

# MODERNISATION DU SYSTÈME D'ODC DE LA TSX

## APERÇU DES MODIFICATIONS TECHNIQUES

### APERÇU

L'objectif du nouveau système d'ordres au dernier cours (ODC) de la TSX est d'améliorer l'expérience de négociation de nos clients et de mieux répondre à leurs besoins, lesquels exigent l'accroissement de la liquidité à la clôture du marché et l'amélioration de l'efficacité de l'établissement des cours de clôture au Canada. Le nouveau système d'ODC de la TSX implique trois modifications générales qui portent respectivement sur la transparence, l'harmonisation avec les marchés à l'échelle mondiale et la constance d'exécution :

1. Transparence accrue – Les **messages relatifs au déséquilibre des ODC** contiendront six (6) nouveaux champs de données et seront communiqués à intervalles de dix (10) secondes, du début de la période relative au déséquilibre jusqu'à la clôture. Après le lancement, les messages relatifs au déséquilibre seront diffusés sur les mêmes flux de données qu'actuellement, soit tous les flux de données diffusés ainsi que les flux de données de marché de niveau 1 et de niveau 2.
2. Nouvelle définition de **l'état du marché relatif au « déséquilibre des ODC »** aux fins d'harmonisation aux normes internationales – La période relative au déséquilibre des ODC commencera désormais à 15 h 50 (au lieu de 15 h 40) et les ODC et ODC à cours limité seront admis, sans restrictions quant au côté, au cours ou au volume. Les ODC et ODC à cours limité ne pourront pas être annulés. Les ODC à cours limité pourront être modifiés pour un cours plus concurrentiel seulement.
3. Introduction d'une **période de gel relative aux ODC** afin d'atténuer la volatilité – La nouvelle période de gel des ODC débutera à un moment aléatoire entre 15 h 56 et 15 h 57, et le cours des ODC à cours limité sera automatiquement modifié afin de ne pas être plus concurrentiel que le cours de référence à la clôture (les « ODC à cours limité fixé »). Les ordres ne pourront pas être annulés ni modifiés.

Le projet ne prévoit aucun changement concernant la saisie des ordres à la clôture, ni concernant la façon dont les ordres à la clôture sont diffusés.

Ces modifications seront offertes aux fins d'essai dans **l'environnement d'essai général (GTE) dès le 16 juillet 2021** et entreront en vigueur dans **l'environnement de production le 18 octobre 2021**.

Il est possible de consulter les spécifications dans le

[TMX Webstore](#)

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez visiter le

[Nouveau système d'ordres au dernier cours \(ODC\)](#)

## RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS FONCTIONNELLES

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
Modification des messages relatifs au déséquilibre des ODC	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).	Données de marché <ul style="list-style-type: none"> <li>Mise à jour des moments de transmission pour les flux de diffusion, L1 et L2.</li> </ul>
	Quatre champs existants : <ol style="list-style-type: none"> <li>Symbole</li> <li>Cours de référence</li> <li>Côté du déséquilibre</li> <li>Volume du déséquilibre</li> </ol>	Ajout de six champs à ceux déjà existants : <ol style="list-style-type: none"> <li>Volume d'appariement</li> <li>Ordres au cours du marché – volume du déséquilibre</li> <li>Ordres au cours du marché – côté du déséquilibre</li> <li>Cours de clôture indicatif rapproché</li> <li>Cours de clôture indicatif éloigné</li> <li>Variation du cours</li> </ol>	Données de marché <ul style="list-style-type: none"> <li>Six nouveaux champs ajoutés au message relatif au déséquilibre des ODC pour les flux de diffusion, L1 et L2.</li> </ul>
Modification de la 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. Le message de la période relative au déséquilibre des ODC sera désormais diffusé à 15 h 50 plutôt qu'à 15 h 40.	Saisie des ordres <ul style="list-style-type: none"> <li>Nouvelle valeur « LC » de l'étiquette MarketInst afin d'offrir aux clients la possibilité d'indiquer s'ils souhaitent uniquement saisir un ordre ODC à cours limité normal (ordre ODC à cours limité non fixé).</li> <li>Les nouvelles règles de saisie des ordres et valeurs de l'étiquette MarketInst sont prises</li> </ul>

