

## BOURSE DE CROISSANCE TSX INC.

### AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

La Bourse de croissance TSX Inc. (la « TSXV ») publie le présent avis de projet de modification et sollicitation de commentaires. Les modifications (définies ci-dessous) seront mises en œuvre à la suite de l'obtention de l'approbation réglementaire de la British Columbia Securities Commission et de l'Alberta Securities Commission (collectivement, les « **commissions** ») après avoir fait l'objet d'un avis public et d'un appel de commentaires.

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires sur les modifications proposées. Les commentaires doivent parvenir par écrit d'ici le 16 novembre 2020 à :

Denno Chen  
Directeur, Affaires réglementaires  
Groupe TMX  
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300  
Toronto (Ontario) M5H 1S3  
Courriel : [tsxrequestforcomments@tsx.com](mailto:tsxrequestforcomments@tsx.com)

Veillez également faire parvenir une copie à :

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
Capital Markets Regulation Division  
British Columbia Securities Commission  
701 West Georgia Street  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
Vancouver, British Columbia V7Y 1L2  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Vos commentaires seront rendus publics à moins que vous ne demandiez qu'ils demeurent confidentiels. Si aucune question d'ordre réglementaire n'est soulevée dans le cadre de l'examen des commentaires par le personnel des commissions, un avis attestant l'approbation des commissions sera publié.

#### Contexte

La TSXV a mis en œuvre le système d'ordres au dernier cours (le « **système d'ODC** ») en 2012 pour permettre aux organisations participantes d'exécuter, à la fin de la séance de bourse normale, des ordres au dernier cours sur des titres inscrits à la TSXV. Le système d'ODC détermine le cours de clôture officiel des titres de participation admissibles à la TSXV et il représente une source de liquidité cruciale pour les agents institutionnels et leurs clients. Le système d'ODC exécute un marché au fixage électronique qui procure une liquidité multilatérale et permet la négociation de volumes importants tout en réduisant l'incidence sur les cours. Référence de l'industrie pour les cours de clôture au Canada, le cours de clôture établi par le système d'ODC sert à de nombreuses fins, notamment aux calculs de valeur liquidative des gestionnaires de fonds, aux activités de rééquilibrage de portefeuilles et d'indices et ils sont des références dans la négociation de titres, de swaps et d'options rattachés à un indice. L'essor de la gestion passive de portefeuille et des fonds négociés en bourse ces dernières années a entraîné une demande accrue au sein des enchères de clôture partout dans le monde et met en évidence l'importance croissante de la liquidité et de la fixation des cours à l'enchère de clôture.

À l'heure actuelle, les ordres au dernier cours (« ODC ») au cours du marché et les ODC à cours limité peuvent être saisis au registre des ODC entre 7 h et 15 h 40. À 15 h 40, un seul message relatif au déséquilibre des ODC est publié; il indique la taille et le côté du déséquilibre des ordres à la clôture pour chaque symbole admissible au système d'ODC. Après la diffusion du déséquilibre des ODC à 15 h 40, les ODC à cours limité de sens inverse peuvent être saisis au registre des ODC en sens inverse du déséquilibre (si le titre fait l'objet d'un déséquilibre). Entre 15 h 40 et 16 h, les ODC à cours limité ne doivent pas dépasser la taille du déséquilibre, et le cours limité ne doit pas dépasser le pourcentage de prolongation

de variation des cours (« **PVC** ») (3 %) ou 5 échelons de cotation du dernier cours vendeur. Les ODC de réduction du déséquilibre à la clôture peuvent être saisis, dans un sens ou dans l'autre, dans le registre des ODC de 7 h à 16 h. Si un déséquilibre des ODC est diffusé à 16 h en raison d'une PVC, les ODC à cours limité de sens inverse à ce déséquilibre<sup>1</sup> peuvent être saisis entre 16 h et 16 h 10.

Il n'y a aucune exigence quant à la taille minimale des ordres, et les ODC au cours du marché, les ODC à cours limité et les ordres de réduction du déséquilibre à la clôture peuvent être saisis sous la forme de volumes de lots réguliers, irréguliers et mixtes.

