

MODERNISATION DU SYSTÈME D'ODC

TMX ouvre la voie au Canada

TMX VOIR LE FUTUR. RÉALISER L'AVENIR.^{MD}



À Groupe TMX (TMX), nous sommes fermement engagés dans l'évolution des marchés des capitaux afin que le Canada demeure à jour, dynamique et concurrentiel sur la scène internationale pour de longues années à venir. Dans un environnement où la seule constante est le changement, toutes les parties prenantes, y compris les participants au marché, les investisseurs individuels et les émetteurs inscrits, requièrent des services adaptés à leurs besoins en matière de performance.

TMX est fier d'annoncer son projet de moderniser le système d'ordres au dernier cours (ODC) de la Bourse de Toronto (la « TSX »). Ce projet est fort d'une vision novatrice et il est le fruit du travail mené par notre équipe pendant plus d'un an et demi en étroite consultation avec un ensemble varié de participants au sein de notre clientèle. La modernisation du système d'ODC vise à améliorer l'expérience de négociation de nos clients : elle répond à leur besoin de liquidité accrue à la clôture du marché et de fiabilité des cours de clôture sur le marché canadien. Au nom de l'équipe des marchés de TMX, je remercie sincèrement toutes les personnes qui ont participé à cet important projet visant à repenser et, ultimement, à réinventer un mécanisme vital au marché des actions.

Kevin Sampson

Président, Négociation d'actions,
Groupe TMX

Qu'est-ce que le système d'ODC?

Mis en place en 2004, le système d'ODC de TMX (le « système d'ODC de la TSX ») joue un rôle vital dans les marchés boursiers et le secteur des services financiers au Canada : il établit le cours de clôture officiel des titres admissibles à la TSX et à la Bourse de croissance TSX (la « TSXV »).

Le système d'ODC est un marché au fixage électronique qui vise à offrir un accès et des possibilités équitables aux investisseurs à la recherche de liquidité et de négociations de titres au cours de clôture. Le système d'ODC assure l'efficacité et l'exactitude dans l'établissement du cours de clôture en plus de réduire la volatilité à la fin de la séance de négociation.

Le système d'ODC bénéficie à des parties prenantes variées

TMX est la référence pour ce qui est des cours de clôture sur les marchés boursiers canadiens. Les cours de fin de journée calculés par le système d'ODC bénéficient à l'industrie de manière importante :

- Ils permettent aux gestionnaires de calculer la valeur liquidative des fonds de placement.
- Ils aident à la valorisation et au rééquilibrage des portefeuilles et des indices.
- Ils sont des références dans la négociation de titres, de swaps et d'options rattachés à un indice.
- Ils servent de références quotidiennes aux épargnants, aux conseillers et aux médias.

Un travail collaboratif pour des améliorations axées sur le client

Les marchés financiers évoluent sans cesse, et avec eux les besoins quotidiens des investisseurs et les efforts qu'ils doivent déployer pour demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale au sein d'un environnement en mutation constante. L'avènement de la gestion passive de portefeuille et l'arrivée des fonds négociés en bourse (FNB) ces dernières années ont entraîné une augmentation du volume de négociation des ordres à la clôture du marché. Ce phénomène met en évidence l'importance grandissante du cours de clôture en tant que référence.

En 2019, la rétroaction des participants du secteur a mené l'équipe du marché des actions de TMX à lancer un processus de consultation à grande échelle afin d'explorer les manières d'améliorer le système d'ODC de la TSX. L'engagement de TMX à offrir des marchés équitables et transparents à tous les participants exige une approche éclairée et réfléchie qui tient compte des intérêts de l'ensemble des participants et des répercussions éventuelles que les améliorations proposées auront sur l'écosystème en général.

À l'aide de sondages, de forums de discussion, de comités consultatifs et de discussions individuelles, le processus de consultation a permis de recueillir les points de vue d'un ensemble varié de parties prenantes, tant du côté de la demande que de l'offre, et de firmes de négociation pour compte propre. TMX ainsi que toutes les parties consultées abondent dans le même sens : créer un marché d'ordres au cours de clôture de calibre mondial qui répond aux besoins en liquidité et en exécution des ordres des investisseurs canadiens et étrangers.

EN BREF*

69 M

Volume quotidien moyen d'actions négociées pendant la séance d'ODC

2,3 G\$

Valeur quotidienne moyenne des actions négociées pendant la séance d'ODC

932

Nombre de symboles boursiers négociés pendant la séance d'ODC

67

Nombre de firmes ayant participé à la séance d'ODC

* janvier-juin 2020

À chaque problème sa solution

Le processus de consultation a permis de cerner clairement trois principaux aspects du système d'ODC à revoir. En voici la liste :

Transparence

▲ PROBLÈME

Les données diffusées sont insuffisantes. Actuellement, un seul message est communiqué sur les déséquilibres à 15 h 40, soit 20 minutes avant la clôture de la séance régulière de négociation à 16 h, et son contenu est limité.