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
	Les ODC ne sont pas permis.	Les nouveaux ODC sont permis. Aucune annulation ou modification d'ODC ne sont permises.	<p>en compte dans les sections applicables aux ODC et aux ODC à cours limité à la section 4, Business Content Messages.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Aucun message sur l'état du titre ne sera envoyé au début de la période de déséquilibre des ODC. Les ODC à cours limité sont acceptés pour tous les symboles admissibles au système d'ODC, peu importe le déséquilibre.</li> </ul> <p>Données de marché</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>L'étiquette BlindOffsetAccepted est retirée du message relatif à l'état du titre sur le flux TBF.</li> </ul>
	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.	
Nouvelle 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 sera déterminé par la TSX. Pendant cette période, les nouveaux ODC à cours limité fixé sont permis, mais leur cours sera établi au cours de référence des ODC avant la clôture, s'il est	<p>Saisie des ordres</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Les nouvelles règles de saisie des ordres et valeurs de l'étiquette MarketInst sont prises en compte dans les sections applicables aux ODC et aux ODC à cours limité à la section 4, Business Content Messages.</li> <li>Ajout de la nouvelle période de gel des ODC (valeur « MOC Freeze »).</li> <li>Le message de la période relative au gel des ODC sera diffusé de manière aléatoire entre 15 h 56 et 15 h 57 pour tous les groupes d'actions.</li> </ul>

MODIFICATION	SYSTÈME D'ODC ACTUEL	NOUVEAU SYSTÈME D'ODC	RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS DES SPÉCIFICATIONS
		<p>plus concurrentiel que ce dernier, aux fins d'établissement du cours de clôture calculé.</p> <p>À la fin de la période de gel des ODC, le cours des ODC à cours limité fixé sera remplacé par le cours de clôture de référence, s'il est plus concurrentiel que ce dernier. Aucune annulation ou modification ne sont permises.</p>	<p>Données de marché</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Instauration de la nouvelle valeur de période de gel des ODC pour les flux de diffusion, L1 et L2</li> </ul>
Retrait du type d'ordre de réduction du déséquilibre à la clôture (RDC)	Les ordres RDC sont permis.	Retrait du type d'ordre RDC.	<p>Saisie des ordres</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Retrait de la valeur « CO » de l'étiquette TSXMarketInst [7739]. Refus de tous les ordres de réduction du déséquilibre à la clôture (RDC).</li> <li>Suppression de la section 4.1.10, Closing Offset (CO) orders</li> </ul>

## MODIFICATION SELON LES SPÉCIFICATIONS

SPÉCIFICATION	DESCRIPTION DE LA MODIFICATION	SECTIONS TOUCHÉES (EN ANGLAIS)
<p>Spécifications FIX de la TSX et guide de conception commerciale</p> <p>Saisie des ordres</p> <p>Version 6.0.1</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Modifications liées aux nouveaux états de marché visant les ODC passés pendant la période de gel.</li> <li>Ajout de nouvelles valeurs au champ TSXMarketInst afin de permettre le choix du type d'ODC à cours limité (normal ou ODC à cours limité fixé).</li> <li>Modifications liées au retrait du type d'ordre RDC.</li> <li>Ajout d'une position 10 à l'étiquette TSXExchangeAdmin,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>4 Business Content Messages</li> <li>4.1.8 Market On Close (MOC) Order</li> <li>4.1.9 Limit On Close (LOC) Order</li> <li><del>SUPPRIMÉ - 4.1.10 Closing Offset (CO) orders</del></li> <li>4.3 Order Cancel Request – Cancelling a MOC/LOC Order</li> <li>4.4.8 Modify – Limit on Close (LOC) Order</li> <li>4.7.1 Order – single acknowledgement</li> <li>4.7.3 Execution Report – Replace</li> <li>4.7.5 Execution Report – Cancelled</li> <li>4.7.8 Execution Report – Partial or Complete Fill</li> <li>4.7.9 Execution Report – Assign Time Priority to an Order</li> </ul>