### Aperçu du projet de modification

La TSXV propose d'apporter des modifications aux Règles de la Bourse de croissance TSX ainsi qu'à certaines fonctionnalités de son marché (collectivement, le « **projet de modification** » ou les « **modifications proposées** ») afin de rendre possible le nouveau modèle du système d'ODC.

Le tableau et le diagramme suivants présentent un aperçu des modifications proposées du système d'ODC.

**Tableau 1 – Comparaison entre les systèmes d'ODC actuel et proposé et motifs des modifications**

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	SYSTÈME D'ODC PROPOSÉ	RAISONS
Enrichissement du contenu des messages relatifs au déséquilibre et augmentation de la fréquence d'envoi	un seul message relatif au déséquilibre au début de la période relative au déséquilibre des ODC (15 h 40).	Message relatif au déséquilibre transmis à intervalles réguliers du début de la période relative au déséquilibre des ODC (15 h 50) à la clôture (16 h).	L'enrichissement du contenu des messages et l'augmentation de leur fréquence amélioreront la transparence du système d'ODC et procureront aux clients des indications supplémentaires sur le registre des ODC.
	Quatre champs existants : <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Symbole</li> <li>2. Cours de référence</li> <li>3. Côté du déséquilibre</li> <li>4. Volume du déséquilibre</li> </ol>	Ajout de six champs à ceux déjà existants : <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Volume d'appariement</li> <li>2. Ordres au cours du marché – volume du déséquilibre</li> <li>3. Ordres au cours du marché – côté du déséquilibre</li> <li>4. Cours de clôture indicatif rapproché</li> <li>5. Cours de clôture indicatif éloigné</li> <li>6. Indicateur de variation du cours</li> </ol>	

<sup>1</sup> Les ODC à cours limité réduisant le déséquilibre de la PVC sont acceptés sous réserve de ce qui suit : i) ils sont du sens opposé au déséquilibre publié; ii) leur volume ne dépasse pas le déséquilibre publié; iii) leur cours limite se situe dans la fourchette entre le dernier cours vendeur et le pourcentage d'acceptation du cours de clôture.

