

AVIS DE PROJET DE MODIFICATION ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

TSX INC.

TSX Inc. (la « **TSX** » ou la « **Bourse de Toronto** ») publie le présent avis de projet de modification et de sollicitation de commentaires conformément au processus d'examen et d'approbation des règles et à l'information contenue dans l'Annexe 21-101A1 et ses annexes, relativement aux modifications proposées des Règles de la Bourse de Toronto (les « **Règles de la TSX** ») visant à réaliser les modifications proposées des transactions conditionnelles sur options (au sens attribué à ce terme ci-dessous) liées aux opérations sur options à la Bourse de Montréal (la « **MX** » ou la « **Bourse de Montréal** »), le tout comme il est exposé ci-dessous.

Les participants au marché sont invités à transmettre leurs commentaires, par écrit, d'ici le 22 avril 2024 à :

Joanne Sanci
Conseillère juridique principale, Affaires réglementaires
Groupe TMX
100, rue Adelaide Ouest, bureau 300
Toronto (Ontario) M5H 1S3
Courriel : tsxrequestforcomments@tsx.com

Un exemplaire doit également être expédié à :

Direction 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 (la « **CVMO** »), un avis attestant l'approbation de la CVMO sera publié.

Contexte, résumé et motifs à l'appui des modifications

Les transactions conditionnelles sur options jouent un rôle central dans les opérations stratégiques de nombreux participants au marché. Une « **transaction conditionnelle sur option** » s'entend d'une opération effectuée à la Bourse de Toronto qui vise des titres sous-jacents à une option négociée à la MX et qui est réalisée dans le cadre d'une opération préexistante réalisée à la MX (au sens donné à ce terme ci-dessous).

À l'heure actuelle, les transactions conditionnelles sur options exigent d'importantes ressources ainsi qu'un traitement manuel de la part du personnel de TMX et de celle des clients de la MX. Pour réaliser une transaction conditionnelle sur option, un client de la MX (le « **client A** ») est tenu de communiquer avec un superviseur de marché de la MX afin de lui faire savoir qu'il désire négocier cette option dans le cadre d'une application. Conformément aux règles applicables de la MX, 50 % du volume (la « **règle des 50 % de la MX** ») doit être mis à disposition des mainteneurs de marché admissibles de la MX avant qu'une application puisse être réalisée. Le superviseur de marché de la MX appellera les mainteneurs de marché admissibles afin de rechercher des volontaires pour la transaction. Si le superviseur ne trouve aucune partie intéressée, le client A peut alors réaliser l'intégralité du volume de l'application d'options. Si le superviseur de marché de la MX trouve un mainteneur de marché de la MX qui est intéressé (le « **client B** »), ce client constituera le côté opposé de l'opération sur option. Si un appariement est trouvé (soit avec le client B, soit pour l'intégralité de l'opération pour le client A), un horodatage est créé pour cet appariement (l'« **opération réalisée à la MX** »). Le superviseur de marché de la MX communique alors avec le personnel de la Bourse de Toronto (par courriel et par téléphone) pour l'en informer et pour lui donner les renseignements nécessaires au sujet de l'opération réalisée à la MX, y compris son horodatage. Le personnel de la Bourse de Toronto réalise ensuite manuellement l'opération sur les titres de participation sous-jacents à la Bourse de Toronto selon l'horodatage entre le client A et le client B (ou, dans le cas d'une application intégrale, seulement le client A). Le client A et le client B sont toujours des participants agréés de la MX et de la Bourse de Toronto. Conformément aux procédures actuelles, une transaction conditionnelle sur option doit se réaliser dans la fourchette des cours actuels (le « **NBBO** ») de la valeur sous-jacente au moment de l'horodatage.