SPÉCIFICATION	DESCRIPTION DE LA MODIFICATION	SECTIONS TOUCHÉES (EN ANGLAIS)
	afin d'indiquer l'état du marché visant les ordres.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 4.8.1 Market State: Session Notification</li> <li>▪ 4.9 Description of Stock States and Order Entry</li> <li>▪ 4.10 MOC/LOC order entry functionality for each market state</li> <li>▪ 5 Field Definitions</li> </ul>
<p>Spécifications des flux de diffusion</p> <p>(TBF/CBF)</p> <p>Version 9.0.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajout d'un message selon lequel l'étiquette BlindOffsetAccepted (490) ne sera pas envoyée au début de la période relative au déséquilibre des ODC, mais seulement au début de la prolongation de la variation des cours, lorsque l'état de l'action est « Closing Delayed » (clôture retardée).</li> <li>▪ Ajout de 6 nouveaux champs au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> <li>▪ Nouvelles valeurs pour le champ relatif à l'état du marché (MarketState).</li> <li>▪ Modifications liées au retrait du type d'ordre RDC.</li> <li>▪ Ajout d'une position 10 pour l'administrateur de la bourse pour indiquer l'état du marché des ordres.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 5.5 Stock Status Notification Message</li> <li>▪ 5.6 MOC Imbalance Notification Message</li> <li>▪ 7 – 9 Field Definitions</li> </ul>
<p>Flux de données QRTMD de niveau 1 de la TSX et de la TSXV</p> <p>TL1/CL1</p> <p>Version 2.7.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajout de 6 nouveaux champs au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> <li>▪ Ajout de TradingSystemTimeStamp au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> <li>▪ Nouvelles valeurs pour les champs « MOC Freeze MarketState » et « MOC market state transmission times ».</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 3.3 Message Type C – MOC Imbalance Notification</li> <li>▪ 3.9 Message Type S – Market State</li> <li>▪ 5 Market On Close (MOC)</li> <li>▪ 6.1 Transmission Times</li> </ul>
<p>Flux de données QRTMD de niveau 2 de la TSX et de la TSXV</p> <p>TL2/CL2</p> <p>Version 2.5.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajout d'un message selon lequel l'étiquette BlindOffsetAccepted (490) ne sera pas envoyée au début de la période relative au déséquilibre des ODC, mais seulement au début de la prolongation de la variation des cours, lorsque</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 3.6 Stock Status Notification</li> <li>▪ 3.10 MOC Imbalance Notification</li> <li>▪ 5 - 7 Field Definitions</li> </ul>

SPÉCIFICATION	DESCRIPTION DE LA MODIFICATION	SECTIONS TOUCHÉES (EN ANGLAIS)
	<p>l'état de l'action est « Closing Delayed » (clôture retardée).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajout de 6 nouveaux champs au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> <li>▪ Nouvelle valeur « Moc Freeze » pour le champ relatif à l'état du marché (MarketState)</li> </ul>	
<p>Spécifications relatives au service de message de TMX QuantumFeed – TSX et TSXV, niveau 1</p> <p>TQL1/CQL1</p> <p>Version 2.5.2</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Clarification du moment d'envoi d'un message relatif au déséquilibre des ODC</li> <li>▪ Ajout de 6 nouveaux champs au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 2.1 Business message types</li> <li>▪ 3.5 MOC Imbalance</li> <li>▪ 4 Field Definitions</li> </ul>
<p>Spécifications relatives au service de message de TMX QuantumFeed – TSX et TSXV, niveau 2</p> <p>TQL2/CQL2</p> <p>Version 3.5.1</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajout de 6 nouveaux champs au message relatif au déséquilibre des ODC.</li> <li>▪ Nouvelle valeur « Moc Freeze » pour le champ relatif à l'état du marché.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 2.1 Business message types</li> <li>▪ 3.4.2 MOC Imbalance</li> <li>▪ 4 Field Definitions</li> </ul>

