TSX INC.

AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET APPEL DE COMMENTAIRES

TSX inc. (la « TSX ») publie le présent avis de projet de modification conformément à la Procédure d'examen et d'approbation des règles et des renseignements qui figurent dans le Formulaire 21-101A1 et ses annexes (*Process for the Review and Approval of Rules and the Information Contained in Form 21-101F1 and the Exhibits Thereto*).

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires sur les modifications proposées par écrit d'ici le **8 mai** 2017 aux coordonnées suivantes :

Carina Kwan
Conseillère juridique, Affaires réglementaires (Marchés boursiers)
Groupe TMX
The Exchange Tower
130, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5X 1J2
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Veuillez également en expédier une copie 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

Les commentaires seront rendus publics à moins que leur auteur ne demande 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

Les teneurs de marché créent de la valeur pour tous les participants au marché en contribuant à améliorer la détermination des cours, la liquidité et la stabilité des marchés canadiens. Bien que la TSX estime que son programme de tenue de marché continue de favoriser le fonctionnement ordonné des marchés et d'accroître la liquidité, la quantité de changements touchant la structure des marchés qui sont survenus au cours des dernières années entraîne la nécessité de procéder à un examen exhaustif du programme. La TSX juge donc qu'il y a lieu d'apporter des modifications à ce programme afin de favoriser la meilleure qualité possible de marché de la part des teneurs de marché, de supprimer les politiques et les règles qui ne s'appliquent plus, et de mieux harmoniser les incitations fonctionnelles et financières avec des exigences de rendement équilibrées et pertinentes. La TSX vise en définitive à ce que son programme de tenue de marché soit suffisamment dynamique pour continuer d'offrir le niveau le plus élevé qui soit de service et de qualité du marché dans l'intérêt des émetteurs inscrits et des investisseurs, au fil de l'évolution du marché et des titres inscrits à sa cote ainsi que de l'adhésion des participants au marché au programme ou de leur désistement. En outre, elle estime important de promouvoir une diversité accrue et durable des sociétés chargées de la tenue de marché au sein du programme et de donner la possibilité, tant aux sociétés établies qu'aux nouvelles sociétés, d'accroître leurs activités de tenue de marché.

C'est pourquoi la TSX propose d'apporter des modifications (les « modifications proposées ») aux Règles de la Bourse de Toronto (les « règles de la TSX ») et à certaines de ses fonctionnalités de marché (collectivement, les « changements proposés ») afin de mettre en œuvre les changements de son programme de tenue de marché qui sont résumés dans le présent avis.

Modifications proposées

Afin de renforcer davantage le système de tenue de marché de la TSX, le programme de tenue de marché sera élargi : il passera d'un modèle unique à un modèle double dans lequel un titre inscrit à la TSX pourra être attribué à la fois à un teneur de marché principal et à un teneur de marché secondaire, chacun d'eux ayant des obligations distinctes à l'égard de la tenue de marché. Les teneurs de marché chargés de la responsabilité principale d'un titre seront appelés « teneurs de marché principaux » à l'égard de ces titres, et ceux qui en ont la responsabilité secondaire, « teneurs de marché secondaires ».

Selon la proposition de la TSX, le processus d'attribution de titres et les critères d'évaluation de rendement des responsabilités principales dans le cadre du nouveau modèle double (c'est-à-dire les attributions existantes du programme en cours) demeureront inchangés. La proposition instaure des exigences ainsi que des processus propres et applicables aux attributions secondaires qui consistent en des obligations applicables à la tenue de marché, en un processus d'attribution de titres, en des critères d'évaluation de rendement et en des processus administratifs et de mise en application. Ces nouveaux mécanismes d'attributions secondaires de titres visent à prévoir des attentes claires, mesurables et transparentes pour les teneurs de marché secondaires, et à harmoniser adéquatement l'attribution de titres et les incitations avec le rendement des teneurs de marché.

La TSX a l'intention de faire évoluer en parallèle, pendant un certain temps, les teneurs de marché principaux et secondaires qui observeront chacun leurs responsabilités et processus respectifs afin de permettre aux teneurs de marché (principaux) actuels de se familiariser avec les nouvelles exigences liées aux attributions secondaires, et de s'y adapter, et également afin de permettre à la TSX d'évaluer l'efficacité du modèle double ainsi que les exigences relatives aux teneurs de marché secondaires. Après cette période de transition, la TSX entend maintenir en place deux types de teneurs de marché (le modèle double), mais souhaite que les teneurs de marchés principaux et secondaires observent un seul et même ensemble d'exigences et de processus fondé sur celui des teneurs de marché secondaires. Cette période de transition devrait durer environ deux ans.

Les changements proposés comprennent les modifications suivantes, qui visent à appuyer les améliorations du programme de tenue de marché.

1. Changements visant à permettre à plus d'un teneur de marché d'avoir la responsabilité d'un titre, notamment :

    (i) Introduction d'un processus d'attribution de titres pour permettre l'affectation d'un teneur de marché secondaire à un titre;

    (ii) Introduction d'exigences de rendement et de critères d'évaluation spécifiques aux teneurs de marché secondaires;

    (iii) Changements apportés à des fonctionnalités de tenue de marché, notamment au régime de la quantité minimale garantie (QMG), à la participation des teneurs de marché (également appelés « négociateurs teneurs de marché ») et au mécanisme de négociation de lots irréguliers, pour tenir compte de l'ajout de la catégorie de teneur de marché secondaire.

2. Changements apportés au régime de la quantité minimale garantie, notamment :

    (i) Exécution des opérations ayant une quantité minimale garantie au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé[1] (en anglais, *Protected NBBO*) au lieu du meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX;

    (ii) Mise en place d'identifiants de négociateurs présélectionnés admissibles au régime de la QMG.

    (iii) Modification des critères d'admissibilité du régime de la quantité minimale garantie pour tenir compte des pratiques de routage actuelles;

    (iv) Changements apportés à la méthode de calcul du volume minimal du régime de la quantité minimale garantie.

3. Éclaircissements apportés à la politique en ce qui concerne l'usage abusif du mécanisme de négociation de lots irréguliers.

4. Réorganisation du cadre des règles et des politiques afin que les détails opérationnels relatifs au programme de tenue de marché, y compris les critères de rendement précis, les pratiques administratives et les processus d'attribution et de mise en application, soient définis plus précisément dans des documents accessibles au public sur le site Web de la TSX plutôt que dans les règles de la TSX. De plus, des modifications corrélatives et rédactionnelles, y compris une réorganisation des règles relatives à la tenue de marché, sont proposées par souci de clarté et afin de supprimer des règles de la TSX les dispositions qui ne s'appliquent plus ou ne sont plus nécessaires.

On trouvera une version soulignée des modifications proposées à l'annexe A et une version définitive à l'annexe B. Des renseignements détaillés sur les changements proposés et sur leur raison d'être sont présentés ci-dessous.