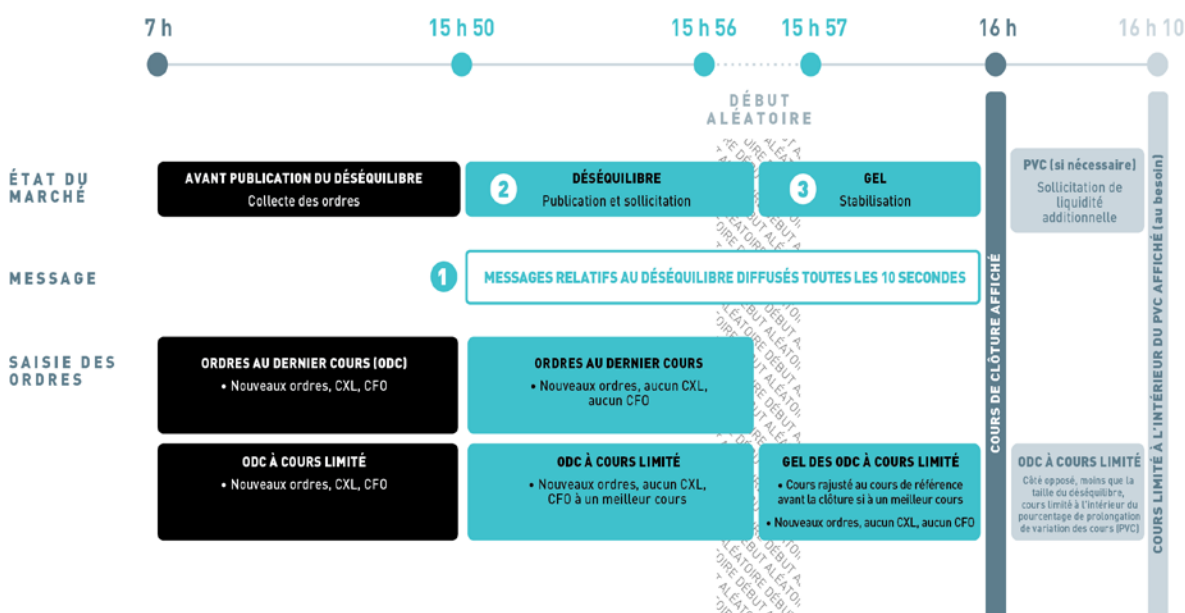
MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	SYSTÈME D'ODC PROPOSÉ	RAISONS
Période relative au déséquilibre des ODC	La période relative au déséquilibre des ODC commence à 15 h 40.	La période relative au déséquilibre des ODC commence à 15 h 50.	L'heure de début est repoussée aux fins d'harmonisation avec les normes nord-américaines.
	Les ODC ne sont pas permis.	Les nouveaux ODC sont permis.  Aucune annulation ou modification d'ODC ne sont permises.	La possibilité de saisir des ODC et des ODC à cours limité sans restriction à l'égard du cours, de la taille ou du côté procure une souplesse accrue.
	Les ODC à cours limité doivent se situer du côté opposé au déséquilibre, ils ne doivent pas dépasser la taille du déséquilibre et leur cours limite ne doit pas avoir un écart par rapport au dernier cours vendeur qui dépasse le pourcentage de prolongation de variation des cours ou cinq échelons de cotation.  Aucune annulation ou modification d'ODC à cours limité qui contribuent au déséquilibre ne sont permises.	Les nouveaux ODC à cours limité sont permis, sans restrictions.  Aucune annulation d'ODC à cours limité n'est permise. La modification du cours d'un ODC à cours limité n'est permise que si elle est concurrentielle.	La possibilité de procéder à des modifications concurrentielles du cours procure une souplesse accrue.
Instauration d'une période de gel des ODC	Aucune période de gel des ODC.	Instauration d'une période de gel des ODC avant la clôture, à un moment aléatoire, tel qu'il aura été déterminé par la TSXV.  Pendant cette période, les nouveaux ODC à cours limité sont permis, mais leur cours sera établi au cours de référence avant la clôture, s'il est plus concurrentiel que ce dernier, pour les fins	L'instauration d'une période de gel des ODC servira à atténuer les effets de la volatilité et à prévenir les fluctuations inattendues touchant les cours et les déséquilibres à l'approche de la clôture.  Le début aléatoire de la période vise à réduire les avantages de rapidité.

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	SYSTÈME D'ODC PROPOSÉ	RAISONS
		d'établissement du cours de clôture calculé. À la fin de la période de gel des ODC, le cours des ODC à cours limité sera remplacé par le cours de clôture de référence, s'il est plus concurrentiel que ce dernier. Aucune annulation ou modification ne sont permises.	
Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture	Les ordres RDC sont permis.	Retrait du type d'ordre RDC.	Les ordres RDC sont désormais considérés comme redondants et ils vont à l'encontre de la raison d'être de la nouvelle période de gel des ODC. Le retrait de ce type d'ordre facilite la mise en œuvre du modèle de système d'ODC proposé.
Soutien à la gestion de l'autonégociation	Aucun soutien à la gestion de l'autonégociation pendant la période des ODC.	Soutien pour supprimer dans les flux de données de marché les données relatives aux ODC exécutés pour lesquels il y a correspondance de clés de prévention d'autonégociation d'un même courtier.	Cette amélioration contribuera à alléger la tâche attribuable aux opérations fictives fortuites dans le système d'ODC.

## Diagramme 1 – Présentation visuelle du nouveau modèle

### CONTENU DES MESSAGES RELATIFS AU DÉSÉQUILIBRE

1 Champs actuels	NOUVEAUX CHAMPS AJOUTÉS	
• Symbole	• Volume combiné	• Cours de clôture indicatif rapproché
• Côté du déséquilibre	• Ordre au cours du marché – côté du déséquilibre	• Cours de clôture indicatif éloigné
• Volume du déséquilibre	• Ordre au cours du marché – volume du déséquilibre	• Indicateur de variation du cours
• Cours de référence		



### MODIFICATION PAR RAPPORT AU MODÈLE TSX EXISTANT

Le projet de modernisation du système d'ODC de la TSXV ne prévoit aucun changement à l'attribution des ODC, ni au moment ou au mode de diffusion des opérations de clôture.

