

TSX INC.

AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

TSX Inc. (la « **TSX** ») publie le présent avis de projet de modification et sollicitation de commentaires conformément à la procédure d'examen et d'approbation des règles et de l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 et ses annexes.

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires sur le projet de modification. Les commentaires doivent parvenir par écrit d'ici le 19 juillet 2021 à :

Anastassia Tikhomirova
Conseillère juridique
Groupe TMX
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300
Toronto (Ontario) M5H 1S3
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Un exemplaire doit également être expédié à :

Division de la 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 qu'on ne demande qu'ils demeurent confidentiels. Si aucune question d'ordre réglementaire n'est soulevée dans le cadre de l'examen par le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »), un avis attestant l'approbation de la CVMO sera publié.

Contexte

La TSX propose d'ajouter trois nouvelles définitions à la **Règle 1-101 des Règles de la TSX** pour le dernier cours vendeur à la TSX (« **cours vendeur à la TSX** »), le dernier cours acheteur à la TSX (« **cours acheteur à la TSX** ») et le cours de clôture à la TSX (« **cours de clôture à la TSX** ») (collectivement, les « **modifications** »).

En lançant le cours de clôture à la TSX, la TSX souhaite offrir aux participants au marché un point de référence normalisé pour tous les titres et, dans le cas des fonds négociés en bourse (« **FNB** »), diffuser des cours de clôture plus proches de leur valeur liquidative. Quant au cours acheteur à la TSX et au cours vendeur à la TSX, ils visent à établir un cours acheteur/vendeur plus fidèle à la réalité pour un titre donné. En effet, l'écart entre les deux cours peut se creuser vers la fin de la séance de négociation régulière et pendant la séance de négociation prolongée.

Projet de modification

Veuillez vous reporter à l'**annexe A** pour consulter le libellé soulignant les modifications proposées. Des renseignements détaillés concernant les modifications proposées et leur

justification sont présentés ci-après.

Détail et justification

1. Définition des termes « cours de clôture à la TSX », « cours acheteur à la TSX » et « cours vendeur à la TSX »

À l'heure actuelle, les Règles de la TSX ne comprennent aucune définition du dernier cours acheteur, du dernier cours vendeur et du cours de clôture, et ce, quel que soit le titre. À la place, il est entendu que le cours de clôture d'un titre est déterminé à partir du dernier cours vendeur, à savoir le dernier prix de vente pour un lot régulier sur le marché en continu pendant la séance d'ordres au dernier cours (« **ODC** ») de la TSX ou le dernier prix de vente pour un lot régulier pendant une séance de bourse régulière, dépendamment du titre en question. Si le titre est très peu négocié, le dernier prix de vente pour un lot régulier sur le marché en continu peut remonter à plusieurs heures, voire plusieurs jours avant la clôture de la séance en cours.

Par rapport à leurs titres sous-jacents, la grande majorité des FNB se négocient moins fréquemment. Dans le cas des FNB très peu négociés, le dernier cours vendeur ne reflète pas nécessairement la valeur liquidative actuelle. Encore une fois, la dernière vente pour un lot régulier sur le marché en continu remonte parfois à plusieurs heures ou plusieurs jours. Il en va de même pour les cours acheteur et vendeur affichés de titres très peu négociés. Par ailleurs, les cours acheteur et vendeur affichés peuvent être influencés par la décision des teneurs de marché de FNB d'annuler des ordres. Soucieuse de réduire le fardeau pour les investisseurs et les fournisseurs de données, la TSX a créé une méthode d'établissement du cours acheteur à la TSX, du cours vendeur à la TSX et du cours de clôture à la TSX des titres qui y sont négociés. La diffusion, dans les flux de données de la TSX, d'un nouveau message contenant ces trois données procurera aux parties intéressées un moyen simple et pratique de repérer le cours de clôture ainsi que les cours acheteur et vendeur de clôture d'un titre donné. Mieux encore, la méthode proposée permettra d'évaluer, avec plus de précision, le cours des FNB très peu négociés, en plus de rehausser l'expérience des investisseurs, des conseillers, des courtiers et des gestionnaires d'actifs qui veulent mesurer le rendement de ces produits.

En ce qui concerne les FNB, la TSX propose d'employer un calcul fondé sur le cours moyen pondéré en fonction du temps (« **CMPT** ») au cours des 10 dernières minutes de négociation pour établir le cours acheteur à la TSX, le cours vendeur à la TSX et, en l'absence d'opérations au cours de ces 10 dernières minutes, le cours de clôture à la TSX. Cette méthode permettrait d'offrir un point de référence plus utile aux fins d'évaluation de portefeuille qu'un dernier cours vendeur potentiellement désuet. Le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX se traduiront par des écarts à la fois serrés et réalistes, puisqu'ils reposent sur la moyenne pondérée en fonction du temps des cours acheteur et vendeur affichés.