Description et raison d'être

1. Changements visant à permettre à plus d'un teneur de marché d'avoir la responsabilité d'un titre

(i) Introduction d'un processus d'attribution de titres pour permettre l'affectation d'un teneur de marché secondaire à un titre

L'introduction d'un processus d'attribution de titres à l'intention de teneurs de marché secondaires vise à promouvoir un degré élevé de qualité de tenue de marché grâce à une concurrence accrue dans le cadre de ces attributions. Comme dans le processus d'attribution des teneurs de marché principaux, la TSX attribuera les responsabilités secondaires principalement au moyen d'un processus d'appel d'offres entièrement concurrentiel qui servira également à établir les exigences de rendement à l'égard de chaque titre. En plus des critères de niveau de service actuellement inclus dans le cadre des appels d'offres pour l'attribution de la responsabilité principale (par exemple, les écarts cibles du titre), le processus d'attribution de titres visant les teneurs de marché secondaires tiendra compte de critères supplémentaires, comme le pourcentage de la durée pendant laquelle les meilleurs cours acheteur et vendeur à la TSX correspondent aux meilleurs cours acheteur et vendeur sur l'ensemble des marchés canadiens protégés (« pourcentage de temps où le NBBO est atteint ») et le pourcentage de la durée pendant laquelle une cotation bilatérale

[1] Le terme « meilleur cours acheteur et vendeur national protégé » (en anglais, *Protected NBBO*) a la même signification que le terme « meilleure demande canadienne-meilleure offre canadienne » (en anglais, *CBBO*), qui est défini dans les règles de la TSX.

est fournie dans les cinq (5) minutes qui précèdent l'ouverture (« présence à l'ouverture »). À l'instar des processus d'attribution actuels visant les teneurs de marché principaux, certains scénarios prévoient la possibilité d'attribuer selon d'autres méthodes les titres, y compris les instruments financiers connexes comme les bons et les droits de souscription, notamment en cas d'attribution provisoire et d'attribution non volontaire. Ce changement devrait être bénéfique aux émetteurs de la TSX ainsi que pour la qualité de ce marché, puisque le fait qu'un titre donné soit sous la responsabilité de deux teneurs de marché contribuera à la liquidité globale et atténuera l'incidence des difficultés techniques ou d'autre nature éprouvées par un teneur de marché qui pourraient l'empêcher temporairement de s'acquitter de ses responsabilités en matière de tenue de marché.

Bien que les processus d'attribution de titres visant les teneurs de marché principaux et secondaires seront au départ différents, on prévoit que les deux processus s'harmoniseront pour ne faire qu'un après la période de transition prévue. Cette période transition a pour but de fournir aux teneurs de marché actuels le temps de s'adapter au nouveau processus d'attribution de titres.

En ce qui concerne les fonds négociés en bourse (FNB), le modèle de teneur de marché unique en vigueur actuellement sera maintenu et ces titres seront attribués seulement à un teneur de marché principal.

(ii) Introduction d'exigences de rendement et de critères d'évaluation spécifiques aux teneurs de marché secondaires

Les exigences de rendement et les critères d'évaluation à l'égard des teneurs de marché secondaires sont fondés sur les exigences et critères en vigueur à l'égard des teneurs de marché principaux, avec quelques adaptations pour tenir compte de la structure des marchés modernes et assurer la clarté des calculs. À l'heure actuelle, l'évaluation du rendement des teneurs de marché principaux est mesurée en fonction de trois critères : la capacité du teneur de marché d'offrir un marché bilatéral (« atteinte de l'écart cible »); la proportion du volume de négociation ayant lieu à l'intérieur de l'écart cible (« liquidité »); le degré auquel un teneur de marché négocie activement les titres dont il est responsable d'assurer la liquidité au profit du marché (« participation »). Le rendement des teneurs de marché secondaires sera suivi et évalué en fonction de critères révisés et supplémentaires se fondant sur des mesures comme le pourcentage de temps où le NBBO est atteint et la présence à l'ouverture, mais non de leur activité de négociation. Contrairement au système actuel de pointage des teneurs de marché principaux, selon lequel le niveau de réussite en regard de chacun des critères sert à calculer un pointage global, l'évaluation des teneurs de marché secondaires reposera sur la réussite de leur prestation en regard de chacun des critères individuels. En outre, le seuil qui servira à déterminer le retrait d'un titre d'un teneur de marché secondaire en raison de son rendement insatisfaisant correspondra à un rendement insatisfaisant à l'égard de ce titre sur toute période de trois mois donnée au cours d'une période mobile de 12 mois (plutôt que le seuil actuel de rendement insatisfaisant sur trois mois consécutifs). Un rendement insatisfaisant peut aussi nuire à l'admissibilité du teneur de marché secondaire à des attributions futures.

La révision des critères et des processus d'évaluation de rendement vise à offrir un renforcement du suivi et de l'application du rendement de la tenue de marché, ce qui devrait contribuer à rétrécir les écarts et à accroître la liquidité à la TSX.

À l'instar du processus d'attribution de titres, on s'attend à ce qu'il n'y ait plus qu'un seul ensemble de critères d'évaluation de rendement après la période de transition prévue.

(iii) Changements apportés à des fonctionnalités de tenue de marché, notamment au régime de la quantité minimale garantie (QMG), à la participation des teneurs de marché et au mécanisme de négociation de lots irréguliers, pour tenir compte de l'ajout de la catégorie de teneur de marché secondaire

Les teneurs de marché principaux et secondaires seront tenus de remplir certaines obligations au titre du régime de la QMG. Par ailleurs, ils tireront avantage de leur participation en proportion de leur apport au volume admissible au régime de la QMG. En ce sens, la TSX propose d'appliquer les fonctionnalités suivantes pour tenir compte de la tenue de marché d'un titre par deux teneurs de marché :

- Chaque teneur de marché auquel un titre est attribué doit maintenir son volume individuel admissible au régime de la QMG. Chaque teneur de marché aura la possibilité de rajuster pendant la journée son volume individuel admissible au régime de la QMG, sous réserve des volumes minimum et maximum de QMG. La somme des volumes admissibles au régime de la QMG des deux teneurs de marché (« QMG totale ») sera considérée comme le volume admissible au régime de la QMG officiel et sera diffusé sur les flux de données publics. Si cette quantité change, un message public informera les participants sectoriels en temps réel, de la même manière que cela est traité actuellement.

- Les ordres admissibles à la QMG qui reçoivent une exécution seront répartis proportionnellement entre les deux teneurs de marché selon l'apport individuel de chaque teneur de marché au volume admissible au régime de la QMG totale. La TSX prévoit que la QMG totale fera augmenter la liquidité garantie offerte sur un même marché aux participants au marché.

- Dans la logique de la fonctionnalité existante, les deux teneurs de marché peuvent, de manière facultative, activer la fonction de participation à leur gré et établir le volume d'attribution maximal. Si un seul teneur de marché active la fonction de participation à un moment donné, il se verra attribuer la totalité de l'exécution admissible (jusqu'à concurrence de 40 % de l'ordre entrant[2], arrondi au nombre de titres permettant de constituer le lot entier le plus près). Si les deux teneurs de marché activent la fonction de participation à un moment donné, la totalité de l'exécution admissible sur la base de leur participation demeure à 40 % de l'ordre entrant, mais est répartie entre les deux teneurs de marché en proportion de l'apport de chacun au volume admissible au régime de la QMG totale. La TSX est d'avis que cette répartition proportionnelle maintient un équilibre direct, et qu'elle juge important, entre la liquidité faisant l'objet d'une obligation dans le cadre de la QMG et le degré d'incitation offert en contrepartie aux teneurs de marché.

- À l'heure actuelle, il arrive qu'un teneur de marché ne reçoive pas sa pleine part d'exécution pour la fonction de participation. Par exemple, si le teneur de marché a un ordre inscrit au registre assorti d'une priorité temporelle par rapport à tous les autres ordres inscrits au registre négociés au même cours, un ordre entrant sera apparié à cet ordre inscrit au registre, à ce cours, plutôt que de générer automatiquement un ordre de participation à ce cours, même si le volume d'ordres inscrits au registre est inférieur à celui du volume de participation attribué. La TSX propose de perfectionner cette fonctionnalité de manière à ce que le teneur de marché reçoive également la totalité de l'exécution admissible sur la base de sa participation dans ce scénario et dans la plupart des autres situations. Cela permettra de contrer l'effet dissuasif qui peut exister à l'heure actuelle à l'égard de l'affichage des ordres par un teneur de marché lorsque ce dernier est susceptible d'obtenir une exécution plus importante en ayant recours uniquement à la participation automatique.