Étant donné que l'établissement des cours a lieu à la MX et que c'est le cours relatif des options par rapport aux valeurs sous-jacentes qui motive le recours aux transactions conditionnelles sur options, la TSX propose de modifier les procédures relatives à ces transactions afin de permettre que l'opération sur les valeurs à la TSX soit réalisée selon un cours se situant dans une fourchette allant entre le cours quotidien le plus élevé et le cours quotidien le plus faible, ce cours pouvant être à l'extérieur du NBBO (les « **modifications relatives aux transactions conditionnelles sur options** »). Comme auparavant, les transactions conditionnelles sur options ne serviront pas à établir le dernier cours vendeur, le cours d'ouverture, le cours de clôture, le cours quotidien le plus faible ou le cours quotidien le plus élevé, et elles seront diffusées sur les flux de données de marché publics de la TSX au moyen du marqueur de conditions particulières « MS » existant. Les modifications relatives aux transactions conditionnelles sur options visent à offrir aux participants de la TSX et aux membres de la MX la souplesse et la confiance requises pour réaliser avec facilité le volet sur actions et le volet sur dérivés de la transaction conditionnelle sur option. Ces modifications répondent aux demandes des clients et visent à harmoniser nos procédures relatives aux transactions conditionnelles sur options avec celles des autres marchés qui offrent cette fonctionnalité, comme l'explique la proposition de la MX que l'on peut consulter [ici](#).

Le scénario qui suit illustre le traitement d'une transaction conditionnelle sur option selon les procédures actuelles et après application des modifications :

- Un courtier crée l'instrument d'option conditionnelle suivant à la MX :
 - Date d'échéance : 1^{er} juin 2024
 - Prix de levée : 43,00 \$
 - Option d'achat
 - Prix des actions sous-jacentes : 42,20 \$
 - Delta : 45 %
- Si la transaction vise 200 contrats d'option d'achat, l'opération sur les actions sous-jacentes qui serait acheminée à la TSX viserait 9 000 actions au cours de 42,20 \$ par action, conformément au calcul suivant :
 - $200 \text{ options} \times 100 \text{ (multiplicateur de l'option)} \times 45 \% \text{ (delta)} = 9\,000 \text{ actions au cours de } 42,20 \text{ \$ par action}$

Selon les procédures actuelles, si le NBBO était à 42,00 \$ au moment de cette transaction, l'opération sur la partie en actions ne serait pas réalisée étant donné que le cours des valeurs sous-jacentes se situe à l'extérieur du NBBO. Les modifications relatives aux transactions conditionnelles sur options feraient en sorte que l'opération sur la partie en actions soit réalisée, même si le cours se situe à l'extérieur du NBBO.

Dans le cadre des modifications, la TSX propose aussi d'automatiser le processus relatif aux transactions conditionnelles sur options (les « **modifications relatives à l'automatisation** », qui prises ensemble avec les modifications relatives aux transactions conditionnelles sur options, constituent les « **modifications** »).

Bien que la Règle 4-1103 – *Opérations à terme contre marchandises et transactions conditionnelles sur options* des Règles de la Bourse de Toronto (la « **Règle 4-1103** ») permet les modifications, la TSX propose que les politiques et les procédures prévues par la politique 4-1103 – *Opérations à terme contre marchandises et transactions conditionnelles sur options* soient retirées des Règles de la Bourse de Toronto. La TSX est d'avis qu'il n'est pas nécessaire de refléter ces politiques et ces procédures dans les Règles de la Bourse de Toronto. Les politiques et les procédures applicables seront communiquées à l'occasion aux participants, et peuvent être consultées dans le Guide des types d'ordres et des fonctionnalités.

Version marquée des modifications

Le libellé marqué indiquant les modifications apportées par rapport au libellé actuel des Règles figure à l'**annexe A** aux fins de consultation.

Analyse des incidences

(i) Incidence sur le marché

La TSX prévoit que les modifications proposées auront une incidence positive sur la structure du marché, ainsi que sur les membres, les investisseurs, les émetteurs et les marchés financiers. Comme mentionné ci-dessus, les modifications procureront aux clients de la Bourse de Montréal

et, en fin de compte, aux clients de la Bourse de Toronto la souplesse et la confiance requises pour effectuer l'opération réalisée à la MX et la transaction conditionnelle sur option.

