

AVIS DE TSX INC.

Approbation de modifications aux règles de la Bourse de Toronto (la « Bourse ») introduisant les ordres non divulgués et les ordres discrétionnaires

Introduction

TSX Inc. (la « TSX ») a adopté et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a approuvé certaines modifications (les « modifications ») aux dispositions des règles de la Bourse de Toronto (les « Règles ») afin d'introduire de nouveaux types d'ordres. La TSX ne mettra pas les modifications en oeuvre pour le moment et elle avisera les organisations participantes avant de les mettre en oeuvre.

Objet

Les modifications permettront la négociation, à la Bourse, d'ordres non divulgués, à savoir des ordres qui ne sont pas affichés à la Bourse. Sont compris parmi ceux-ci les ordres fixes au point médian, qui sont des ordres non divulgués exécutés au point médian du meilleur cours acheteur et vendeur national, ainsi que les ordres à cours limité non divulgués, dont ni le cours ni le volume n'est affiché. Les ordres fixes au point médian et les ordres à cours limité cachés peuvent être exécutés les uns contre les autres, ainsi que contre des ordres ordinaires à la TSX. Les modifications permettront de plus à la TSX d'offrir les « ordres sur écart maximal », nouveau type d'ordres « exécuter sinon annuler » qui ne peuvent être exécutés que contre des ordres discrétionnaires. Un ordre discrétionnaire est un nouveau type d'ordre composé d'une partie qui est divulguée et d'une autre qui ne l'est pas, et assorti d'un cours limité affiché et d'une fourchette de cours cachés. La partie divulguée et la partie non divulguée d'un ordre discrétionnaire peuvent être exécutées au cours limité affiché contre les ordres ordinaires et à la fourchette de cours cachés en interaction avec des ordres sur écart maximal.

En plus d'ajouter la définition des ordres au paragraphe 1-102(2) des Règles, les modifications viennent clarifier l'ordre de priorité établi à l'article 4-801 des Règles pour confirmer qu'un ordre affiché sera toujours exécuté avant un ordre non divulgué au même cours, même si celui-ci a été affiché en premier. D'autres modifications accessoires ont été apportées pour confirmer que les responsabilités des teneurs de marché et le régime de la QMG ne s'appliquent qu'aux ordres divulgués.

Règle d'intérêt public

Les modifications sont considérées comme étant d'intérêt public selon le protocole pour la surveillance par la commission des propositions de modification des règles de la Bourse de Toronto intervenu entre la CVMO et la Bourse (le « protocole »). Par ailleurs, dans son ordonnance de reconnaissance en tant que bourse, la TSX a été dispensée de certaines obligations, dont celle voulant que les règles d'intérêt public soient publiées pour consultation pendant une période de 30 jours conformément au protocole. La TSX a fait valoir à la CVMO que les types d'ordres qui sont introduits dans le cadre des modifications sont déjà utilisés sur d'autres marchés boursiers et qu'il ne serait pas utile à l'intérêt général d'obliger la TSX à soumettre l'instauration d'ordres non divulgués et d'ordres discrétionnaires à une consultation publique.

Modifications

Les modifications figurent à l'annexe A.

Échéancier

Les modifications ont été approuvées par la CVMO le mardi 17 septembre 2009. La TSX ne mettra pas les modifications en oeuvre pour le moment et elle avisera les organisations participantes avant de les intégrer aux Règles.

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
<p>PARTIE 1 - INTERPRÉTATION</p> <p>Règle 1-101 Définitions (modifié)</p> <p>(1) Sauf définition ou interprétation contraire ou sauf indication contraire du contexte, les termes employés dans une exigence de la Bourse et</p> <ul style="list-style-type: none"> a) définis ou interprétés à l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières ont le sens qui leur y est attribué; b) définis au paragraphe 1(2) du règlement d'application de cette loi ont le sens qui leur y est attribué; c) définis au paragraphe 1.1(3) de la Norme canadienne 14-101 Définitions ont le sens qui leur y est attribué; d) dont le terme anglais équivalent est défini au paragraphe 1.1(2) de la règle 14-501 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ont le sens qui leur y est attribué; e) définis ou interprétés dans les RUIM ont le sens qui leur y est attribué. <p>Modifié (le 1^{er} avril 2002)</p>	
<p>(2) Sauf indication contraire du contexte, les définitions qui suivent s'appliquent à toutes les exigences de la Bourse.</p> <p><u>*****</u></p> <p><u>« ordre discrétionnaire »</u> Ordre à cours limité dont une partie est divulguée et l'autre ne l'est pas. Le cours de la partie non divulguée de l'ordre, qui n'est pas affiché, est plus agressif que celui de la partie divulguée. La partie non divulguée d'un ordre discrétionnaire ne peut être exécutée que contre un ordre sur écart maximal, tandis que la partie divulguée peut être exécutée contre un ordre sur écart maximal ainsi que contre tous les autres types d'ordres.</p> <p><u>Ajouté (le • 2009)</u></p> <p><u>*****</u></p> <p><u>« ordre sur écart maximal »</u> Ordre non divulgué qui ne peut être exécuté qu'à un</p>	