- L'exécution automatique de lots irréguliers sera attribuée aux deux teneurs de marché selon la méthode de répartition en alternance (autrement dit, les ordres entrants sur lots irréguliers seront attribués aux deux teneurs de marché, chacun à leur tour).

Prière de consulter, à l'annexe A, les modifications proposées de la règle 4-602 et les modifications rédactionnelles des règles 4-604 et 4-702 et de la politique 4-802, qui doivent indiquer que plus d'un teneur de marché peut avoir la responsabilité d'un titre.

[2] Exceptionnellement, dans le cas d'un ordre visant 200 actions, le volume de participation peut atteindre 50 % puisque 100 actions sont attribuées à la liquidité du RCOCL et 100 actions sont attribuées aux teneurs de marché.

2. Changements apportés au régime de la quantité minimale garantie (QMG)

(i) Les opérations assorties d'une quantité minimale garantie seront exécutées au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé au lieu du meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX

À l'heure actuelle, les ordres assortis d'une QMG qui sont exécutés à l'encontre du teneur de marché à la TSX sont exécutés au meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX. Afin d'offrir la possibilité d'une exécution de meilleure qualité des ordres assortis d'une QMG à la TSX, les modifications proposées prévoient l'exécution de tous les ordres assortis d'une QMG au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé.

Ce projet de changement fait suite à la demande de participants au marché qui souhaitent disposer de l'assurance d'obtenir le meilleur cours en plus d'une assurance de liquidité lorsqu'ils acheminent des flux d'ordres à la TSX. Même si la technologie de routeur d'ordres intelligent offerte aujourd'hui vérifie généralement que la TSX est au meilleur cours avant d'y acheminer un ordre assorti d'une QMG, le meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX se situe au NBBO protégé environ 90 % du temps, en moyenne[3]. Exécuter toutes les opérations assorties d'une quantité minimale garantie au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé permettra aux participants au marché de transmettre des ordres assortis d'une QMG avec la certitude que ces ordres seront exécutés entièrement au meilleur cours[4].

La logique qui sous-tend la mise en œuvre de ces changements se situe dans le prolongement de l'offre d'exécution de lots irréguliers au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé de la part de la TSX et de plusieurs autres bourses canadiennes.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle 4-603(2) et de la politique 4-802(1), à l'annexe A.

(ii) Mise en place d'identifiants de négociateurs présélectionnés admissibles au régime de la QMG

Afin de mieux empêcher l'exécution d'ordres assortis d'une QMG non destinés à être traités au régime de la QMG, seuls les ordres provenant d'identifiants de négociateurs admissibles à la QMG seront acceptés dans le cadre du régime. Afin d'être approuvé à titre de négociateur admissible à la QMG, un participant doit attester que l'identifiant de négociateur servira à envoyer des ordres qui, soit (i) proviennent de clients individuels uniquement (selon la définition fournie dans les règles des courtiers membres de l'OCRCVM), soit (ii) répondent aux critères d'admissibilité à la QMG énoncés à la politique 4-802(1)(a). Les ordres non admissibles à la QMG, mais transmis au moyen d'un identifiant de négociateur admissible à la QMG, doivent tout de même porter la mention selon laquelle ils ne sont pas admissibles au régime de la QMG. En rejetant d'emblée les ordres provenant de négociateurs non admissibles à la QMG, la TSX s'attend à une baisse de l'utilisation inadéquate du régime de la QMG, d'une part, et à ce que les teneurs de marché n'hésitent pas à s'engager à l'égard de plus grands volumes de la QMG, d'autre part, de sorte qu'une liquidité garantie accrue au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé soit disponible pour les ordres de petite taille des clients.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle 1-101 et des politiques 4-802(1) et (2), à l'annexe A.

(iii) Modification des critères d'admissibilité du régime de la quantité minimale garantie pour tenir compte des pratiques de routage actuelles

---

[3] Par exemple, pour tous les titres inscrits à la Bourse de Toronto pendant la période du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2016, le pourcentage du temps pondéré en fonction de la durée où la TSX se situait au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé (en anglais, *NBBO*) sur l'ensemble des marchés canadiens s'est établi à 89,12 % (source : Produits d'analyse TMX).

[4] Dans le cas où le meilleur cours acheteur et vendeur national protégé peut être figé ou croisé, l'exécution aura lieu au meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX.

En raison de la fragmentation de la liquidité sur plusieurs marchés, la plupart des ordres clients sont naturellement divisés au moyen de la technologie de routeur d'ordres intelligent en plusieurs « volets d'opération » et transmis à chaque marché, ce qui rend ces ordres non admissibles à la QMG selon les règles actuelles de la TSX. Les modifications proposées lèvent la restriction qu'un ordre assorti d'une QMG ne puisse faire partie d'un ordre d'origine de plus grand volume. Cette restriction a été mise en place avant l'environnement de marchés multiples et de régime de protection des ordres qui requiert désormais la « scission » des ordres en ordres secondaires pour se conformer aux règles; elle visait à l'origine à empêcher un participant de séparer volontairement un ordre de plus grand volume en plusieurs ordres secondaires plus petits dans le but d'obtenir une exécution garantie du teneur de marché grâce au régime de la QMG. Les modifications proposées mettent plutôt en œuvre des critères qui permettent que des ordres faisant partie d'un ordre plus grand soient admissibles si les deux conditions suivantes sont réunies : i) l'ordre acheteur (vendeur) le plus grand est égal ou inférieur au volume déterminé d'un ordre admissible au régime de la QMG; ii) l'ordre client acheteur (vendeur) est transmis pour exécution à la TSX au même moment que le reste de l'ordre acheteur (vendeur) le plus grand est transmis pour exécution à d'autres marchés.

Le volume d'ordre admissible au régime de la QMG sera déterminé par la TSX et correspondra, au maximum, au volume vendeur (acheteur) affiché sur l'ensemble des marchés protégés au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé majoré de la QMG pour ce titre. Plus précisément, le volume d'ordre admissible au régime de la QMG correspondra à l'un des cas de figure ci-après : a) le volume de QMG pour ce titre (soit l'exigence actuelle); b) le volume vendeur (acheteur) affiché à la TSX majoré du volume de QMG; c) le volume vendeur (acheteur) affiché sur l'ensemble des marchés protégés au NBBO protégé majoré du volume de QMG. Après la mise en œuvre des modifications proposées, nous prévoyons que le volume d'ordre admissible à la QMG correspondra à b) le volume vendeur (acheteur) affiché à la TSX majoré du volume de QMG.

Si un participant au marché désire qu'un ordre secondaire (qui fait partie d'un ordre d'origine de plus grand volume) soit admissible au régime de la QMG, ce participant doit vérifier que le volume de l'ordre d'origine correspond ou est inférieur au volume d'ordre admissible au régime de la QMG et il doit identifier l'ordre secondaire en conséquence de manière à indiquer que le volume de l'ordre d'origine a été vérifié. En l'absence d'une telle identification, la TSX assumera qu'il s'agit de l'ordre d'origine qui est envoyé dans son intégralité aux fins d'exécution à la TSX au régime de la QMG. Pour ces ordres, la TSX validera que le volume d'ordre correspond ou est inférieur au volume d'ordre admissible au régime de la QMG. Pour plus de certitude, si un participant au marché n'est pas en mesure de vérifier le volume d'un ordre d'origine, les ordres secondaires plus petits qui ont été séparés de l'ordre d'origine ne sont pas admissibles au régime de la QMG et devraient être identifiés comme tels.

La restriction empêchant la saisie de plusieurs ordres pour un même client à l'égard d'un même titre un jour donné a également été supprimée. Cette mesure permettra, par exemple, à un client individuel de prendre une même décision de placement à plusieurs reprises au cours d'une même journée. Les ordres d'un client qui négocie activement et de façon continue demeurent non admissibles au régime de la QMG, conformément à la politique 4-802(1)(a)(iii)(4).