💡 SOLUTION

TMX a exploré la possibilité d'augmenter la fréquence et le contenu des messages du système d'ODC de la TSX afin de permettre aux négociateurs de prendre des décisions plus éclairées qu'auparavant durant la séance de clôture.

Uniformité avec les marchés à l'échelle mondiale

▲ PROBLÈME

Le système d'ODC de la TSX fait bande à part. Le système de la TSX diffère beaucoup des systèmes offerts par les bourses mondiales, notamment en ce qui a trait à la fréquence et au détail des données intrajournalières. En l'état, le système d'ODC de la TSX limite la participation d'investisseurs étrangers.

💡 SOLUTION

TMX a étudié les mécanismes de clôture ailleurs dans le monde pour comprendre leurs caractéristiques et en tenir compte dans l'amélioration du système d'ODC actuellement en place à la TSX. En s'alignant sur les modèles de systèmes d'ODC mondiaux et en incorporant à son système d'ODC des caractéristiques prisées des participants au marché, TSX vise à augmenter la participation des négociateurs étrangers.

Constance dans l'exécution des ordres

▲ PROBLÈME

Les négociateurs sont parfois pris de court. Certains participants ont fait remarquer des incohérences dans la liquidité du système d'ODC de la TSX; cela peut miner leur confiance et les dissuader d'utiliser le système d'ODC lorsque la liquidité est insuffisante.

💡 SOLUTION

La nouvelle version du système d'ODC de la TSX vise à augmenter la participation des négociateurs à la clôture du marché par l'intégration d'un mécanisme conçu pour améliorer la flexibilité, accroître la visibilité des ODC et réduire la volatilité. Les modifications en ce sens amélioreront l'expérience des clients et permettront d'établir des cours de clôture fiables et cohérents, ce qui mettra les négociateurs et les investisseurs en confiance.

La nouvelle version du SYSTÈME D'ODC

PROJET

À TMX, nous sommes persuadés que notre travail, mené en collaboration avec notre clientèle, visant à repenser le système d'ODC de la TSX générera des retombées positives à grande échelle et à long terme.

La nouvelle version du système d'ODC de la TSX comportera trois changements majeurs qui régleront les problèmes liés à la transparence, à l'uniformité avec les marchés à l'échelle mondiale et à la constance d'exécution.

CONTENU DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE

1 Champs actuels

- Symbole
- Côté du déséquilibre
- Volume du déséquilibre
- Cours de référence

NOUVEAUX CHAMPS AJOUTÉS

- Volume combiné
- Ordre au cours du marché – côté du déséquilibre
- Ordre au cours du marché – volume du déséquilibre
- Cours de clôture indicatif rapproché
- Cours de clôture indicatif éloigné
- Indicateur de variation du cours

1 Transparence accrue

Augmenter le contenu et la fréquence des messages sur les déséquilibres.

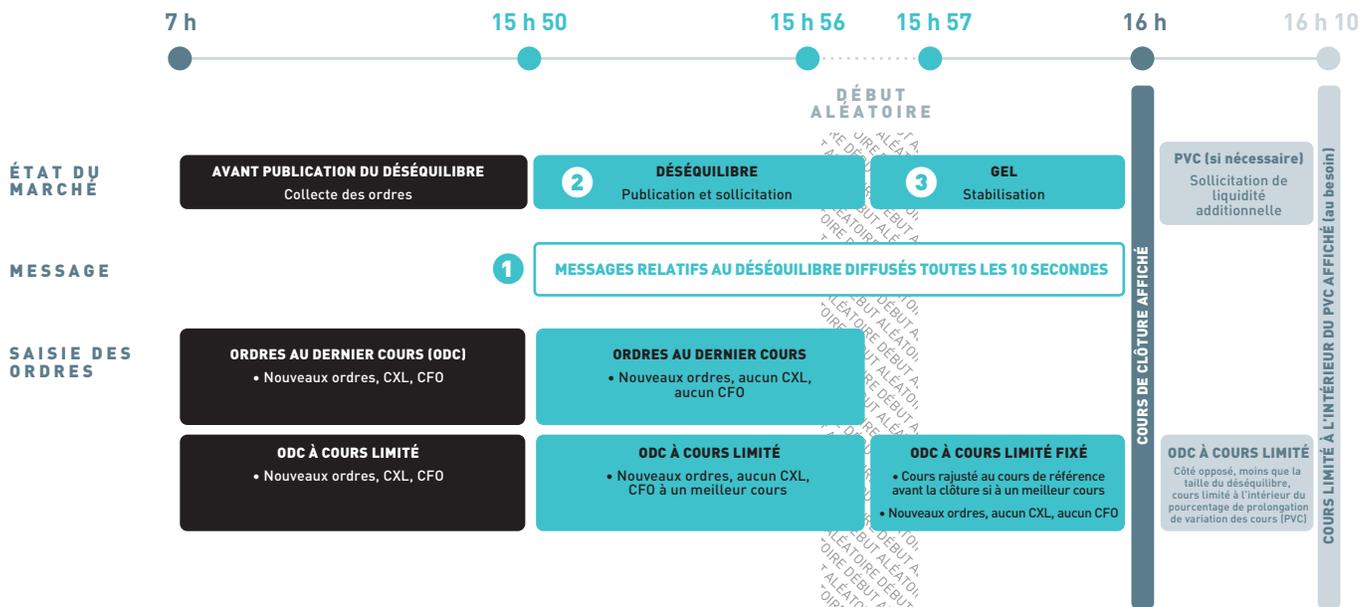
- Six champs seront ajoutés au registre des ordres du système d'ODC; actuellement, il n'y en a que quatre.
- La diffusion des messages sur les déséquilibres se fera toutes les 10 secondes; actuellement, l'information n'est diffusée qu'une seule fois.