La TSX est d'avis que les modifications proposées sont justes et raisonnables et qu'elles ne créeront pas d'obstacles à l'accès.

Pour les raisons exposées ci-dessus, la TSX est d'avis que les modifications ne sont pas contraires à l'intérêt public. Alors que les transactions conditionnelles sur options peuvent se situer dans la fourchette allant entre le cours quotidien le plus élevé et le cours quotidien le plus faible à la Bourse de Toronto, les parties à la transaction sont les mêmes que celles de l'opération réalisée à la MX, et elles ont pris des décisions éclairées à l'égard de l'opération réalisée à la MX ainsi que de la transaction conditionnelle sur option. En outre, les transactions conditionnelles sur options ne servent pas à établir le « dernier cours vendeur » des titres à la Bourse de Toronto.

(ii) Incidence sur les membres et les fournisseurs de services

Les modifications devraient avoir une incidence favorable pour les membres.

La TSX n'exigera aucune modification des systèmes de ses clients. Nous sommes néanmoins conscients que les modifications proposées par la MX nécessiteront que des modifications importantes soient apportées aux systèmes des membres de la MX.

Afin d'assurer la préparation adéquate de la clientèle et une transition fluide sans incidences sur le marché, la TSX prévoit qu'il y aura, après la mise en œuvre des modifications, une période de six mois pendant laquelle les transactions conditionnelles sur options pourront être effectuées manuellement, de la même manière qu'elles le sont actuellement. Le personnel de la TSX offrira son soutien dans le cadre de la période de transition en traitant manuellement toute transaction jusqu'à l'issue de cette période. Les clients de la TSX n'ont aucun changement à apporter.

Dans le cadre du processus automatisé, les transactions conditionnelles sur options continueront de porter le marqueur « MS ».

(iii) Incidence sur la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables

Les modifications n'auront pas d'incidence sur le respect par la TSX des lois sur les valeurs mobilières applicables exigeant un accès équitable et le maintien de marchés équitables et ordonnés. Comme il a été mentionné plus tôt, la TSX est d'avis que les modifications contribueront au maintien de marchés équitables et ordonnés.

Consultations tenues en vue de formuler les modifications

La TSX n'a mené aucune consultation à l'égard des modifications.

Elle sait toutefois que la MX a consulté ses membres en ce qui concerne les modifications proposées, dont l'automatisation des transactions conditionnelles sur options.

Autres possibilités étudiées

Aucune autre possibilité n'a été étudiée.

Échéancier

Après réception de l'approbation réglementaire, la TSX entend mettre en œuvre les modifications au deuxième trimestre de 2024, à condition que les membres de la MX aient apporté les changements nécessaires pour tenir compte des modifications.

ANNEXE A

VERSION SOULIGNÉE DES MODIFICATIONS DES RÈGLES DE LA BOURSE DE TORONTO

Règle 4-1103 ~~Opérations à terme contre marchandises et t~~ransactions conditionnelles sur options

Les ordres qui sont conditionnels à la réalisation simultanée d'une transaction sur un dérivé sur une autre bourse ~~sont des transactions à conditions particulières et~~ sont **seulement** exécutés conformément aux procédures et modalités prescrites, qui peuvent être modifiées à l'occasion par la Bourse.

Modifié (le [•] 2024)

Politique 4-1103 ~~Opérations à terme contre marchandises et transactions conditionnelles sur options~~

(1) ~~Application~~

~~Le présent article s'applique à chaque personne à qui la Bourse a accordé l'accès à la négociation, et qui entend transmettre en Bourse un ordre sur un titre qui est conditionnel à l'exécution d'une ou de plusieurs transactions sur une option à la Bourse de Montréal, ou qui entend échanger un contrat à terme boursier sur indice négocié à la Bourse contre un nombre équivalent de titres sous-jacents (y compris un nombre équivalent d'unités de participation indicielle) à certaines conditions.~~