Ce projet de changement vise à permettre une intégration plus facile de la QMG dans la logique de la technologie actuelle de routeur d'ordres intelligent et à permettre à des ordres clients portant sur de petits volumes, que le régime de la QMG visait à servir mais qui ne sont pas admissibles à la QMG dans le cadre des règles actuelles, de pouvoir désormais interagir efficacement avec le régime. La TSX est d'avis que ce changement rationalise les critères d'admissibilité à la QMG et qu'il cadre avec l'esprit et l'intention initiale du régime de la QMG. Prière de consulter les modifications proposées de la politique 4-802(1)(a), à l'annexe A.

(iv) Changements apportés à la méthode de calcul du volume minimal du régime de la quantité minimale garantie

Les modifications proposées précisent que le volume de la QMG d'un titre particulier comprend les apports à la QMG de tous les teneurs de marché de ce titre. Ce changement vise à tenir compte de l'obligation de

QMG additionnelle découlant de l'ajout d'un teneur de marché secondaire, et vise à offrir une plus grande disponibilité de quantité garantie afin d'exécuter les petits ordres clients. Afin d'accroître davantage la quantité garantie disponible, la TSX compte également augmenter les quantités maximales actuellement admissibles aux fins de la QMG, sous réserve de publication et de transmission d'un préavis approprié. Bien que les modèles de tenue de marché d'autres marchés canadiens n'imposent pas forcément de quantité maximale garantie, la TSX estime important de conserver un volume maximal admissible à la QMG pour que les ordres à cours affiché puissent continuer d'être négociés.

Les modifications proposées suppriment également la méthode de calcul actuelle du volume admissible au régime de la QMG qui figure à la politique 4-802(1)(b). La méthode en question n'est plus nécessaire puisque la fonctionnalité relative aux lots irréguliers est décrite séparément dans une section ultérieure. L'établissement du volume admissible au régime de la QMG à deux lots réguliers moins une action visait à préciser que les lots irréguliers étaient assurés d'être exécutés en plus du régime de la Q. Ce changement est apporté afin que le volume admissible au régime de la QMG puisse être coté en lots réguliers d'actions de la même manière que les ordres ordinaires (par exemple, 100 actions), ce qui simplifie les interactions des participants au marché de la TSX avec le régime de la QMG. Conformément au point 4 ci-dessous, les paramètres précis relatifs au volume admissible au régime de la QMG seront retirés des règles de la TSX et présentés de manière appropriée dans le libellé du programme de tenue de marché publié sur le site Web de la TSX.

Prière de consulter les modifications proposées de la politique 4-802(1)(b), à l'annexe A.

3. Éclaircissements apportés à la politique en matière de lots irréguliers en ce qui concerne l'usage abusif du mécanisme de négociation de lots irréguliers

Les teneurs de marché garantissent l'exécution des ordres entrants sur lots irréguliers négociables au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé. La politique actuelle de la TSX en ce qui concerne l'utilisation abusive du mécanisme de négociation de lots irréguliers prévoit que la saisie d'ordres multiples visant des lots irréguliers d'un titre particulier à partir d'un même compte constitue une utilisation abusive du mécanisme de négociation de lots irréguliers. Les modifications proposées précisent que la saisie d'ordres multiples visant des lots irréguliers d'un titre particulier à partir de plusieurs comptes gérés ou de comptes carte blanche dans le cadre d'une même décision de placement constitue également un usage abusif du mécanisme de négociation de lots irréguliers. Il y a lieu d'apporter cet éclaircissement parce que ces ordres doivent recevoir un traitement similaire à celui d'un ordre unique sur lots mixtes ou sur lots réguliers (et être attribués à chaque compte par le courtier après l'exécution).

Prière de consulter la modification proposée de la politique 4-802(4), à l'annexe A.

4. Réorganisation du cadre des règles et des politiques en matière de tenue de marché

Les changements proposés comprennent une réorganisation du cadre des règles et des politiques en matière de tenue de marché de sorte que certains renseignements opérationnels sont retirés des règles de la TSX et exposés en détail dans les documents publiés sur le site Web de la TSX. Étant donné le nombre de modifications rédactionnelles proposées en vue de la mise à jour du cadre des règles et des politiques en matière de tenue de marché, un certain nombre de modifications rédactionnelles et une réorganisation des sections dans la section 6 de la partie 4 des règles de la TSX sont aussi effectuées afin d'apporter des éclaircissements et de supprimer les dispositions qui ne s'appliquent plus ou ne sont plus nécessaires.

Les modifications proposées retirent les renseignements administratifs, opérationnels et techniques suivants des règles de la TSX :

- Renseignements sur le processus d'appel d'offres et la pondération des attributions de titres sur l'ensemble des catégories de titres (politique 4-601)

- Certaines responsabilités des teneurs de marché, y compris les exigences qui figurent déjà dans les Règles universelles d'intégrité du marché (les « RUIM ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (politique 4-604)

- Les pratiques administratives selon lesquelles un teneur de marché peut abandonner un ou plusieurs titres placés sous sa responsabilité (article 4-606 des règles et des politiques)

- Critères particuliers d'évaluation du rendement des teneurs de marché et processus de mise en application (politique 4-607)

La TSX estime qu'il est plus approprié de présenter ces exigences techniques de manière détaillée dans un même format convivial et transparent, sous la forme d'un guide sur la tenue de marché sur le site Web de la TSX, plutôt que de les éparpiller dans l'ensemble des règles de la TSX ou dans divers avis et sources d'information supplémentaires. Ce cadre de règles révisé offrira à la TSX une meilleure flexibilité dans la gestion, et notamment la modification, de mesures particulières et d'autres détails du programme pour répondre à l'évolution du marché au fil du temps, tout en renforçant la transparence du fonctionnement du programme de tenue de marché. De plus, le format actuel des règles de la TSX ne facilite pas la communication de mesures particulières ou de données détaillées relatives aux opérations dans un format lisible, et la communication de ces renseignements sur le site Web de la TSX offrirait un moyen plus efficient et plus efficace de publier et de communiquer les processus, les politiques et les changements à mesure qu'ils se présentent. Cette approche est semblable à celle qu'ont adoptée la TSX et d'autres marchés à l'égard de la publication des fonctionnalités de marché. Par exemple, le Guide des types d'ordres et des fonctionnalités de TMX offre une vue complète et consolidée du fonctionnement de la TSX, ce qui, de l'avis de celle-ci, est à l'avantage de tous les participants au marché. L'approche proposée permettra à la TSX de continuer d'exercer son rôle de premier plan dans la fourniture d'information transparente et conviviale à ses participants.

Les règles de la TSX relatives à la tenue de marché n'avaient pas fait l'objet d'une mise à jour générale malgré la quantité de changements survenus au fil des années. Afin de soutenir la lisibilité des règles, les modifications proposées prévoient la réorganisation des sections ayant trait à la tenue de marché et la suppression des dispositions désuètes et redondantes. Prière de consulter la table de concordance suivante, qui présente un résumé comparatif des règles proposées par rapport à la version actuelle.