## POINTS SAILLANTS DES CHANGEMENTS TECHNIQUES

### 1. Introduction de TSXMarketInst pour la saisie d'ordres et la confirmation d'ordres

1. Un ODC à cours limité fixé est un type spécial d'ODC à cours limité qui est accepté durant la période de gel des ODC. Il est saisi exactement comme un type d'ODC à cours limité (TimeInForce(59) = 7 (At the Close) + OrdType(40) = 2 (Limit)). Il n'est pas nécessaire de saisir une valeur à l'étiquette TSXMarketInst; si l'ODC à cours limité est reçu durant la période de gel des ODC, il sera automatiquement traité comme un ODC à cours limité fixé.
2. Si l'on ne veut pas que l'ODC à cours limité devienne un ODC à cours limité fixé, et que l'on craint d'avoir envoyé l'ordre après le début de la période de gel des ODC, il est possible de saisir TSXMarketInst(7739) = « LC ». Si cela est reçu durant la période de gel des ODC, l'ordre est refusé.

3. Peu importe si l'étiquette TSXMarketInst(7739) a été saisie pour le nouvel ordre, **l'étiquette TSXMarketInst(7739) sera ajoutée au message de confirmation d'ordre unique** avec la valeur « PL » si l'ordre a été traité comme un ODC à cours limité fixé, et « LC » s'il s'agissait d'un ODC à cours limité normal.
4. **L'étiquette TSXMarketInst(7739) sera également ajoutée à tous les rapports d'exécution ODC qui découlent d'un ODC à cours limité**, afin d'indiquer que la négociation provient d'un ODC à cours limité (TSXMarketInst(7739) = « LC ») ou d'un ODC à cours limité fixé (TSXMarketInst(7739) = « PL »).
5. Il faut prendre note qu'un ODC à cours limité fixé est fixé au cours de référence ODC, mais qu'**aucun message** n'est envoyé chaque fois que ce cours de référence ODC est modifié. Le cours de référence ODC est utilisé pour le cours des ODC à cours limité fixé concurrentiels lors du calcul du cours de clôture indicatif rapproché et du cours de clôture indicatif éloigné dans le message relatif au déséquilibre des ODC, ainsi que pour le cours de clôture calculé final.
6. Exemple :
  1. Achat de 1 000 actions ABC, TimelnForce(59) = 7, OrdType(40) = 2 est envoyé durant la période de gel des ODC. Il ne faut pas envoyer TSXMarketInst.
  2. Une confirmation d'ordre unique sera retournée **TSXMarketInst(7739) = PL** en plus des autres étiquettes envoyées.
  3. Il n'y a aucun autre envoi de message, même lorsque le cours de référence ODC est modifié.
  4. Lors de la négociation de l'ordre, le rapport d'exécution indiquera aussi **TSXMarketInst(7739) = PL** en plus des étiquettes de rapport d'exécution normales; l'exécution s'effectue au cours de clôture.
- g. Références :
  - i. Spécifications FIX de la TSX et guide de conception commerciale v. 6.0.1
    - 4.1.0 ODC à cours limité
    - 4.7.1 Confirmation d'ordre unique
    - 4.7.8 Rapports d'exécution des ordres partiellement ou entièrement exécutés

## 2. Modification d'un ODC à cours limité pour un ordre plus concurrentiel durant la période de déséquilibre des ODC

- a. Pour offrir plus de flexibilité durant la période de déséquilibre des ODC, les clients peuvent désormais modifier leur ODC à cours limité pour un cours plus concurrentiel seulement.
- b. Aucune autre propriété que le cours de l'ODC à cours limité ne peut être modifiée. Si un client fait une modification valide du cours et tente de modifier aussi d'autres propriétés, seule la modification valide du cours sera acceptée et **les modifications des autres propriétés seront ignorées**. Le message de confirmation d'ordre unique en fera état.
- c. Exemple :
  - i. Achat du titre ABC, TimelnForce(59) = 7, OrdType(40) = 2, OrderQty(38) = 1 000, Price(44) = 10.00 envoyé durant la période de déséquilibre des ODC.
  - ii. Modification de OrderQty à 1 500 actions (anciennement 1 000 actions) et du cours à 10,02 \$ (anciennement 10,00 \$).
  - iii. La confirmation d'ordre unique indiquera que le cours a été mis à jour à 10,02 \$ (Price(44) = 10,02 \$), mais le volume de l'ordre restera à 1 000 actions (OrderQty(38) = 1 000).
- d. Références :