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
<p>cours compris entre la meilleure demande canadienne et la meilleure offre canadienne. Un ordre sur écart maximal ne peut être exécuté que contre un ordre discrétionnaire.</p> <p>Ajouté (le • 2009)</p> <p>*****</p> <p>« ordre non divulgué » Ordre qui n'est pas affiché à la Bourse.</p> <p>Ajouté (le • 2009)</p> <p>*****</p>	
<p>Règle 4-604 Responsabilités des teneurs de marchénégociateurs inscrits (modifié)</p> <p>Les teneurs de marché négocient pour les comptes qu'ils tiennent jusqu'à un point raisonnable dans les circonstances, surtout en cas de manque de continuité des cours et de profondeur du marché, ou en cas d'écart temporaire entre l'offre et la demande. Pour chacun des titres placés sous leur responsabilité, ils doivent:</p> <ul style="list-style-type: none">a) contribuer à la liquidité et à la profondeur du marché, et modérer la volatilité des cours;b) maintenir un marché bilatéral continu, conforme à l'objectif de fourchette des cours du titre convenu avec la Bourse;c) maintenir, pour la négociation du titre à la Bourse, un marché concurrentiel par rapport au marché qui existe sur les autres bourses où le titre est négocié;d) exécuter leurs fonctions de manière à préserver l'intégrité et la réputation de la Bourse;e) dans le cas d'une société chargée de la tenue de marché, nommer un négociateur teneur de marché de relève pour chaque titre attribué et, dans le cas d'un teneur de marché qui est aussi un négociateur agréé, nommer un teneur de marché de relève qui, en leur absence, satisfera aux obligations énoncées dans la présente règle;	

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
<p>f) garantir l'exécution d'ordres sur lots irréguliers et lots mixtes aux cours alors cotés des lots réguliers;</p> <p>g) maintenir la quantité minimale garantie convenue avec la Bourse;</p> <p>h) respecter les exigences en matière de quantité minimale garantie convenues avec la Bourse, notamment garantir l'exécution automatique et immédiate « à prix uniforme » des ordres <u>divulgués</u> qui sont admissibles au régime de la QMG;</p> <p>i) se charger d'organiser l'ouverture de la négociation des titres placés sous leur responsabilité, conformément aux exigences de la Bourse et, au besoin, ouvrir la négociation ou, le cas échéant, demander à un responsable de la surveillance du marché de reporter l'ouverture;</p> <p>j) assumer la responsabilité de certains autres titres cotés, conformément aux exigences applicables de la Bourse;</p> <p>k) aider les participants dans l'exécution des ordres;</p> <p>l) aider la Bourse en la tenant informée des opérations récentes sur les titres placés sous leur responsabilité et de l'intérêt manifesté pour ces titres.</p> <p>Modifié (le 23 juillet 2004 • 2009)</p> <p>*****</p>	
<p><u>SECTION 8 – APRÈS-OUVERTURE</u></p> <p>Règle 4-801 Établissement de priorité</p> <p>(1) <u>Un ordre divulgué est exécuté avant un ordre non divulgué et avant toute partie non divulguée d'un ordre au même cours.</u></p> <p>(2) Sous réserve <u>du paragraphe 4-802(1) et de l'article 4-802</u> des règles et sauf indication contraire, un ordre à un cours donné est exécuté avant les ordres au même cours transmis ultérieurement, et après tous les ordres transmis antérieurement (la « priorité temporelle »).</p> <p>(2) La partie non divulguée d'un ordre n'a aucune priorité temporelle tant qu'elle n'est pas divulguée, à moins qu'il n'y ait aucun autre ordre non divulgué au même cours.</p>	

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
(3) L'ordre dont le volume divulgué est augmenté perd sa priorité temporelle et est classé après tous les autres ordres divulgués au même cours. Modifié (le • 2009)	