TABLE DE CONCORDANCE : RÈGLES DE LA TSX – PARTIE 4, SECTION 6 – TENUE DE MARCHÉ

Référence à la section actuelle	**Référence à la section proposée**	**Résumé du changement, s'il y a lieu**
Règle 4-601 Nomination des teneurs de marché	**Règle 4-602** Attribution de titres	Retrait de renseignements concernant le processus d'attribution de titres. Ces renseignements seront fournis dans des documents accessibles au public.
Politique 4-601 Nomination des teneurs de marché	s.o.	
Règle 4-602 Conditions d'admissibilité	**Règle 4-601** Conditions d'admissibilité	Ajout de l'exigence que le teneur de marché doit signer une convention de tenue de marché. Refonte de l'article 4-602 des règles et des politiques dans la règle 4-601. Autres modifications rédactionnelles pour faciliter la lisibilité.
Politique 4-602 Conditions d'admissibilité	**Règle 4-601** Conditions d'admissibilité	

Référence à la section actuelle	Référence à la section proposée	Résumé du changement, s'il y a lieu
Règle 4-603 Refus d'agrément	**Règle 4-601(3)**	Aucun changement de fond.
Règle 4-604 Responsabilités des teneurs de marché	**Règle 4-603** Responsabilités des teneurs de marché	Refonte de l'article 4-604 des règles et des politiques dans la règle 4-603. Modifications rédactionnelles pour supprimer les dispositions redondantes.
Politique 4-604 Responsabilités des teneurs de marché	**Règle 4-603** Responsabilités des teneurs de marché	
Règle 4-605 Transactions stabilisatrices	s.o.	Abrogation le 24 février 2012
Politique 4-605 Transactions stabilisatrices	s.o.	
Règle 4-606 Abandon de titres placés sous la responsabilité de teneurs de marché	**Règle 4-605** Abandon de titres placés sous la responsabilité de teneurs de marché	Suppression de renseignements administratifs concernant la période d'avis et le processus d'abandon de titres. Ces renseignements seront fournis dans des documents accessibles au public.
Politique 4-606 Abandon de titres placés sous la responsabilité de teneurs de marché	s.o.	
Règle 4-607 Appréciation du rendement du teneur de marché	**Règle 4-604** Appréciation du rendement du teneur de marché	Refonte de l'article 4-607 des règles et des politiques dans la règle 4-604. Suppression de renseignements concernant les critères d'évaluation de rendement et les processus de mise en application. Ces renseignements seront fournis dans des documents accessibles au public.
Politique 4-607 Appréciation du rendement du teneur de marché	**Règle 4-604** Appréciation du rendement du teneur de marché	
Règle 4-608 Nomination d'un spécialiste	s.o.	Abrogation le 23 juillet 2004

Date de mise en œuvre prévue

Il est prévu que les changements proposés entrent en vigueur au début du quatrième trimestre de 2017.

Incidences prévues

La TSX est d'avis qu'il est nécessaire d'offrir des mesures d'incitations appropriées pour faire en sorte que le marché canadien continue de se développer et d'offrir un soutien adéquat à plusieurs des sociétés de moindre taille et en croissance inscrites à sa cote. Les modifications proposées et la structure de programme qui les accompagne comportent de nombreuses nuances supplémentaires qui favorisent à long terme la santé et la viabilité du marché pour les teneurs de marché, les investisseurs, les sociétés inscrites et la TSX.

Bien qu'il soit possible d'affirmer que leur rôle au Canada est moins important à l'égard des titres très liquides, les teneurs de marché offrent un appui inestimable aux titres moins liquides. Le programme de tenue de marché de la TSX demeure un vecteur important pour la détermination des cours et la liquidité de ces titres moins liquides, grâce à la structure soigneusement pensée des politiques régissant le programme, qui exige que les teneurs de marché engagent des capitaux tant à l'égard des titres liquides que des titres moins liquides qui leur sont attribués dans une proportion qui est respectivement de 1:4, à l'heure actuelle. Cette proposition originale crée des engagements additionnels et souvent méconnus pour les teneurs de marché, sous la forme de coûts supplémentaires et de risques accrus liés aux titres non empruntables, aux exigences liées aux rachats d'office, à la volatilité accrue et aux plus longues périodes de détention de positions. Par conséquent, les avantages reconnus associés à la tenue de marché de titres liquides viennent concrètement et simultanément compenser les engagements liés à la tenue de marché de titres moins liquides.

Grâce à cet équilibre, les retombées prévues des changements proposés devraient améliorer la qualité de l'exécution pour tous les ordres d'investisseurs et de participants au marché admissibles à la QMG grâce à une augmentation de la liquidité garantie au meilleur cours acheteur et vendeur national protégé et à une diminution du besoin de rechercher de la liquidité sur plusieurs marchés. Grâce à la concurrence accrue dans l'attribution des titres, aux processus renforcés en matière d'évaluation du rendement et à la présence d'un teneur de marché engagé supplémentaire par titre, la TSX s'attend aussi à une diminution des écarts et à une augmentation de la liquidité disponible sur toute la gamme des titres, des plus liquides aux moins liquides, au sein du registre continu d'ordres à cours limité (« RCOCL ») de la TSX, au profit de tous les investisseurs.

Incidence prévue des modifications proposées sur le respect par la TSX du droit sur les valeurs mobilières de l'Ontario

Les changements proposés n'auront aucune incidence sur le respect par la TSX du droit sur les valeurs mobilières de l'Ontario et, en particulier, des exigences d'accès équitable et de maintien de marchés équitables et ordonnés. Toutes les organisations participantes peuvent faire une demande d'agrément à titre de société chargée de la tenue de marché et présenter une offre à l'égard de responsabilités principales ou secondaires. Les teneurs de marché tant principaux que secondaires auront droit aux mêmes avantages consentis aux teneurs de marché en matière de négociation par la TSX. Chaque teneur de marché est en mesure de fixer son propre volume garanti relativement au régime de la QMG, sous réserve des valeurs miminales et maximales prescrites; ce volume lui permet ensuite de déterminer directement la part des avantages qui peut lui revenir. Bien que le processus d'attribution des titres et les processus d'évaluation de rendement puissent varier au départ pour les teneurs de marché principaux et les teneurs de marché secondaires, il s'agit d'une période de transition provisoire qui permet aux teneurs de marché actuels de s'adapter aux processus, lesquels devraient s'harmoniser au fil du temps.

Estimation des délais requis par les membres et les fournisseurs de services pour modifier leurs systèmes après la mise en œuvre des modifications proposées

La TSX prend des mesures pour réduire au minimum les exigences de mise en œuvre pour les participants au marché, et aucun changement obligatoire des systèmes des participants n'est prévu à l'issue de la mise en œuvre des modifications proposées. Afin de bénéficier des améliorations proposées du régime de la QMG, les teneurs de marché devront s'assurer qu'ils peuvent transmettre et recevoir par voie électronique des messages au sujet du volume admissible au régime de la QMG et prendre en charge diverses fonctionnalités particulières aux teneurs de marché. Cependant, la participation au programme de tenue de marché est facultative. Les participants à la recherche de liquidité et les fournisseurs de services désireux de bénéficier des améliorations proposées du régime de la QMG n'y sont pas tenus par des exigences réglementaires, ce qui offre une flexibilité accrue en ce qui concerne le moment de la mise en œuvre.

En tout état de cause, la TSX publiera des spécifications détaillées et mettra à disposition des fonctions d'essai bien avant la date de mise œuvre afin que les participants aient le loisir de faire l'essai de tous les changements.

Les modifications existent-elles dans d'autres marchés ou territoires?

Les bourses principales du monde disposent généralement d'un programme de tenue de marché. Le modèle le plus semblable au modèle actuel à un teneur de marché par titre de la TSX est celui de la New York Stock Exchange (« NYSE »). Au cours des dernières années, la NYSE a également entrepris d'apporter d'importants changements à son modèle de tenue de marché en simplifiant les obligations des teneurs de marché et en révisant les mesures de rendement sur lesquelles les mesures d'incitation reposent afin de tenir compte d'un environnement de marchés multiples. Le NASDAQ (États-Unis) maintient un modèle différencié dans lequel plusieurs teneurs de marché désignés sont autorisés à se voir attribuer la responsabilité de chacun des titres assortie d'obligations applicables à chaque société chargée de la tenue de marché. Aequitas a reçu l'approbation pour son mécanisme d'exécution automatique (AEF), dont le lancement est prévu pour le 20 avril 2017, qui a recours à des identifiants de négociateurs admissibles au AEF pour déterminer l'admissibilité des ordres au AEF. Cela s'apparente à l'exigence d'identifiant de négociateur admissible au régime de la QMG proposé par TSX.