En ce qui concerne les titres autres que des FNB, le cours de clôture à la TSX restera : a) dans le cas des titres admissibles aux ODC, le cours de clôture ODC calculé; et b) dans le cas des autres titres (sauf les FNB), le dernier prix de vente pour un lot régulier sur le marché en continu à la TSX pendant la séance régulière. Toujours en ce qui concerne les titres autres que des FNB, le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX correspondront, selon le cas, au dernier cours acheteur négocié ou au dernier cours vendeur négocié pendant la séance régulière.

Le cas échéant, la TSX calculera, puis diffusera publiquement le cours de clôture à la TSX, le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX à 16 h 10. Si une annulation d'opération

avait une incidence sur le cours de clôture à la TSX, la TSX diffuserait un cours de clôture révisé à 17 h. Le cours de clôture à la TSX, le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX seront initialement communiqués au moyen d'un nouveau type de message unique dans les flux de données en temps réel de niveau 1. La TSX pourrait, dans le futur, diffuser ces renseignements dans d'autres flux de données en fonction des commentaires des clients et pour répondre à leur demande à cet effet.

Calculs et exemples

1. Calcul du cours acheteur à la TSX et du cours vendeur à la TSX

Le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX seront dérivés du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur comme précisé ci-après.

- a) En présence d'un meilleur cours acheteur et vendeur à la TSX (« **TBBO** ») au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière :
- le cours acheteur à la TSX correspondra au CMPT du meilleur cours acheteur à la TSX (« **TBB** ») pendant cette période;
 - le cours vendeur à la TSX correspondra au CMPT du meilleur cours vendeur à la TSX (« **TBO** ») pendant cette période.

Exemple 1.a				
	Heure	TBB	TBO	Durée (secondes)
1	15 h 50 min 0 s	10	10,1	312 secondes
2	15 h 55 min 12 s	10,01	10,1	287 secondes
3	15 h 59 min 59 s	10,02	10,1	< 1 seconde = arrondi à la hausse à 1 seconde
		TBB = 10,0048 (CMPT)	TBO = 10,1 (CMPT)	Durée totale : 600 secondes

- b) En l'absence d'un TBBO au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière :
- le cours acheteur à la TSX correspondra au dernier TBB de la séance de négociation en cours;
 - le cours vendeur à la TSX correspondra au dernier TBO de la séance de négociation en cours.

Exemple 1.b			
	Heure	TBB	TBO
1	13 h 50 min 0 s	10	10,1
2	14 h 15 min 12 s	10,01	10,1
3	15 h 0 min 0 s	10,02	10,11
		TBB = 10,02 (dernier TBB)	TBO = 10,11 (dernier TBO)

2. Calcul du cours de clôture à la TSX

Vous trouverez ci-après le mode d'établissement du cours de clôture à la TSX.

- a) Dans le cas d'un FNB, le cours sera dérivé d'un cours de clôture comme suit :
- i. En présence d'un dernier cours vendeur à la TSX (« **TLSP** ») au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière, le cours de clôture à la TSX correspondra au TLSP.

Exemple 2.a.i				
	Heure	TBB	TBO	TLSP
1	15 h 50 min 0 s	10	10,1	
2	15 h 55 min 12 s	10,01	10,1	
3	15 h 57 min 59 s			10,1
4	15 h 59 min 59 s	10,02	10,1	
Cours de clôture dérivé = 10,1 de la rangée 3				

- ii. En l'absence d'un TLSP au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière, le cours de clôture à la TSX correspondra au point médian entre les deux CMPT suivants :
 - le CMPT du TBB au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière;
 - le CMPT du TBO au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière.

Exemple 2.a.ii					
	Heure	TBB	TBO	TLSP	Durée (secondes)
1	15 h 50 min 0 s	10	10,1		312 secondes

2	15 h 55 min 12 s	10,01	10,1		287 secondes
3	15 h 59 min 59 s	10,02	10,1		< 1 seconde = arrondi à la hausse à 1 seconde
		TBB = 10,0048 (CMPT)	TBO = 10,1 (CMPT)		Durée totale : 600 secondes
	Cours de clôture dérivé = point médian entre le CMPT du TBB et le CMPT du TBO = 10,05				

- iii. En l'absence d'un TBBO au cours des 10 dernières minutes de la séance de négociation régulière, le moment du TLSP par rapport au dernier TBBO sera évalué comme suit :

Exemple 2.a.iii		
	Moment du TLSP par rapport au TBBO	Provenance du cours de clôture dérivé
1	TLSP postérieur au dernier TBBO	TLSP
2	Dernier TBBO postérieur au TLSP	Point médian du dernier TBBO
3	Pas de TLSP pendant la séance de négociation en cours	Point médian du dernier TBBO

- iv. En l'absence de TLSP et de TBBO pendant la séance de négociation régulière en question, le cours de clôture à la TSX correspondra au cours de clôture à la TSX de la veille ou, à défaut, au TLSP de la veille.

b) Dans le cas d'un titre autre qu'un FNB, le cours sera dérivé :

- i. du cours de clôture ODC calculé, dans le cas de titres admissibles aux ODC;
- ii. du dernier cours vendeur, dans le cas de tout autre titre.