- i. Spécifications FIX de la TSX et guide de conception commerciale v. 6.0.1
  - 1. 4.1.0 ODC à cours limité
  - 2. 4.7.1 Confirmation d'ordre unique
  - 3. 4.4.8 Modification – ODC à cours limité

### 3. Retrait du message sur l'état du titre (BlindOffsetAccepted) au début de la période de déséquilibre des ODC

- a. À l'heure actuelle, la TSX envoie un message sur l'état du titre au début de la période de déséquilibre des ODC pour chacun des symboles qui présentent un déséquilibre des ODC et qui accepteraient des ordres de sens inverse (BlindOffsetAccepted (STAMP = 490) = « OffsetAcpt »).
- b. Dans le cadre du nouveau modèle des ODC, le concept de ne permettre que les ordres de sens inverse durant la période de déséquilibre n'existe pas. Les nouveaux ODC à cours limité et ODC sont acceptés pour tous les symboles admissibles aux ODC, peu importe le déséquilibre durant la nouvelle période de déséquilibre des ODC, ce qui rend inutile un tel message. Par conséquent, nous avons supprimé ce message sur l'état du titre au début de la période de déséquilibre des ODC, ainsi que l'étiquette BlindOffsetAccepted (STAMP = 490).
- c. Veuillez noter que l'étiquette BlindOffsetAccepted (STAMP = 490) apparaît également dans le message relatif au déséquilibre à la prolongation de la variation des cours, qui ne changera pas et qui continuera d'accepter uniquement les ordres de sens inverse (du côté opposé au déséquilibre, d'un volume inférieur à la taille du déséquilibre). Cela continuera de paraître **inchangé** dans le message relatif au déséquilibre à la prolongation de la variation des cours.
- d. Références :
  - i. Spécifications des flux de diffusion v. 8.6.0
    - 5.5 Message sur l'état du titre
  - ii. Spécifications fonctionnelles TL2/CL2 QRTMD v. 2.5.0
    - 3.6 Message sur l'état du titre

### 4. Message d'autonégociation après les enchères de clôture

- a. Afin de permettre la gestion de l'autonégociation, la TSX publiera les annulations d'ordres et les ordres inscrits de nouveau au registre qui ont été négociés lors d'une autonégociation afin d'assurer l'exactitude du registre des ordres. Cette mesure est en place à l'heure actuelle pendant la séance de négociation continue. Ce message s'ajoute aux messages de clôture de négociation lorsque l'autonégociation implique des ordres visibles.
- b. Exemple :
  - i. Les ordres énumérés ci-après sont saisis pendant l'enchère de clôture :

N°	ORDRE D'ACHAT	VOLUME D'ACHAT	VOLUME DE VENTE	ORDRE DE VENTE	N°
1	Iceberg - clé d'autonégociation « EM 111 », courtier 2	1 200 (un total de 2 000)	1 000	ODC - clé d'autonégociation « EM 111 », courtier 2	2
			500	ODC - aucune clé d'autonégociation, courtier 2	3



- ii. Les messages qui seraient publiés sont indiqués ci-dessous. Les nouveaux messages sont en surbrillance **jaune**.

SÉQUENCE	PUBLIC OU CONFIDENTIEL	TYPE DE MESSAGE	MESSAGE
1	Confidentiel	Rapport d'opération – gestion de l'autonégociation	Rapport d'opération pour l'ordre 1 contre l'ordre 2 pour 1 000 actions, self-trade = Y. Le volume affiché pour l'ordre 1 est de 200.
2	Public	Annulation	Ordre Iceberg 1 - Confirmation d'annulation pour 1 200 actions
3	Public	Inscription au registre	Ordre Iceberg 1 - Confirmation d'inscription pour 200 actions restantes sous un nouveau numéro d'ordre public
4	Public	Rapport d'opération	Rapport d'opération pour l'ordre 1 contre l'ordre 3 pour 500 actions, self-trade = N. Le volume affiché pour l'ordre 1 est de 0.
5	Public	Inscription au registre	Ordre 1 - Confirmation d'inscription pour 500 actions (actualisation iceberg) sous un nouveau numéro d'ordre public