

ALPHA EXCHANGE INC.
MODIFICATION DU DÉLAI DE TRAITEMENT DES ORDRES
AVIS D'APPROBATION
(6 JUILLET 2023)

Introduction

Conformément au processus de révision et d'approbation des règles et à l'information contenue dans le formulaire 21-101A1 et ses annexes pour les bourses reconnues, Alpha Exchange Inc. (« **Alpha** ») a adopté certaines modifications d'intérêt public modifiant le délai de traitement des ordres d'Alpha afin de remplacer le délai aléatoire de 1 à 3 millisecondes par un délai statique de 1 milliseconde, et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») a approuvé ces modifications (sous réserve qu'Alpha fournisse à la CVMO une analyse de l'incidence du délai statique de traitement des ordres), comme indiqué dans la sollicitation de commentaires (telle que définie ci-dessous) (la « **modification instaurant un délai statique de traitement des ordres** »). Le 2 mars 2023, Alpha a publié un avis de projet de modification et sollicitation de commentaires (la « **sollicitation de commentaires** ») concernant la modification instaurant un délai statique de traitement des ordres ainsi que d'autres modifications proposées relatives à la mise en place de deux nouveaux registres des ordres sur Alpha (les « **modifications relatives aux nouveaux registres des ordres** »). Un avis d'approbation visant les modifications relatives aux nouveaux registres des ordres sera publié séparément si l'approbation réglementaire requise est obtenue.

Les termes clés qui sont utilisés, mais qui ne sont pas définis dans le présent avis d'approbation, ont le sens qui leur est attribué dans la sollicitation de commentaires.

Résumé des modifications

La modification instaurant un délai statique de traitement des ordres peut être consultée au www.osc.ca.

Comme indiqué dans la sollicitation de commentaires, aucune modification du Guide des politiques de négociation d'Alpha n'est requise pour refléter le passage du délai aléatoire de traitement des ordres sur Alpha à un délai statique.

Commentaires reçus

La modification instaurant un délai statique de traitement des ordres a été publiée le 2 mars 2023 aux fins de sollicitation de commentaires, et ce, pour une période de 30 jours. À la suite de cette publication, nous avons reçu six lettres de commentaires. Un résumé des commentaires soumis concernant la modification instaurant un délai statique de traitement des ordres, de même que la réponse d'Alpha, sont joints à l'**annexe A**. Alpha remercie tous les intervenants pour leurs commentaires et suggestions.

Date de prise d'effet

La modification instaurant un délai statique de traitement des ordres sera mise en œuvre sur Alpha le 17 juillet 2023.

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES

Liste des intervenants :

BMO Nesbitt Burns Inc. (« **BMO** »)

Canadian Security Traders Association Inc. (« **CSTA** »)

FIA Principal Traders Group (« **FIA PTG** »)

Nasdaq CXC Limited (« **Nasdaq Canada** »)

RBC Dominion valeurs mobilières inc. et RBC Gestion de patrimoine (collectivement, « **RBC** »)

Banque Scotia (« **Scotia** »)

Veillez noter que bien que six lettres de commentaires ont été reçues, une seule d'entre elles portait sur la modification instaurant un délai statique de traitement des ordres.

	<i>Résumé des commentaires reçus</i>	<i>Réponses d'Alpha</i>
	1. Délai de traitement des ordres – Alpha	
1.	<p>Un des intervenants n'est pas d'accord avec la déclaration faite par Alpha dans la sollicitation de commentaires, selon laquelle il existe un consensus pour la suppression du délai aléatoire de traitement des ordres à la Bourse Alpha et pour son remplacement par un délai statique. L'intervenant est d'avis que si le passage à un délai statique de traitement des ordres peut aider les firmes qui ont des routeurs à latence contrôlée, il peut désavantager certains participants qui ne disposent pas de tels outils lorsqu'ils évaluent la liquidité sur la Bourse Alpha, en particulier les petits courtiers ou ceux qui ont recours à des routeurs d'ordres intelligents obtenus auprès de fournisseurs et dépourvus de capacités de normalisation de la latence.</p> <p>L'intervenant fait valoir qu'il s'agit d'un changement « fondamental » qui devrait être soumis à un examen plus rigoureux ainsi qu'à une consultation publique plus complète incluant les parties prenantes, plutôt que de faire l'objet d'une décision unilatérale d'Alpha. (Scotia)</p>	<p>Nous reconnaissons que tous les acteurs du marché ne sont pas forcément favorables à cette modification ou à l'imposition d'un délai de traitement des ordres en général, et nous ne voulons pas laisser entendre le contraire. Cependant, au cours de la dernière année, Alpha a tenu plusieurs rencontres avec un large éventail de participants, tant à l'échelle nationale qu'internationale, y compris du côté acheteur et du côté vendeur, ainsi que des membres du comité consultatif sur les investisseurs individuels (Retail Advisory Committee), qui ont réuni des représentants de plus de 25 participants. Au cours de ces rencontres, il est apparu clairement que si les participants appréciaient la visée et l'intention du délai aléatoire de traitement des ordres, ils relevaient néanmoins certains défis découlant de la nature aléatoire du délai de traitement des ordres, et faisaient état d'une préférence pour un délai de traitement des ordres prévisible et statique. La grande majorité des firmes institutionnelles et des pupitres de négociation d'ordres d'investisseurs individuels avec lesquels nous nous sommes entretenus considère que la modification du délai de traitement des ordres d'Alpha aura un effet net positif, car il pourrait les aider à saisir plus facilement les cotations visibles.</p> <p>Nous convenons que cette modification aidera les participants qui disposent de routeurs à</p>

	Résumé des commentaires reçus	Réponses d'Alpha
		<p>latence contrôlée à saisir toute la liquidité visible. C'est d'ailleurs l'objet même de la modification, puisque nous protégeons ainsi les fournisseurs de liquidité contre les joueurs les plus actifs et les plus rapides, dont le flux est déterminé par des événements, et cela sans empêcher les courtiers institutionnels de saisir l'intégralité de la cotation. Toutefois, la modification n'aura aucune incidence sur les courtiers qui n'utilisent pas de telles stratégies de routage. En d'autres termes, ces derniers bénéficieront des mêmes performances qu'auparavant.</p> <p>Alpha ne considère pas comme négatif le fait que les firmes ayant investi dans la technologie et la modélisation soient en mesure d'obtenir des résultats supérieurs à ceux qui ont un routeur d'ordres de base. Les marchés devraient récompenser les courtiers qui investissent et innovent, et ils agissent en conséquence. En fin de compte, cela avantage les clients finaux qui utilisent ces technologies. Dans de nombreux cas, les excellents routeurs surpassent les bons routeurs sur nos marchés. Il ne s'agit ni d'une nouveauté ni d'un résultat négatif.</p> <p>Le projet de modification du délai de traitement des ordres d'Alpha fait partie de la sollicitation de commentaires (et donc du processus de consultation publique) et est soumis à l'approbation de la CVMO.</p>