

## SOLLICITATION DE COMMENTAIRES DU SECTEUR

Marchés TMX souhaite obtenir des commentaires de la part des participants au marché à propos des répercussions, sur la structure du marché canadien, de certains modèles de tarification sur ordre actif et sur ordre passif dans le cas des applications non intentionnelles, au Canada (le « modèle à échelle mobile »).

Marchés TMX comprend qu'en vertu du modèle à échelle mobile, les courtiers peuvent répartir les frais et les remises de façon asymétrique entre les côtés actif et passif d'une application non intentionnelle, à condition que les frais nets sur le marché demeurent nuls. En règle générale, dans le modèle à échelle mobile, le côté actif de l'opération, qui représente souvent des ordres d'investisseurs individuels, bénéficie d'une remise visant à encourager la participation des particuliers, tandis que le côté passif, qui représente généralement des flux d'investisseurs institutionnels ou des flux d'apport de liquidité, se voit facturer une commission pour l'interaction avec la liquidité provoquant un croisement de l'écart. Cette attribution de frais et de remises semble être laissée à la discrétion du courtier qui saisit les ordres, et il ne semble pas y avoir de restriction sur les frais/remises qui peuvent être attribués, dans la mesure où le montant net, pour le marché, reste égal à zéro.

Le cadre réglementaire canadien est conçu pour faire en sorte, entre autres choses, que les marchés n'interdisent pas, ne rendent pas conditionnel, ni ne limitent de manière déraisonnable l'accès à la négociation et, aussi, qu'ils ne permettent pas une discrimination déraisonnable entre les participants au marché. En général, le modèle de priorité d'attribution établi au Canada est le suivant : cours-courtier-temps, ce qui est acceptable dans le cadre réglementaire. Lorsque le modèle à échelle mobile est utilisé, la priorité selon le courtier est attribuée aux ordres d'application non intentionnels.

Marchés TMX est consciente que les opinions divergent concernant la pertinence du modèle à échelle mobile sur le marché canadien. Marchés TMX encourage l'innovation et les changements qui améliorent la structure du marché canadien et, à cette fin, sollicite les commentaires des participants au marché sur le modèle à échelle mobile. Plus particulièrement :

- (1) Êtes-vous favorable ou non au modèle à échelle mobile au Canada? Et pourquoi?
- (2) Le modèle à échelle mobile présente-t-il des risques pour le marché canadien?
- (3) À l'instar du plafond des frais d'accès imposé aux marchés par le Règlement 23-101, le modèle à échelle mobile devrait-il être soumis à une limite maximale pour ce qui est des frais ou des remises?

- (4) Si des opérations sont structurées selon le modèle à échelle mobile, ces opérations doivent-elles être déclarées ou classées dans la catégorie des applications non intentionnelles?
- (5) Quelle est l'incidence possible du modèle à échelle mobile sur la dispersion de la liquidité ou l'établissement des cours?

TMX encourage les participants au marché à formuler leurs commentaires au sujet des avantages et des risques liés au modèle à échelle mobile. Les commentaires reçus ne seront pas publiés.

Les commentaires doivent être envoyés à TMX au plus tard le 31 janvier 2025, à l'adresse suivante :

Joanne Sanci  
Groupe TMX Limitée  
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300  
Toronto (Ontario) M5H 1S3  
Courriel : [tsxrequestforcomments@tmx.com](mailto:tsxrequestforcomments@tmx.com)