Les améliorations proposées du modèle de tenue de marché de la TSX créeraient un mélange unique des deux modèles observés aux États-Unis, tout en maintenant des engagements spécifiques uniques à chaque titre.

ANNEXE A

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(3~~paragraphe 4-601(4) des ~~politiques~~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)

Règle 4-601 Nomination des teneurs de marché (modifié)

(1) Afin d'établir une cotation raisonnable pour chaque titre coté, la Bourse peut placer certains titres sous la responsabilité d'un teneur de marché.

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

Modifié (le 23 juillet 2004)

Politique 4-601 Nomination des teneurs de marché

(1) Principes généraux

Les teneurs de marché ont pour fonction principale d'assurer le fonctionnement d'un marché équitable et ordonné pour la négociation des titres placés sous leur 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 sont 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) Attribution de titres

La Bourse place certains titres sous la responsabilité de teneurs de marché. L'attribution est effectuée selon les critères énumérés ci-après et selon les autres facteurs énoncés à l'occasion dans des avis aux participants. Étant donné les privilèges qui se rattachent à cette responsabilité, certains titres peuvent paraître plus intéressants. Lorsque deux ou plusieurs teneurs de marché se font concurrence pour l'attribution de la charge de certains titres, il appartient à la Bourse de trancher.

L'attribution des titres aux sociétés chargées de la tenue de marché se fait soit à l'ensemble du marché soit par l'intermédiaire des courtiers. Dans le premier cas, la Bourse annonce l'imminence d'une attribution de titres puis recueille les offres de service des participants intéressés dans le cadre d'un appel d'offres. Dans le second, la Bourse reçoit d'une société chargée de la tenue de marché une proposition selon laquelle celle-ci souhaite, selon le cas :

(i) échanger un ou plusieurs titres sous sa responsabilité avec une autre société chargée de la tenue de marché;

(ii) transférer la totalité des titres sous sa responsabilité à une ou plusieurs autres sociétés chargées de la tenue de marché si la société chargée de la tenue de marché requérante cesse de s'occuper de tenue de marché.

La Bourse recueille ensuite une offre de service de la ou des sociétés chargées de la tenue de marché envisagées. Dans le cadre des deux processus, la Bourse prend sa décision après avoir examiné l'offre ou les offres de service.

À certaines fins, la Bourse classe les titres cotés selon des « niveaux », établis en fonction du volume des transactions enregistré à l'égard des titres. Les niveaux A et B sont les plus importants. Les titres qui font l'objet du plus grand nombre de transactions sont classés niveau A, alors que le niveau B comprend les titres qui, en moyenne, se négocient moins activement. Les niveaux se divisent en sous-niveaux, qui sont aussi établis en fonction du volume des transactions.

~~Les sociétés chargées de la tenue de marché doivent avoir sous leur responsabilité le nombre minimal de titres que prescrit la Bourse, et auquel celle-ci peut parfois renoncer. En outre, ces sociétés doivent maintenir un ratio minimal entre le nombre de titres de niveau B et le nombre de titres de niveau A qui leur sont attribués. Le ratio est rajusté périodiquement en fonction du rapport entre le nombre total de titres de niveau A et le nombre total de titres de niveau B négociés à la Bourse. Les sociétés chargées de la tenue de marché ne sont pas autorisées à avoir sous leur responsabilité un nombre de titres supérieur à un pourcentage précis d'un niveau donné, sauf autorisation de la Bourse.~~

~~La Bourse a le pouvoir discrétionnaire de retirer aux teneurs de marché les titres qui leur ont été attribués, notamment dans le cas où le teneur de marché ne s'est pas conformé à l'article 4-607 des politiques, et dans le cas où une société chargée de la tenue de marché fait l'objet d'un changement de contrôle.~~

~~**(3) Négociateur teneur de marché**~~

~~Une société chargée de la tenue de marché doit nommer parmi ses employés un négociateur teneur de marché pour chaque titre que lui attribue la Bourse. La société chargée de la tenue de marché doit fournir à la Bourse le nom de tous les négociateurs teneur de marché ainsi que les titres dont ils ont la charge, et aviser sans délai la Bourse de toute modification qui pourrait être apportée à ces renseignements. Même si elle nomme des négociateurs teneurs de marché, la société chargée de la tenue de marché continue d'assumer la responsabilité de la tenue de marché des titres qui lui sont attribués.~~

~~**(4) Attributions temporaires**~~

~~À tour de rôle et sur une base mensuelle, chaque société chargée de la tenue de marché assume temporairement la responsabilité de la tenue de marché des titres nouvellement cotés ainsi que des titres qui sont placés sous sa responsabilité et qui ont fait l'objet d'une libération, jusqu'à ce que les titres qui lui sont attribués temporairement soient placés sous la responsabilité permanente d'un teneur de marché.~~

~~**Modifié (le 1er décembre 2004)**~~

~~Règle 4-602~~4-601 Conditions d'admissibilité ~~(modifié)~~

~~**(1)** Seule est admise en qualité de teneur de marché la personne qui possède de l'expérience en tenue de marché et qui est jugée acceptable par la Bourse.~~

(1) ~~**(2)**~~ 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) ~~(a)~~ de disposer d'un personnel de soutien suffisant pour son pupitre de négociation et ses services administratifs;

(c) ~~(b)~~ d'avoir installé ~~un terminal acceptable pour~~des outils technologiques suffisants jugés acceptables par la Bourse, qui lui ~~permettra~~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**

~~(c) **Abrogé (le 24 février 2012)**~~

~~**Modifié (le 24 février 2012)**~~

~~**Politique 4-602 Conditions d'admissibilité**~~

La société chargée de la tenue de marché doit nommer un négociateur teneur de marché pour chaque titre placé sous sa responsabilité.

(5) ~~(1)~~Désignation d'un intermédiaire

~~Les sociétés chargées de la tenue de marché doivent disposer d'un personnel chevronné afin de pouvoir exécuter efficacement les mandats de tenue de marché qui leur sont confiés. En plus de nommer un négociateur teneur de marché pour chaque titre placé sous sa responsabilité~~, la~~. société chargée de la tenue de marché confie~~ 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.

~~**(2) Exigences de fonds propres**~~

~~**Abrogé (le 24 février 2012)**~~

~~**Règle 4-603Refus d'agrément (modifié)**~~

~~Si une demande d'agrément à titre de teneur de marché est refusée, aucune autre demande pour la même personne ne sera étudiée dans les 90 jours suivant la date du refus.~~

~~**Modifié (le 23 juillet 2004)**~~

~~**Règle 4-604**~~

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 ~~(modifié)~~

(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) ~~Les teneurs~~Le teneur de marché ~~négocient~~ effectue des négociations pour ~~les comptes qu'ils tiennent~~ 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 ~~leur~~sa responsabilité, ~~ils doivent~~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 ~~continu,~~ conforme à ~~l'objectif de fourchette~~'l'écart cible des cours du titre ~~convenu avec la Bourse~~;

(c) maintenir, pour la négociation du titre à la Bourse, un marché concurrentiel par rapport au marché qui existe sur les autres ~~bourses où~~marchés sur lesquels le titre est négocié;

(d) exécuter ~~leurs~~ses fonctions de manière à préserver l'intégrité et la réputation de la Bourse;

~~(e) dans le cas d'une société chargée de la tenue de marché, nommer un négociateur teneur de marché de relève pour chaque titre attribué et, dans le cas d'un teneur de marché qui est aussi un négociateur agréé, nommer un teneur de marché de relève qui, en leur absence, satisfera aux obligations énoncées dans la présente règle;~~

(e) ~~(f)~~ 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;

~~(g)maintenir la quantité minimale garantie convenue avec la Bourse;~~

(iii) d'ordres négociables entrants qui sont admissibles au régime de la QMG;

(f) ~~(h)~~ respecter les exigences de la Bourse en matière de quantité minimale garantie ~~convenues avec la Bourse~~, notamment 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);

(g) ~~(i)~~ se charger d'organiser l'ouverture de la négociation des titres placés sous ~~leur~~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;

~~(j) assumer la responsabilité de certains autres titres cotés, conformément aux exigences applicables de la Bourse;~~

(h) ~~(k)~~ aider les participants dans l'exécution des ordres;

(i) ~~(l)~~ aider la Bourse en la tenant informée des opérations récentes sur les titres placés sous ~~leur~~sa responsabilité et de l'intérêt manifesté pour ces titres.