Le projet de système d'ODC ne prévoit également aucune modification des messages, des fonctions ou des paramètres de la période de PVC. La TSXV évaluera l'utilisation de la période de PVC pendant un certain temps après le lancement et, si celle-ci est jugée inutile, elle pourrait alors l'abolir. Dans ce cas, la TSXV effectuerait un dépôt réglementaire subséquent.

Les modifications proposées des Règles de la Bourse de croissance TSX et de certaines fonctionnalités du marché de la TSXV sont les suivantes :

- (i) Le déséquilibre des ODC est calculé et diffusé chaque jour de bourse du début de la période relative au déséquilibre des ODC jusqu'au moment de l'appel de clôture, selon des horaires fixes. Le message relatif au déséquilibre des ODC sera publié une fois de plus en cas de report de l'appel de clôture fixé par la TSXV;

- (ii) Mise en œuvre d'une « période relative au déséquilibre des ODC » pendant laquelle la TSXV :
  - a. permettra la saisie de nouveaux ODC au cours du marché, sans droit de les annuler ou de les modifier;
  - b. permettra la saisie, dans le registre des ODC, d'ODC à cours limité des deux côtés du déséquilibre des ODC, à tous les volumes et à tous les cours. Elle n'accordera aucun droit d'annulation d'ODC à cours limité pendant la période relative au déséquilibre des ODC, et permettra uniquement les modifications concurrentielles. *Modification concurrentielle* désigne l'augmentation du cours d'un ordre d'achat ou la diminution du cours d'un ordre de vente ou d'un ordre à découvert;
- (iii) Mise en œuvre d'une « période de gel du système d'ODC » lors de laquelle la TSXV permettra la saisie d'ODC à cours limité quels qu'en soient le cours, le volume et le sens. Cependant, si le cours d'un ODC à cours limité est plus concurrentiel que le cours de référence des ODC, le cours de cet ordre sera rajusté automatiquement au cours de référence des ODC. Ce rajustement sera effectué de manière continue jusqu'au moment de l'appel de clôture.
- (iv) Mise en œuvre d'un intervalle aléatoire entre la période relative au déséquilibre des ODC et la période de gel du système d'ODC et par lequel cette transition se produira pour tous les titres, quotidiennement, à un moment aléatoire entre une heure de début et une heure de fin stipulées. L'heure de début représente le premier moment auquel le marché peut passer à la période de gel, et l'heure de fin, le dernier moment auquel le marché peut passer à la période de gel.
- (v) Retrait de l'ODC de réduction du déséquilibre à la clôture. Dans le cadre des modifications proposées, ce type d'ordre devient redondant et va à l'encontre de l'objectif de la nouvelle période de gel du système d'ODC. Le retrait de l'ODC de réduction du déséquilibre à la clôture permet aussi de simplifier le système d'ODC.
- (vi) Prise en charge de la fonctionnalité de gestion de l'autonégociation au sein du système d'ODC, qui exécutera les ordres comportant des clés de prévention de l'autonégociation identiques d'un même courtier, mais supprimera ces exécutions des renseignements publics.

Veuillez vous reporter à l'**annexe A** pour consulter les libellés soulignant les modifications proposées.

### **Motifs à l'appui des modifications proposées**

Les modifications proposées découlent des recommandations de clients, formulées à la fin de 2018, que la TSXV se penche sur le modèle actuel du système d'ODC et explore des moyens d'accroître l'efficacité et l'usage de ce mécanisme. La TSXV s'est engagée dans un processus de consultation de sa clientèle afin de comprendre les principaux motifs de préoccupation entourant le système d'ODC actuel et d'explorer les voies d'amélioration possibles.

Le processus de consultation a permis de cerner les trois principaux aspects du système d'ODC à rectifier dans le cadre de la modernisation de ce système, qui sont décrits ci-après.