2 Période relative au déséquilibre s'alignant sur celle des modèles employés à l'échelle mondiale

- La période relative au déséquilibre commencera à 15 h 50 (au lieu de 15 h 40).
- Les nouveaux ordres au dernier cours seront acceptés, sans annulations ni modifications; actuellement, les nouveaux ordres au dernier cours ne sont pas permis.
- Les ODC à cours limité seront acceptés des deux côtés et sans restriction de volume, sans annulations ni modifications de cours trop grande; actuellement, des restrictions s'appliquent au sens, au volume et aux prix des ODC à cours limité.

3 Nouvelle période de gel

L'instauration d'une période de gel servira à atténuer les effets de la volatilité et à prévenir les fluctuations inattendues touchant les cours et les déséquilibres. Le début de la période sera aléatoire pour décourager les négociations de dernière minute.



Étapes à venir

Nous avons l'intention de soumettre le projet de modernisation du système d'ODC de la TSX à l'approbation des autorités réglementaires et nous envisageons de le publier au dernier trimestre de 2020 en vue d'obtenir des commentaires des membres du secteur. Dans le cadre de l'appel de commentaires et par la consultation continue des participants, nous chercherons à connaître l'état de préparation des participants et nous évaluerons l'ampleur des ramifications. Ainsi, nous serons en mesure d'établir la date à laquelle il sera opportun de lancer la version améliorée du système d'ODC de la TSX. Le lancement serait envisageable dès le milieu du deuxième trimestre 2021.

Prenez part à la conversation

- ▶ TMX invite tous les participants et les parties prenantes à consulter le [Guide détaillé du système d'ODC de la TSX](#).
- ▶ Nous sommes réceptifs à toute rétroaction et suggestion qui nous aidera à finaliser et à améliorer le projet de modernisation du système d'ODC de la TSX. N'hésitez pas à communiquer avec votre gestionnaire de compte TMX pour lui faire part de vos commentaires ou pour obtenir de plus amples renseignements.



© TSX Inc., 2020. Tous droits réservés. Il est interdit de copier, de distribuer, de vendre ou de modifier le présent document sans obtenir le consentement écrit préalable de TSX Inc. MOC, TMX, le logo de TMX, TMX QuantumFeed, TMX Select, Toronto Stock Exchange, TSX, TSX Market on Close, TSX Markets, TSX Venture Exchange et TSXV sont des marques de commerce de TSX Inc. Alpha est la marque de commerce d'Alpha Trading Systems Limited Partnership et elle est utilisée sous licence. « S&P » est la marque de commerce de Standard & Poor's Financial Services LLC.

« La portée croissante de la clôture a intensifié l'importance des efforts de modernisation du système d'ODC de la TSX – pour accroître la transparence et permettre une plus grande participation. »

Hubert De Jesus, chef mondial de la structure de marché et de la négociation électronique
BlackRock

« Nous félicitons le Groupe TMX d'avoir sollicité un groupe de parties prenantes diversifiées à participer à un processus collaboratif et itératif de modernisation du système d'ordres au dernier cours (ODC) canadien. Le nouveau système d'ODC créera de nombreuses occasions pour les investisseurs à long terme, ici et à l'étranger, de réagir aux déséquilibres des ODC, le tout de manière transparente. »

Rob Gouley
Principal, Négociation
OMERS

Brent Robertson
Directeur général, Négociation
OMERS

« La collaboration avec TMX tout au long du processus a été exceptionnelle. La proposition tient compte des opinions et des préoccupations d'un groupe de participants au marché diversifiés et elle reflète l'ouverture de TMX face aux innombrables commentaires reçus. La proposition vise à moderniser le système d'ODC de la TSX et elle sera avantageuse pour tous les investisseurs en offrant une transparence et une flexibilité accrues au système d'ODC. Elle permettra aux gestionnaires d'actifs d'ajouter de la liquidité à l'un des segments les plus importants de la journée de négociation. »

Mehmet Kinak, chef mondial de la négociation systématique et de la structure de marché
T. Rowe Price Investment Management

tmx.com