~~**Modifié (le 15 octobre 2012 et le 16 novembre 2015)**~~

~~**Politique 4-604 Responsabilités des teneurs de marché**~~

(3) ~~**(1)**~~ **Rôle de Surveillance – Aide aux responsables de la surveillance du marché** ~~**et aux participants**~~

~~Les teneurs~~Le teneur de marché ~~portent~~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 ~~leur responsabilité. Dans la mesure du possible, ils aident les négociateurs des participants en leur communiquant des renseignements concernant les dernières opérations sur les titres placés sous leur responsabilité ainsi que l'intérêt manifesté pour ces titres. Ils aident ces derniers à apparier les ordres de sens inverse. En se fondant sur leur connaissance de la situation du marché, les teneurs de marché font de leur mieux pour déceler les anomalies qui frappent les ordres des participants entrés dans le registre d'ordres, et pour les porter à l'attention des participants concernés ou de la Bourse.~~sa responsabilité.

(4) ~~**(2)**~~ **Disponibilité et relève**

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

~~**(3) Maintien d'un marché bilatéral**~~

~~Les teneurs de marché doivent maintenir un marché bilatéral continu pour la négociation des titres placés sous leur responsabilité. Pour les aider à remplir cette obligation, la Bourse leur accorde certains privilèges et les dispense, en vertu de l'article 3.1 des RUIM, de se conformer aux règles sur les ventes à découvert lorsqu'ils s'acquittent de leurs obligations de tenue de marché.~~

~~**1. *Maintien de l'écart de cours*** – Les teneurs de marché maintiennent l'écart cible convenu avec la Bourse sur chacun des titres placés sous leur responsabilité, en fonction d'une moyenne pondérée par un coefficient temps. La Bourse contrôle les écarts en permanence et apprécie chaque mois le rendement des teneurs de marché.~~

~~**2. *Dispense du maintien de l'écart cible*** – La fixation initiale d'un écart cible fait l'objet de négociations entre le teneur de marché et la Bourse. Le teneur de marché informe la Bourse s'il n'est pas en mesure de maintenir l'écart cible. Toute autre modification de l'écart fait également l'objet de négociations.~~

3. *Responsabilités en matière de lots irréguliers* — Règle générale — Les teneurs de marché assurent la négociation de lots irréguliers, au CBBO dans le cas des ordres sur lots irréguliers entrants immédiatement négociables. Les ordres sur lots irréguliers inscrits au registre qui deviennent négociables par suite d'un changement du CBBO sont exécutés au CBBO.

Droits et bons de souscription échus — Les teneurs de marché ne sont pas tenus de fournir des offres d'achat et de vente sur des lots irréguliers de droits et de bons de souscription dans les 10 jours de leur date d'expiration. Le teneur de marché qui accepte de négocier des lots irréguliers de tels titres doit les négocier au cours affiché pour les lots réguliers, sauf si un responsable de la surveillance du marché permet préalablement un écart plus étendu.

Conditions particulières — La dispense susmentionnée existe également pour certains titres assortis de conditions particulières. Si un teneur de marché entend créer un marché de lots irréguliers à un cours différent du CBBO, il doit obtenir l'accord préalable d'un responsable de la surveillance du marché.

4. *Dégagement des obligations en situation exceptionnelle* — Dans certains cas extrêmes, tels que l'absence de liquidité d'un titre à l'expiration d'une offre publique d'achat, un responsable de la surveillance du marché peut libérer un teneur de marché de son obligation d'afficher un cours acheteur ou vendeur. Cette dispense existe également si cette obligation forçait par ailleurs le teneur de marché à prendre ou à accroître une position vendeur sur un titre qu'on ne peut raisonnablement lui demander de couvrir, en raison de la liquidité relative du titre ou de la carence de titres disponibles aux fins d'emprunt.

5. Priorité des ordres clients et transactions en avance sur le marché

Priorité des ordres clients — La règle en matière de priorité des ordres clients prévue par l'article 5.3 des RUIM oblige les participants à exécuter les ordres de leurs clients en priorité sur tous les ordres non clients au même prix. Cette règle s'applique aux négociations effectuées par les teneurs de marché. Ceux-ci peuvent prendre part à la négociation d'un ou plusieurs ordres clients du participant si ce dernier obtient l'accord exprès du ou des clients concernés.

Transaction en avance sur les ordres clients — L'article 4.1 des RUIM interdit aux participants, aux personnes agréées et aux personnes qui ont un lien avec un participant de tirer profit d'une information importante et inconnue du public concernant des opérations imminentes sur des actions, des options ou des contrats à terme boursiers. Une information est importante lorsque l'opération est susceptible, selon toute attente raisonnable, de déplacer le marché en cause. Les restrictions en matière de transactions en avance sur le marché s'appliquent aux teneurs de marché. Il est interdit aux participants, aux personnes agréées et aux personnes qui ont un lien avec un participant de tirer profit d'un ordre client en le devançant sur le même marché ou sur un marché connexe. Sont dispensées de ces restrictions les transactions profitant exclusivement au client pour lequel la transaction imminente est effectuée, et les transactions visant légitimement à couvrir une position que le participant a prise ou s'est engagé à prendre d'un client.

Transactions sur options et sur contrats à terme boursiers en avance sur le marché — Les restrictions interdisent également les transactions sur options ou sur contrats à terme boursiers entreprises en avance sur le marché en connaissance d'une transaction importante, imminente et inconnue du public, portant sur des actions, des options ou des contrats à terme boursiers, y compris les transactions effectuées par un autre participant. Sont dispensées les transactions profitant exclusivement au client pour lequel la transaction imminente est effectuée, et les transactions visant légitimement à couvrir une position que le participant a prise ou s'est engagé à prendre d'un client.