#### *1. Transparence*

Les commentaires recueillis ont révélé le besoin des négociateurs d'être mieux informés. À l'heure actuelle, un seul message relatif au déséquilibre est communiqué à 15 h 40, soit 20 minutes avant la clôture de la séance de bourse normale à 16 h, et son contenu est limité. La TSXV a exploré la possibilité d'augmenter la fréquence et le contenu des messages du système d'ODC afin de permettre aux négociateurs de prendre des décisions éclairées pendant la séance de clôture. Par conséquent, le message relatif au déséquilibre

des ODC sera maintenant diffusé à intervalles réguliers et contiendra des renseignements supplémentaires. Prière de se reporter à la rubrique « Nouveau message relatif au déséquilibre des ODC de la TSXV » pour obtenir des renseignements sur les nouveaux champs qui seront ajoutés.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle C.2.55(2)(b), à l'annexe A.

## *2. Uniformité avec les marchés à l'échelle mondiale*

Les consultations ont aussi mis en évidence le fait que le système d'ODC constitue un cas particulier à l'échelle mondiale. Le modèle du système d'ODC de la TSXV diffère beaucoup de celui des systèmes comparables offerts par les autres bourses du monde, notamment en ce qui a trait à la fréquence et au niveau de détail des données intrajournalières. Le caractère inédit du système d'ODC actuel peut décourager la participation de certains investisseurs nationaux et internationaux.

La TSXV a étudié les mécanismes d'enchère de clôture ailleurs dans le monde pour comprendre leurs caractéristiques et en a tenu compte dans l'amélioration du système d'ODC. L'harmonisation du modèle d'ODC avec les normes internationales s'inscrit dans un effort visant à accroître la participation. En outre, la TSXV a modifié les étapes de l'enchère de clôture afin qu'elles s'harmonisent davantage avec les modèles des États-Unis.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle C.2.55(2)(c), à l'annexe A.

## *3. Constance dans l'exécution des ordres*

Enfin, les consultations ont révélé que les investisseurs ne veulent pas être pris de court. Certains participants ont mentionné que des variations dans l'interaction avec la liquidité du système d'ODC sont susceptibles de miner leur confiance et de les dissuader de recourir à ce système comme source constante de liquidité importante. Un exemple : la prévalence des cours de clôture qui sont établis du côté opposé au déséquilibre indiqué.

Le projet de modification du système d'ODC vise à accroître la participation des négociateurs à la clôture du marché par l'intégration d'un mécanisme conçu pour améliorer la flexibilité, augmenter la visibilité du registre des ODC et réduire la volatilité. Les mesures prises en ce sens serviront à améliorer l'expérience utilisateur, à réduire les frais de négociation des ordres de grande taille et à établir des cours de clôture fiables et représentatifs, ce qui, en définitive, mettra les négociateurs et les investisseurs en confiance. La TSXV estime que la transparence accrue inhérente au nouveau modèle contribuera à réduire la fréquence et l'ampleur des événements imprévus au moment de l'établissement des données de clôture. En outre, la période de gel du système d'ODC a été mise en œuvre pour atténuer la volatilité à l'approche de la fin de la séance. Enfin, la TSXV a proposé un début aléatoire de la période de gel, laquelle s'applique à tous les titres et peut commencer à tout moment entre le début et la fin de la période aléatoire, ce qui laisserait le temps de réagir aux ODC à cours limité et aux ODC au cours du marché saisis à l'approche de la fin de la période relative au déséquilibre des ODC. Cette caractéristique devrait réduire la volatilité pendant cette transition et contribuer à renforcer la fiabilité au sein du système.

Prière de consulter les modifications proposées de la règle C.2.55(2)(d), à l'annexe A.

Dans le cadre des modifications proposées, la TSXV désire apporter, outre ces trois volets principaux, les modifications connexes suivantes afin d'améliorer le système d'ODC :

## *4. Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture*

L'ODC de réduction du déséquilibre à la clôture sera aboli : ce type d'ordre a été jugé redondant avec l'ODC à cours limité pendant la période de gel du système d'ODC, et la possibilité d'annuler cet ordre va à l'encontre de l'objectif de la période de gel du système d'ODC.