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
<p>Règle 4-802 Répartition des transactions (modifié)</p> <p>(1) Un ordre entré pour exécution en Bourse peut être exécuté sans qu'il soit tenu compte des ordres déjà inscrits au registre d'ordres si l'une des conditions suivantes est remplie :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) l'ordre fait partie d'une application interne; b) il s'agit d'un ordre non attribué faisant partie d'une application intentionnelle; c) l'ordre fait partie d'une application intentionnelle entrée par un participant afin d'exécuter l'ordre en séance de bourse extraordinaire d'un client; d) l'ordre fait partie d'une application sur titres liée exemptée; toutefois, l'ordre n'est soustrait à la priorité des ordres inscrits dans le registre que dans la mesure où le même participant n'y a préalablement entré aucun ordre de sens inverse qui pourrait exécuter à la fois tout ou partie de l'ordre du client visant le titre donné et l'ordre du client visant un volume équivalent du titre lié. Les ordres inscrits dans le registre ne sont considérés de sens inverse que si l'écart du titre lié au moment de l'exécution des ordres des clients sur les ordres inscrits dans le registre est égal à l'écart du titre lié offert par le participant pour l'entente d'application conditionnelle, ou est plus avantageux que cet écart; e) l'ordre est entré en tant qu'élément d'une application à prix extraordinaire; f) l'ordre fait partie d'une transaction désignée. <p>(2) Sous réserve du paragraphe (1), une application intentionnelle exécutée en Bourse est assujettie à la priorité des ordres inscrits au registre par le même participant selon leur priorité temporelle, à la condition que ces ordres soient des ordres attribués.</p> <p>(3) Un ordre négociable qui est entré dans le registre d'ordres et qui n'est pas un ordre de contournement est exécuté dans l'ordre d'attribution suivant :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) d'abord aux ordres de sens inverse inscrits dans le registre d'ordres par le participant qui a entré l'ordre négociable, selon le moment de l'entrée de 	<p>Politique 4-802 Répartition des transactions</p> <p>(1) Régime de la QMG</p> <p>Le régime de la QMG prévoit l'exécution automatique et immédiate « à un prix uniforme » des ordres au mieux et des ordres à cours limité négociables <u>divulgués et</u> émanant des clients de participants, jusqu'à concurrence de la quantité minimale garantie pour le titre, au cours du marché <u>affiché</u>.</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Obligations <p>Les teneurs de marché achètent ou vendent, au cours du marché, le solde de tout ordre entrant qui est <u>divulgué et</u> admissible au régime de la QMG lorsqu'il n'y a pas suffisamment d'ordres fermes pour exécuter l'ordre entrant à ce prix. Les teneurs de marché achètent ou vendent également en vue de redresser un déséquilibre de tout ordre qui est <u>divulgué et</u> admissible au régime de la QMG à l'ouverture, qui ne peut être exécuté par un ordre entré dans le registre d'ordres.</p> <ul style="list-style-type: none"> b) Quantité minimale garantie <p>La quantité minimale garantie correspond à deux lots réguliers moins une action.</p> <p>Par exemple, dans le cas de titres pour lesquels un lot régulier compte 100 titres, la quantité minimale est égale à 199 titres. Ce minimum est acceptable pour les titres de niveau A et les titres de niveau B. Toutefois, la quantité minimale garantie dans un cas précis peut être plus élevée qu'un tel minimum. Par exemple, la quantité minimale garantie pour les titres de niveau A est habituellement supérieure à 599 actions (dans le cas de titres pour lesquels un lot régulier correspond à 100 actions).</p> <p>(2) Participation des teneurs de marché</p> <p>Le teneur de marché peut, s'il le désire, participer à tout ordre immédiatement négociable <u>divulgué</u> (y compris les ordres non clients) qui correspond ou est inférieur à la quantité minimale garantie du teneur de marché pour le titre. Le teneur de marché peut participer à hauteur de 40 % de la transaction QMG, au cours acheteur, au cours vendeur, ou aux deux. S'il participe, est garantie l'exécution de tous les ordres clients <u>divulgués</u> dont le volume correspond ou est inférieur à la quantité minimale garantie pour le titre, y compris les ordres</p>

RÈGLES (au • 2009)	POLITIQUES
<p>l'ordre de sens inverse dans le registre, à condition que ni l'ordre négociable ni l'ordre de sens inverse ne soit un ordre non attribué;</p> <p>b) ensuite aux ordres de sens inverse inscrits dans le registre d'ordres, selon le moment de l'entrée de l'ordre dans le registre;</p> <p>c) enfin au teneur de marché si l'ordre négociable <u>est divulgué et</u> peut faire l'objet d'une quantité minimale garantie.</p> <p>(4) Un ordre négociable qui est entré dans le registre d'ordres et qui est un ordre de contournement est exécuté sur la partie divulguée des ordres de sens inverse inscrits dans le registre d'ordres, selon la priorité quant au cours et la priorité temporelle établies suivant la règle 4-801.</p> <p>Modifié (le 19 janvier 2009)</p>	<p>portant la mention « BK ». Toutefois, s'il ne participe pas à la transaction, seule est garantie l'exécution des ordres <u>divulgués</u> qui sont admissibles au régime de la QMG pour le titre.</p> <p>(3) Utilisation par les courtiers américains du régime de la QMG</p> <p>Les ordres d'achat ou de vente pour le compte de courtiers en valeurs américains (« courtiers américains ») et visant des titres intercotés au NASDAQ ne sont pas admissibles au régime de la QMG. Les ordres (qui, autrement, seraient admissibles au régime de la QMG) doivent porter la mention « BK » afin d'éviter de déclencher l'obligation de quantité minimale garantie qui incombe au teneur de marché. Cette politique s'applique même si le courtier américain verse une commission. Les ordres pour le compte des clients de courtiers américains peuvent être admissibles au régime de la QMG. Les participants qui acceptent un ordre émanant d'un courtier américain doivent vérifier si l'ordre est pour le compte d'un client. À défaut par le participant de déterminer l'origine de l'ordre, celui-ci sera considéré comme inadmissible au régime de la QMG. Les ordres donnés pour le compte de courtiers américains, qui facilitent une transaction pour un de leurs clients, ne sont pas admissibles au régime de la QMG et doivent porter la mention « BK ».</p> <p>Modifié (le • 200923 juillet 2004)</p>