordres saisis en premier 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Cours 2. Courtier 3. Durée étendue 4. Temps

Ce réaménagement de la priorité cours-courtier-temps habituelle (se reporter à la colonne 1 ci-dessus) récompense précisément les participants qui contribuent à la stabilité du marché avec les ordres à durée étendue, ce qui favorise dans les faits un environnement de négociation plus prévisible et moins volatil.

De plus, à l'heure actuelle, un laps de temps additionnel aléatoire de 5 à 10 millisecondes s'applique avant que la modification ou l'annulation d'un ordre à durée étendue qui a respecté l'exigence relative à la période de répit minimale de une seconde soit opérante. L'objectif de cette restriction était d'empêcher que l'ordre à durée étendue soit utilisé dans le cadre de stratégies de négociation sensibles à la latence (c.-à-d. par les participants qui disposent de l'accès le plus rapide aux marchés et qui peuvent recevoir les données du marché avant les autres et prendre des décisions favorables).

En dépit des avantages de l'ordre à durée étendue, la TSX reconnaît que la flexibilité dans la gestion des types d'ordre est importante, en particulier pour réagir à la dynamique de marché en perpétuelle mutation. Compte tenu des commentaires de clients qui représentent plus de 45 % des utilisateurs de l'ordre à durée étendue à la TSX et à la Bourse de croissance TSX, la TSX propose de supprimer le laps de temps additionnel (le « **laps de temps applicable à l'annulation** ») exigé aux fins de l'annulation d'un ordre à durée étendue. Les commentaires indiquaient qu'une fois la période de répit de une seconde écoulée, les participants ne devraient pas être exposés à des attentes ou à des pénalités supplémentaires lorsqu'ils annulent leurs ordres. En outre, les participants doivent disposer de la flexibilité nécessaire pour annuler leurs ordres rapidement, sans rencontrer d'autres limitations qui pourraient limiter leur capacité de réagir à l'évolution du marché ou à de nouveaux renseignements. La proposition de supprimer le laps de temps applicable à l'annulation, lequel intervient uniquement après la période de répit de une seconde, a pour objectif d'établir un équilibre entre la promotion de la stabilité du marché et l'octroi d'une flexibilité opérationnelle essentielle aux stratégies de négociation efficaces. Il est

toutefois à noter que le laps de temps applicable à la modification des ordres à durée étendue reste en place à l'heure actuelle (c.-à-d. qu'il continuera de s'appliquer à la modification des ordres à durée étendue) et qu'il est exclu de la présente proposition étant donné que les ordres à durée étendue pourraient faire l'objet d'un mauvais usage si ce laps de temps était aussi supprimé.

Texte des modifications proposées

Les modifications sont présentées sous forme de texte marqué à l'annexe A. Pour faciliter la consultation, une copie au propre des modifications proposées figure à l'annexe B.

Analyse des incidences

i) Incidence sur le marché

La TSX prévoit que les modifications auront une incidence positive sur la structure du marché ainsi que sur les membres, les investisseurs, les émetteurs et les marchés financiers. La TSX est d'avis que les modifications sont justes et raisonnables et qu'elles ne créeront pas d'obstacles à l'accès.

ii) Incidence sur la clientèle et les fournisseurs de services

Pour tenir compte des modifications, les clients devront mettre à niveau leur mode de routage et leurs stratégies de négociation; aucun changement de nature technique ne sera nécessaire de leur part.

iii) Incidence sur la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables

Les modifications n'auront pas d'incidence sur le respect par la TSX des lois sur les valeurs mobilières applicables et, plus particulièrement, sur le respect de l'obligation d'offrir un accès équitable et de maintenir des marchés équitables et ordonnés. Comme indiqué ci-dessus, la TSX est d'avis que les modifications contribueront au maintien de marchés équitables et ordonnés.

Consultations tenues en vue de formuler les modifications

Afin de formuler les modifications, la TSX a respecté son processus de gouvernance interne, lequel comprend l'approbation des membres de la direction pertinents et la consultation de tous les groupes internes concernés à la TSX.

La TSX a reçu des commentaires de clients représentant 45 % des utilisateurs des ordres à durée étendue, qui ont indiqué qu'ils étaient généralement d'accord avec les modifications. Prière de se reporter également à la section « Contexte, résumé et motifs à l'appui des modifications » pour obtenir de plus amples renseignements.

Solutions de rechange envisagées

Aucune autre possibilité n'a été étudiée.

Échéancier

Sous réserve de l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation et de l'état de préparation des participants, la TSX a l'intention de mettre en œuvre les modifications proposées au quatrième trimestre de 2024.

ANNEXE A

VERSION MARQUÉE DES MODIFICATIONS DES RÈGLES DE LA TSX

PARTIE 1 - INTERPRÉTATION

Règle 1-101 Définitions (modifié)

[...]

« **ordre à durée étendue** » Ordre sur un lot régulier ou ordre sur un lot régulier qui fait partie d'un ordre sur lot mixte ou ordre à cours limité : a) qui est entré à l'égard d'un titre qui a été désigné par la Bourse comme étant admissible à la durée étendue; b) que le participant désigne à titre d'ordre à durée étendue au moment de sa saisie de la manière indiquée par la Bourse; et c) qui fait l'objet des restrictions rattachées à la durée étendue.

Ajouté (le 16 novembre 2015)

« **restrictions rattachées à la durée étendue** » Restrictions prescrites par la Bourse qui s'appliquent à une séance indiquée par la Bourse et qui empêchent la modification ou l'annulation d'un ordre ~~pendant la période de répit minimale fixe pour une période~~ établie par la Bourse. Un laps de temps additionnel variable établi aléatoirement s'applique à toute demande de modification d'un ordre à durée étendue dont la période de répit minimale fixe est écoulée.

~~Ajouté (le 16 novembre 2015)~~ Modifié (le [jour] [mois] 2024)

ANNEXE B

VERSION AU PROPRE DES MODIFICATIONS DES RÈGLES DE LA TSX

PARTIE 1 - INTERPRÉTATION

Règle 1-101 Définitions (modifié)

[...]

« **ordre à durée étendue** » Ordre sur un lot régulier ou ordre sur un lot régulier qui fait partie d'un ordre sur lot mixte ou ordre à cours limité : a) qui est entré à l'égard d'un titre qui a été désigné par la Bourse comme étant admissible à la durée étendue; b) que le participant désigne à titre d'ordre à durée étendue au moment de sa saisie de la manière indiquée par la Bourse; et c) qui fait l'objet des restrictions rattachées à la durée étendue.

Ajouté (le 16 novembre 2015)

« **restrictions rattachées à la durée étendue** » Restrictions prescrites par la Bourse qui s'appliquent à une séance indiquée par la Bourse et qui empêchent la modification ou l'annulation d'un ordre pendant la période de répit minimale fixe établie par la Bourse. Un laps de temps additionnel variable établi aléatoirement s'applique à toute demande de modification d'un ordre à durée étendue dont la période de répit minimale fixe est écoulée.

Modifié (le [jour] [mois] 2024)