Prière de se reporter aux modifications proposées de la Règle A.1.01, de la Règle C.2.55(2)(a), de la Règle C.2.55(2)(e) et de la Règle C.2.55(3)(c), à l'annexe A.

#### 5. *Mise en œuvre de la gestion de l'autonégociation dans le système d'ODC*

La TSXV a aussi examiné la liste des demandes d'amélioration au système d'ODC antérieures de sa clientèle dans le contexte du nouveau système d'ODC. Ainsi, elle mettra également en œuvre une fonction de gestion de l'autonégociation des ordres exécutés dans le système d'ODC. De même qu'avec la fonction de gestion de l'autonégociation actuelle applicable pendant la négociation continue, les ordres appariés dans le système d'ODC comportant des clés d'autonégociation correspondantes de la même organisation participante seront exécutés; ces opérations seront toutefois supprimées des fils de données de marché. Il s'agit là d'une demande importante des clients et qui devrait les aider grandement à prévenir les opérations fictives, lesquelles requièrent actuellement une annulation manuelle à la fin de la séance. Pour utiliser cette fonction, les clients devront remplir le champ de la clé d'autonégociation et sélectionner « Gestion de l'autonégociation ». Toute autre option en matière d'autonégociation, y compris l'annulation de l'ordre le plus récent, l'annulation de l'ordre le plus ancien, et la réduction de la taille du plus grand ordre et l'annulation du plus petit ordre, continuera d'être ignorée pendant l'attribution des ordres au dernier cours afin de préserver l'intégrité et l'exactitude des messages relatifs au déséquilibre des ODC ainsi que celles du cours de clôture calculé.

#### 6. *Nouveau message relatif au déséquilibre des ODC de la TSXV*

Pour améliorer la transparence du système, la TSXV ajoutera six champs à ses messages relatifs au déséquilibre. Ces messages seront communiqués à intervalles de dix secondes, du début de la période relative au déséquilibre du système d'ODC jusqu'à la clôture.

Ces messages seront diffusés sur les flux de données de marché actuels, qui sont de niveau 1 et de niveau 2 et qui fournissent des données en temps réel.

Les six champs présentés ci-dessous s'ajouteront au contenu des messages relatifs au déséquilibre, ce qui fera passer le nombre total de champs de quatre à dix.

<b>Nouveau champ du message relatif au déséquilibre des ODC</b>	<b>Renseignements communiqués</b>
Volume d'appariement	Nombre de titres visés par des ODC ou des ODC à cours limité qu'il sera possible d'apparier au cours de référence.
Ordres au cours du marché – volume du déséquilibre	Volume du déséquilibre en nombre de titres visés par des ODC uniquement. Ce nombre restera le même à compter du début de la période de gel, puisque les nouveaux ODC seront interdits durant cette période.
Ordres au cours du marché – côté du déséquilibre	Côté du volume du déséquilibre (achat ou vente) concernant les ordres au cours du marché.
Cours de clôture indicatif rapproché	Cours de clôture calculé maximisant le nombre de titres appariés en fonction des ordres liés à la clôture (ODC, ODC à cours limité, ordres de réduction du déséquilibre à la clôture [« ordres RDC »]) et des ordres au cours du marché continu visibles.



Cours de clôture indicatif éloigné	Cours de clôture calculé maximisant le nombre de titres appariés en fonction des ordres liés à la clôture uniquement (ODC, ODC à cours limité, ordres RDC). Ainsi, le calcul exclut les ordres au cours du marché continu.
Indicateur de variation du cours	Écart, en pourcentage absolu, entre le cours de clôture indicatif rapproché et le cours de référence. Cette information indique aux négociateurs que le cours de clôture d'un titre donné pourrait dépasser les paramètres de volatilité et favorise la liquidité compensatoire.

Des renseignements sur les modifications techniques ainsi que des exemples sont présentés dans le [Projet de modernisation du système d'ODC de la TSX – Guide détaillé](#), sur le [site web de TMX](#).