Communication d'information privilégiée et transactions en avance sur le marché — Il est interdit aux participants, aux personnes agréées et aux personnes qui ont un lien avec un participant de divulguer des renseignements sur un ordre important, imminent et inconnu du public devant être

~~exécuté pour le compte d'un client du participant sur un marché quelconque, notamment sur le marché des actions.~~

~~Toutefois, le participant exécutant peut demander l'aide du teneur de marché (par exemple, lui demander s'il a connaissance d'autres participants susceptibles de vouloir négocier dans le sens opposé de la transaction). Si les détails d'une transaction importante, imminente et portant sur une action placée sous sa responsabilité ont été communiqués par un autre participant au teneur de marché, il est interdit à ce dernier d'effectuer une transaction en avance sur l'ordre, sauf avec l'accord exprès préalable du participant concerné.~~

~~6. *Transactions pour compte propre sur ordres clients*~~

~~Les transactions effectuées par les teneurs de marché avec les clients de leur participant, qu'elles soient effectuées ou non dans le cadre de leurs obligations de tenue de marché, doivent respecter toutes les exigences des RUIM en matière de transactions pour compte propre sur ordres clients.~~

Modifié (le ~~15 octobre 2012 et le 16 novembre 2015~~● 2017)

~~Règle 4-605 Transactions stabilisatrices (abrogé)~~

~~Abrogé (le 24 février 2012)~~

~~Politique 4-605 Transactions stabilisatrices (abrogé)~~

~~Abrogé (le 24 février 2012)~~

~~Règle 4-606 Abandon de titres placés sous la responsabilité de teneurs de marché (modifié)~~

~~Le teneur de marché qui entend abandonner un ou plusieurs titres placés sous sa responsabilité en informe la Bourse au moyen d'un préavis d'au moins 60 jours suivant le modèle établi par la Bourse, à moins que celle-ci ne renonce à tout ou partie de la période d'avis.~~

~~Modifié (le 1er décembre 2004)~~

~~Politique 4-606 Abandon de titres placés sous la responsabilité de négociateurs inscrits~~

~~Pour apprécier le rendement d'une société chargée de la tenue de marché, les résultats des titres abandonnés par avis sont intégrés aux résultats de la société. Conformément au paragraphe 4-601(4) des règles, la Bourse peut attribuer temporairement un titre abandonné à une société chargée de la tenue de marché en attendant une attribution permanente.~~

~~Sans que soit limitée la portée générale de l'article 4-606 des règles, la Bourse envisagera de renoncer à tout ou partie de la période d'avis de 60 jours si les titres placés sous la responsabilité d'une société chargée de la tenue de marché sont attribués par l'intermédiaire de courtiers.~~

~~Modifié (le 1er décembre 2004)~~

~~Règle 4-607 Appréciation du rendement du teneur de marché (modifié)~~

~~La Bourse peut en tout temps procéder à l'examen critique des agréments accordés aux teneurs de marché et doit le faire au moins une fois par an.~~

~~Modifié (le 23 juillet 2004)~~

Règle 4-604 Appréciation du rendement du teneur de marché

(1) Examen critique

La Bourse examine périodiquement le rendement ~~de chaque~~du teneur de marché~~, conformément à l'article 4-607 des règles. Elle~~ et détermine si ~~le teneur de marché~~ce dernier se conforme aux exigences de la Bourse et ~~évalue dans quelle mesure il a contribué positivement au marché pour la négociation des titres placés sous sa responsabilité au cours de la période visée. Dans le cadre de cette appréciation, la Bourse accorde une grande importance au rendement du teneur de marché~~ :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.

~~(a) en matière de maintien du fonctionnement d'un marché bilatéral pour la négociation des titres placés sous sa responsabilité;~~

~~(b) en matière de respect des écarts cibles dans la négociation des titres placés sous sa responsabilité;~~

~~(c) en matière de négociation active des titres placés sous sa responsabilité de telle sorte que la liquidité s'en trouve accrue;~~

~~(d) en matière de respect des critères additionnels que lui a communiqués la Bourse.~~

~~**(2) Critères de l'examen critique**~~

La Bourse jugera ~~insatisfaisants le rendement ou~~insatisfaisant le comportement du teneur de marché dans les circonstances suivantes :

(a) il manque aux obligations prévues~~ par la présente politique ou~~ à l'article 4-603 des règles ou dans la convention de tenue de marché;

(b) ~~(a)~~ son comportement n'est pas conforme à la visée de tout ou partie des exigences de la Bourse relatives aux teneurs de marché;

(c) ~~(b)~~ il adopte un comportement~~, une manière de procéder ou une façon d'exercer ses activités~~ 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) ~~(3)~~ **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 ~~recommander~~imposer les sanctions suivantes :

(a) la suspension ou le retrait de l'agrément du teneur de marché;

(b) le retrait~~ et la réattribution~~ 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~~;~~

~~**Abrogation proposée le 9 août 2002**~~ **Modifié (le ● 2017)**

Règle 4-605 Abandon de titres placés sous ~~réserve de l'approbation des autorités~~ la responsabilité de ~~réglementation~~ teneurs de marché

~~Avant de faire une telle recommandation, la Bourse avise le teneur de marché de l'inexécution de ses obligations ou de sa conduite insatisfaisante afin de lui permettre de corriger ces manquements. Toutefois, si la Bourse est d'avis que les manquements du teneur de marché ont compromis l'intégrité du marché, elle a le pouvoir discrétionnaire de retirer sans délai à ce dernier les mandats de tenue de marché qui lui ont été confiés~~.

(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 ~~23 juillet 2004~~● 2017)

~~Règle 4-608 Nomination d'un spécialiste (supprimé)~~

~~**Supprimé (le 23 juillet 2004)**~~ **Modifié (le ● 2017)**

SECTION 7 OUVERTURE

Règle 4-702 Ouverture reportée ~~(modifié)~~

(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 ~~24 février 2012~~● 2017)

SECTION 8 APRÈS-OUVERTURE

Règle 4-802 Répartition des transactions ~~(modifié)~~

(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 ~~au~~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 ~~et~~ émanant ~~des clients~~ de participants admissibles à la QMG, jusqu'à concurrence du volume de la ~~quantité minimale garantie~~QMG pour le titre, au ~~cours du marché affiché~~CBBO. Pour les besoins du régime de la QMG, ~~« ordre client »~~un ordre admissible à la QMG s'entend de tout ~~ordre~~« 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)(~~i~~iii) des politiques.

(a) Obligations

(i) Les teneurs de marché achètent ou vendent, au ~~cours du marché~~CBBO, 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.

(ii) (iii) Les ordres non admissibles au régime de la QMG ~~doivent porter la mention « MGF-NO » et répondre~~ s'entendent des ordres qui répondent, en tout ou en partie, aux critères suivants :

~~1. un ordre client entré dans le registre de la Bourse partie d'un ordre de plus grande taille protégé pour exécution taille;~~

1. un ordre client ~~entré dans le registre de~~ acheteur (vendeur) transmis à la Bourse ~~dont la taille est inférieure à la QMG pour le titre visé, mais qui fait~~ et faisant partie d'un ordre acheteur (vendeur) de plus grande taille ~~(y compris un ordre fractionné dont les tranches sont transmises à plusieurs bourses~~ 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 ~~), ou plusieurs ordres de~~ au même moment que celui où le reste de l'ordre acheteur (vendeur) de plus grande taille ~~inférieure à la QMG d'un titre en particulier qui sont reçus d'un même client ou entrés par un même client un jour donné~~ 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 ~~deux lots réguliers moins une action~~

~~Par exemple, dans le cas~~ la somme des quantités minimales garanties de ~~titres pour lesquels un lot régulier compte 100 titres, la quantité minimale est égale à 199 titres. Ce minimum est acceptable~~ l'ensemble des teneurs de marché pour ~~les titres de niveau A et~~

~~les titres de niveau B. Toutefois,~~ le titre en question, telles qu'elles sont publiées par la ~~quantité minimale garantie dans un cas précis peut être plus élevée qu'un tel minimum. Par exemple, la quantité minimale garantie pour les titres de niveau A est habituellement supérieure à 599 actions (dans le cas de titres pour lesquels un lot régulier correspond à 100 actions).~~ 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 ~~du teneur de marché~~ pour le titre. Le teneur de marché peut participer, à hauteur ~~de 40 % de la transaction QMG~~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 ~~qui sont~~ 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~~ (ou de plusieurs clients, dans le cas ~~d'~~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.

~~Modifiée~~Modifié (le 24 février 2012 ~~et~~, le 16 novembre 2015~~)~~ et le ● 2017)

ANNEXE B

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, notamment maintenir la quantité minimale garantie et garantir l'exécution automatique et immédiate des ordres divulgués qui sont admissibles au régime de la QMG, au prix indiqué à l'alinéa (e);

(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 CBBO. 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 CBBO, 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)