(2) ~~Procédure applicable aux transactions conditionnelles sur options~~

~~Si une personne assujettie au présent article entend transmettre en Bourse un ordre sur un titre qui est conditionnel à l'exécution d'une ou de plusieurs transactions sur un marché d'options, les règles suivantes sont d'application :~~

- ~~(a) — la transaction sur le titre et les transactions de sens inverse sur options sont effectuées pour le même compte;~~
- ~~(b) — la composante options de la transaction est approuvée par un responsable du parquet ou par tout autre représentant de la bourse à laquelle l'option est cotée, et l'approbation est attestée par ses initiales apposées sur la fiche d'opération;~~
- ~~(c) — la fiche d'opération est horodatée;~~
- ~~(d) — la personne téléphone au service à la clientèle et de négociation de la Bourse, au 416-947-4440, et donne les détails de la transaction conditionnelle, notamment le nom de la personne ayant accès à la négociation en Bourse avec laquelle la transaction est effectuée;~~
- ~~(e) — la transaction sur le titre correspond à l'écart des cours existant pour ce titre à la Bourse au moment de l'appel téléphonique au service à la clientèle et de négociation;~~
- ~~(f) — une copie de la fiche d'opération horodatée, portant les initiales du responsable du parquet ou de tout autre représentant de la bourse visée, est transmise par télécopieur au service à la clientèle et de négociation, au 416-947-4280, dans les 10 minutes qui suivent l'horodatage;~~
- ~~(g) — si la transaction a été réalisée et déclarée conformément aux règles susmentionnées, la Bourse indique sur la transaction, en y apposant à la main les lettres « MS », qu'il s'agit~~

~~d'une transaction assortie de conditions particulières, avec effet à l'heure estampillée sur la fiche d'opération.~~

~~(3) Procédure applicable aux opérations à terme contre marchandises~~

~~Lorsqu'une personne assujettie au présent article entend échanger un contrat à terme boursier contre un nombre équivalent de titres sous-jacents (y compris un nombre équivalent d'unités du fonds de participation indicielle visé, ou de parts du fonds commun de placement visé), les dispositions suivantes sont d'application :~~

- ~~(a) la transaction sur le titre et la transaction sur le contrat à terme boursier sont effectuées pour le même compte;~~
- ~~(b) la composante actions de la transaction peut être effectuée à titre d'application ou à titre de transaction entre personnes ayant accès à la négociation en Bourse;~~
- ~~(c) la composante contrats à terme boursiers de la transaction est approuvée par un responsable du parquet ou par tout autre représentant de la bourse à laquelle les contrats à terme boursiers sont cotés, et l'approbation est attestée par ses initiales apposées sur la fiche d'opération;~~
- ~~(d) la fiche d'opération est horodatée;~~
- ~~(e) la personne téléphone au service à la clientèle et de négociation de la Bourse, au 416-947-4440 et donne les détails de l'échange, notamment le nom de la personne ayant accès à la négociation en Bourse avec laquelle l'échange est effectué;~~
- ~~(f) la transaction sur titres réalisée pendant la séance régulière est effectuée au cours acheteur des titres affiché à la Bourse au moment de l'appel téléphonique au service à la clientèle et de négociation; la transaction sur titres réalisée après la fin de la séance régulière est effectuée au prix de la dernière vente des titres à la Bourse; toutefois, si le prix de la dernière vente est inférieur ou supérieur aux cours de clôture d'un titre, le prix de ce titre doit correspondre au cours acheteur ou au cours vendeur qui s'en approche le plus;~~
- ~~(g) une copie de la fiche d'opération horodatée, portant les initiales du responsable du parquet ou de tout autre représentant de la bourse visée, est transmise au service à la clientèle et de négociation dans les 10 minutes qui suivent l'horodatage.~~

~~Si la transaction a été réalisée et déclarée conformément aux règles susmentionnées, la Bourse indique sur la transaction, en y apposant à la main les lettres « MS », qu'il s'agit d'une transaction assortie de conditions particulières, avec effet à l'heure estampillée sur la fiche d'opération relative au contrat à terme boursier.~~

Modifié (le 24 février 2012 et le 1^{er} mars 2021)