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

La mise en œuvre du projet de modification est prévue à la suite de l'obtention de son approbation réglementaire, et la mise en fonction doit avoir lieu dès le milieu du deuxième trimestre de 2021, sous réserve des commentaires reçus des parties prenantes et du secteur, de même que du degré de préparation de ce dernier.

### **Incidence prévue**

Les modifications proposées devraient accroître la transparence, harmoniser le système d'ODC avec les mécanismes d'enchère de clôture d'autres marchés internationaux et assurer une constance dans l'exécution des ODC. C'est pourquoi la TSXV est d'avis que les modifications proposées contribueront au maintien de marchés équitables et ordonnés en renforçant le processus d'établissement des cours du système d'ODC et en améliorant l'expérience utilisateur globale.

### **Incidence prévue des modifications proposées sur le respect par la TSXV de la législation en valeurs mobilières applicable**

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur le respect par la TSXV de la législation en valeurs mobilières applicable, plus particulièrement en ce qui concerne les obligations relatives à l'accès équitable et au maintien de marchés équitables et ordonnés.

### **Estimation des délais nécessaires aux membres et aux fournisseurs de services pour modifier leurs systèmes après la mise en œuvre des modifications proposées**

Il est prévu que les modifications proposées aient une incidence positive sur les participants au marché et qu'elles fassent augmenter la participation au système d'ODC. Les membres devront modifier leurs flux opérationnels et leurs stratégies de négociation afin de tirer pleinement parti des nouvelles règles de saisie des ordres au système d'ODC. Cela ne devrait toutefois pas représenter un effort important pour les nombreux membres qui prennent déjà part à des enchères de clôture comparables aux États-Unis. Les fournisseurs de services devront aussi effectuer des changements technologiques afin de recevoir et d'afficher le contenu du nouveau message relatif au déséquilibre. De plus, des modifications de la période relative au déséquilibre des ODC et la mise en œuvre de la nouvelle période de gel du système d'ODC pourraient aussi exiger des changements technologiques.

### **Existence d'éléments semblables aux modifications proposées dans d'autres marchés ou territoires**

Les enchères de clôture sont un mécanisme répandu au sein des bourses de cotation mondiales, et plusieurs des modifications proposées relèvent d'un concept semblable à celui de ces autres enchères de clôture. Par exemple, la publication des renseignements du registre des ODC plus d'une fois pendant l'enchère de clôture existe dans divers modèles à l'échelle mondiale.

**ANNEXE A**  
**VERSION DES LIBELLÉS MODIFIÉS DES RÈGLES DE LA BOURSE DE CROISSANCE TSX**  
**MARQUÉE DES MODIFICATIONS APPORTÉES**

**RÈGLE A.1.00 INTERPRÉTATION**

**A.1.01 Définitions**

Sauf indication contraire du contexte, les définitions qui suivent s'appliquent aux présentes règles.

[...]

« **cours acheteur** » Cours le plus élevé d'un ordre ferme dictant l'achat d'au moins un lot régulier d'un titre donné.

Ajouté le [●] 2021

[...]

« **cours de référence des ODC** » Point médian entre le cours acheteur et le cours vendeur à la Bourse.

Ajouté le [●] 2021

[...]

« **cours vendeur** » Cours le plus bas d'un ordre ferme dictant la vente d'au moins un lot régulier d'un titre donné.

Ajouté le [●] 2021

[...]

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

**Modifié le 8 avril 2019 et le [●] 2021**

~~« **ODC de réduction du déséquilibre à la clôture** » Ordre au derniers cours à cours limité dont les opérations sont uniquement réalisées sur le côté à équilibrer du registre des ODC et à un cours qui ne se situe pas entre le meilleurs cours acheteur et le meilleur cours vendeur du marché.~~

~~Ajouté (le 18 avril 2019)~~

« **période de gel des ODC** » Période commençant à la fin de la période relative au déséquilibre des ODC et se terminant au moment de l'appel de clôture.

« **période relative au déséquilibre des ODC** » Période commençant au début de la séance de bourse spéciale et se terminant au début de la période de gel des ODC.

Ajouté le [●] 2021

[...]