Date prévue de la mise en œuvre

La TSX devrait commencer à diffuser ces trois nouvelles données de même qu'à les identifier à titre de données dérivées sur ses flux de données à compter de juin 2021. La mise en œuvre des modifications proposées est prévue à la suite de l'obtention de son approbation réglementaire. La TSX informera les participants au marché que ces données portent désormais le nom de cours de clôture à la TSX, de cours acheteur à la TSX et de cours vendeur à la TSX.

Incidence prévue

Il est attendu que les modifications n'auront aucune incidence négative sur les marchés. La TSX s'attend à ce que les modifications permettent d'établir la valeur liquidative des FNB et des

portefeuilles avec plus de précision et soient avantageuses pour les investisseurs particuliers et institutionnels.

Conformément à sa mission de protection de l'intérêt public, la TSX emploiera divers mécanismes pour aider à accroître la transparence, réduire au minimum la confusion et éviter les conséquences négatives pour les investisseurs. La TSX enverra une annonce relative au produit pour donner des précisions sur les nouvelles caractéristiques et entrera en contact avec différents clients. Le cours de clôture à la TSX, le cours acheteur à la TSX et le cours vendeur à la TSX seront initialement communiqués au moyen d'un nouveau type de message unique dans les flux de données en temps réel de niveau 1. La TSX pourrait, dans le futur, diffuser ces renseignements dans d'autres flux de données en fonction des commentaires des clients et pour répondre à leur demande à cet effet.

Comme les modifications n'auront aucune incidence sur les capacités de négociation, leur mise en œuvre n'entraînera aucun changement aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, par exemple les Règles universelles d'intégrité du marché et les Règles des courtiers membres. Les modifications permettront d'utiliser les nouvelles définitions dans le cadre d'évaluations préparées à titre indicatif et non aux fins de tenue de marché ou d'analyse des risques.

Incidence prévue du projet de modification sur le respect par la TSX de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario

Le projet de modification n'aura pas d'incidence sur le respect par la TSX des lois ontariennes sur les valeurs mobilières et, plus particulièrement, sur le respect de l'obligation d'offrir un accès équitable et de maintenir des marchés équitables et ordonnés.

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

Les modifications devraient avoir une incidence positive pour les participants au marché tout en étant une source de commodité, en ce sens qu'elles simplifieront la consultation de ces données. De plus, les modifications n'auront aucune incidence sur le déroulement des opérations de négociation des organisations participantes, et la consultation des nouvelles données ne devrait exiger aucun effort substantiel de la part des participants au marché. Par ailleurs, les fournisseurs de services devront effectuer des changements technologiques mineurs afin de pouvoir consulter et afficher les nouvelles données.

Correspondance du projet de modification avec la réalité d'autres marchés ou territoires

Les modifications ne sont pas inédites dans le marché canadien. En effet, la NEO diffuse présentement le cours de clôture des FNB sur sa bourse.

À l'extérieur du Canada, la NYSE propose une solution semblable, qui permet d'obtenir le cours de clôture des FNB.

**ANNEXE A
VERSION MARQUÉE DU LIBELLÉ MODIFIÉ DES RÈGLES
DE LA BOURSE DE TORONTO**

PARTIE 1 – INTERPRÉTATION

Règle 1-101 Définitions (modifié)

[...]

(2) Sauf indication contraire du contexte, les termes employés dans une exigence de la Bourse et

[...]

« cours de clôture à la TSX »

- a. Pour un fonds négocié en bourse, le cours de clôture dérivé, calculé de la manière prescrite par la Bourse;
- b. pour un titre autre qu'un fonds négocié en bourse, le dernier cours vendeur.

Ajouté (le ## ## 2021)

« dernier cours vendeur à la TSX » Dernier cours vendeur dérivé, calculé de la manière prescrite par la Bourse.

Ajouté (le ## ## 2021)

« dernier cours acheteur à la TSX » Dernier cours acheteur dérivé, calculé de la manière prescrite par la Bourse.

Ajouté (le ## ## 2021)

[...]