**C.2.55 Ordres au dernier cours**

[...]

**(2) Entrée des ODC**

- (a) Les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité peuvent être entrés, annulés et modifiés dans le registre des ODC chaque jour de bourse, de 7 h à l'heure de la diffusion du premier déséquilibre des ODC. ~~Les ODC de réduction~~

~~du déséquilibre à la clôture peuvent être entrés, annulés et modifiés dans le registre des ODC chaque jour de bourse de 7 h jusqu'à l'appel de clôture. Les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité qui sont inclus dans un déséquilibre des ODC diffusé ne peuvent pas être annulés ou modifiés après cette diffusion.~~

- (b) Le déséquilibre des ODC est calculé et diffusé chaque jour de bourse ~~20 minutes avant l'heure de fermeture~~ du début de la période relative au déséquilibre des ODC jusqu'au moment de l'appel de clôture, selon les horaires fixes établis par la Bourse, et une autre fois en cas de report de l'appel de clôture comme le prescrit la Bourse.
- (c) ~~Après la diffusion d'un déséquilibre des ODC, on peut entrer dans le registre des ODC des ODC à cours limité de sens inverse au déséquilibre des ODC. Les ODC à cours limité qui ne sont pas inclus dans le déséquilibre des ODC diffusé peuvent être annulés sous réserve des contraintes temporelles prescrites par la Bourse~~ Pendant la période relative au déséquilibre aux ODC,
- (i) seuls les ODC au cours du marché et les ODC à cours limité peuvent être saisis dans le registre des ODC;
- (ii) les ODC au cours du marché saisis ne peuvent être annulés ni modifiés;
- (iii) les ODC à cours limité saisis ne peuvent être annulés et le cours de ces ordres peut seulement être modifié pour un cours acheteur ou vendeur plus concurrentiel, selon le cas.
- (d) Pendant la période de gel des ODC,
- (i) seuls les ODC à cours limité peuvent être saisis dans le registre des ODC;
- (ii) les ODC à cours limité saisis ne peuvent être annulés ni modifiés;
- (iii) si le cours acheteur ou le cours vendeur, selon le cas, d'un ODC à cours limité est plus concurrentiel que le cours de référence, le cours plus concurrentiel est considéré comme le cours de référence pour les fins d'établissement du cours de clôture calculé.
- (e) En cas de report de l'appel de clôture pour un titre admissible aux ODC, il est possible de saisir au registre des ODC des ODC à cours limité en sens inverse du déséquilibre subséquent pendant une période définie par la Bourse. ~~Conformément au paragraphe (c), les ODC à cours limité saisis pendant le report peuvent être annulés pendant cette période. On peut continuer d'entrer des ODC de réduction du déséquilibre à la clôture des deux côtés du déséquilibre des ODC dans le registre des ODC.~~

Modifié le 14 novembre 2014, le 21 novembre 2016, ~~et le 8 avril 2019~~ et le [•] 2021

(2) Appel de clôture

[...]

- (c) Pendant l'appel de clôture, les ordres sont exécutés dans l'ordre suivant :
- (i) les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du marché de sens inverse entrés par le même membre, selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;
  - (ii) les ODC au cours du marché sont appariés aux ODC au cours du marché de sens inverse, selon la priorité temporelle;
  - (iii) les ODC au cours du marché sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de clôture par le même membre, selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;
  - (iv) les ODC au cours du marché sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de clôture, selon la priorité temporelle;
  - (v) les ordres à cours limité entrés pendant l'appel de clôture sont appariés aux ordres à cours limité de sens inverse entrés pendant l'appel de clôture par le même participant. L'ordre de priorité des ordres à cours limité est le suivant : ODC à cours limité et ordres à cours limité visibles, puis ordres cachés à cours limité, ~~puis ordres de réduction du déséquilibre à la clôture~~. Dans chaque catégorie, les ordres sont ensuite appariés selon la priorité temporelle, à la condition qu'aucun de ces ordres ne soit un ordre non attribué;
  - (vi) les autres ordres entrés pendant l'appel de clôture sont traités selon la priorité temporelle.

Modifié le [●] 2021